

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W maju Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR zaliczył spadek m/m 2,25%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wzrósł do poziomu 1,28%.

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowano w 9 z nich. Zmiana w sektorze Budownictwo była największa, wyniosła -50 bps, zmiana w przypadku sektora Fundusz równa się -40 bps. W pozostałych przypadkach spadek ZDM nie przekroczył 28 bps. Wzrosty rentowności dotyczyły pozostałych 6 sektorów. Największe zmiany miały miejsce w sektorach Retail (+32 bps.) oraz w sektorze Deweloperzy Komercyjni (+17 bps.).

Sektor budownictwa odnotował w maju wyraźny spadek spreadu dyskontowego (ZDM) – o 50 pb m/m, do poziomu 8,35%. To największy spadek w całym zestawieniu sektorowym i efekt kilku współistniejących czynników: poprawy notowań, zwiększonej aktywności inwestorów na rynku wtórnym oraz przesunięcia preferencji ku wybranym emitentom o stabilnej pozycji kredytowej. Widoczna była szczególnie koncentracja obrotu w instrumentach UNIBEP (UN1026), które w ciągu miesiąca osiągnęły łączny wolumen powyżej 1,9 mln zł (łącznie ponad 6,9 mln zł w ujęciu trzymiesięcznym), przy jednoczesnym wzroście ceny o 0,31% m/m. Obligacje DEKPOL (DEK1228) i ERBUD (ERB0229) również notowane były powyżej nominału i charakteryzowały się ponadprzeciętną płynnością – odpowiednio 1,8 mln zł i 0,4 mln zł w ostatnich trzech miesiącach. Wysoka aktywność inwestorów skupiła się więc na najbardziej rozpoznawalnych emitentach branży, co sprzyjało obniżeniu premii za ryzyko dla całego sektora.

Wzrost kursów (w przypadku ERB0229 +1,8% m/m) i dodatnie korekty cen również przełożyły się na spadek efektywnej rentowności i ZDM. Równocześnie należy zaznaczyć, że zmiana nie była jednolita – część mniejszych serii, jak PEKABEX (PBX0625), pozostawała całkowicie nie płynna, co wskazuje na dalszą selektywność popytu. Spadek spreadów w sektorze budownictwa w maju należy więc odczytywać jako efekt rotacji inwestorów w stronę papierów o relatywnie wysokim kuponie, dobrych fundamentach i aktywnym rynku wtórnym – a nie jako ogólny spadek ryzyka branżowego.

Nie można pozostać obojętnym na zachowanie walorów Ghelamco. Kursy wszystkich serii obniżyły się o kolejne 12–29% m/m, a łączne przeceny od początku roku przekroczyły 30%. Przy łącznym wolumenie przekraczającym 43 mln PLN w ujęciu miesięcznym oraz ponad 88 mln PLN w ujęciu trzymiesięcznym, rynek wyraźnie zdyskontował obawy o kontynuację działalności spółki, wyrażone wcześniejszą opinią audytora. Spread dyskontowy sięgał poziomów nawet 49,39%, co świadczy o rekordowym poziomie oczekiwanej premii za ryzyko.

Mediana rentowności

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	23 830	6,60%	1,57%	● - 6 bps
BUDOWNICTWO	651	8,35%	3,32%	● - 50 bps
CHEMIA	175	7,56%	2,53%	● + 14 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	4 083	9,82%	4,79%	● + 17 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	5 172	8,52%	3,49%	● - 28 bps
FUNDUSZ	137	8,41%	3,38%	● - 40 bps
INNE USŁUGI	6 940	6,76%	1,73%	● - 16 bps
IT	210	7,58%	2,55%	● - 17 bps
MEDYCYNĄ	180	8,67%	3,64%	● - 2 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 801	6,14%	1,11%	● - 6 bps
PRZEMYSŁ	2 792	7,48%	2,45%	● + 7 bps
RETAIL	325	6,53%	1,50%	● + 32 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 541	9,07%	4,04%	● - 8 bps
WIERZYTELNOŚCI	3 402	8,75%	3,72%	● + 3 bps
BGK/EBI/PFR	261 779	6,09%	1,06%	● + 10 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM
Okres: Maj 2025

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
AOW FAKTORING	AOW0227	104,0	▲ 3,1%	▲ 1,1%	▲ 1,3%
CAVATINA HOLDING	CAV0429	103,0	▲ 3,0%		
ARCHE	ACH1125	100,5	▲ 2,2%	▼ -2,2%	▼ -4,9%
INDOS	INS0228	104,0	▲ 1,9%	▲ 1,9%	▲ 2,7%
ERBUD	ERB0229	102,5	▲ 1,8%		
PGE	PGE0529	102,3	▲ 1,6%	▲ 0,2%	▲ 0,9%
BEST	KRI1127	104,0	▲ 1,6%	▼ -0,2%	⇒ 0,0%
KRUK	KRU0828	103,7	▲ 1,6%	▼ -1,3%	▼ -0,3%
PKO BP	PKO1034-K	101,5	▲ 1,5%	▲ 1,5%	
OKAM CAPITAL	OKA0926	102,0	▲ 1,5%	▼ -0,5%	▼ -1,0%
Największe spadki					
GHELAMCO INVEST	GHE1127	65,0	▼ -29,0%	▼ -36,9%	▼ -35,5%
GHELAMCO INVEST	GHE1128	67,8	▼ -26,8%	▼ -34,5%	▼ -32,3%
GHELAMCO INVEST	GHE0728	67,0	▼ -24,7%	▼ -34,7%	▼ -33,0%
GHELAMCO INVEST	GHE0128	68,0	▼ -24,4%	▼ -34,3%	▼ -32,1%
GHELAMCO INVEST	GHE0327	68,8	▼ -23,6%	▼ -32,5%	▼ -31,3%
GHELAMCO INVEST	GHE1027	68,8	▼ -23,1%	▼ -33,2%	▼ -31,5%
GHELAMCO INVEST	GHE0226	78,7	▼ -12,6%	▼ -22,4%	▼ -21,6%
DOMESTA SP. Z O.O.	DST0727	100,0	▼ -4,8%	▼ -1,5%	
OLIVIA FIN	OBC0226	100,1	▼ -4,6%	▼ -1,7%	▲ 2,7%
RONSON	RON0726	97,1	▼ -4,3%	▼ -3,9%	▼ -3,9%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM
Okres: Maj 2025

Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie wykupu serii obligacji Atalu i PragmyGO. Serie zostały wykupione w terminie. Oprócz wymienionych żadna z serii nie została wykupiona przedterminowo. W czerwcu swoje obligacje zobowiązani będą wykupić trzej emitenci: Pekabex, Voxel i Kruk.

Najbliższa zapadalność

Emitent	Seria	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Czerwiec 2025					
PEKABEX	PBX0625	11.06.2025	40,0	99,0	0,0%
VOXEL	VOX0625	24.06.2025	30,0	99,81	-2,64%
KRUK	KRU0625	28.06.2025	50,0	100,9	0,10%

Źródło: GPW Catalyst
Dane na: Maj 2025

Nowe emisje

Wybrane nowe emisje Maj 2025

W maju poprzez agentów emisji zarejestrowano w depozycie KDPW emisje 18 emitentów o łącznej wartości 7,66 mld PLN i 104,6 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 75,8% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 4,62 mld PLN, w porównaniu z udziałem w wysokości 93,8% w kwietniu. Największą emisję w analizowanym okresie uplasowała spółka Pekao Faktoring Sp. z o.o.

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
ŻABKA GROUP	1000 PLN	WIBOR 6M + 1,5%
DOM DEVELOPMENT	400 PLN	WIBOR 6M + 1,4%
ROBYG	150 PLN	WIBOR 6M + 2,6%
INPRO	50 PLN	WIBOR 6M + b.d.
VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	34,18 PLN	b.d.

Źródło: GPW Catalyst
Okres: Maj 2025

7 maja, w ramach programu emisji do 600 mln PLN, deweloper Robyg S.A. wyemitował 150 tys. sztuk niezabezpieczonych, czteroletnich obligacji na okaziciela serii PG, o wartości nominalnej wynoszącej 1000 PLN każda. Papiery dłużne oprocentowane na WIBOR 6M + 2,6 p.p. zostały przydzielone 24 inwestorom instytucjonalnym w tym subfunduszom. Obligacje pod skróconą nazwą ROB0529 zadebiutowały 12 maja na Catalyst, a do końca miesiąca nie zawarto na nich żadnych transakcji.

Żabka Group S.A. z siedzibą w Luxemburgu, w dniu 7 maja przydzieliła 1 mln sztuk pięcioletnich, zabezpieczonych poręczeniem Żabka Polska sp. z o.o. obligacji, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 1 mld PLN. Emitent nie był zmuszony dokonać redukcji zapisów, a papiery dłużne trafiły do wszystkich z 38 podmiotów łącznie z subfunduszami, które złożyły zapisy. Spółka zobowiązała się wypłacać inwestorom zysk oparty o sześciomiesięczny WIBOR powiększony o 1,5 p.p. marży. Obligacje ZAB0530 zostaną wprowadzone do obrotu w ASO w terminie 90 dni od dnia emisji.

W środę 28 maja w KDPW S.A. została zarejestrowana warta 50 mln PLN emisja dewelopera Inpro S.A. Niezabezpieczone, czteroletnie obligacje na okaziciela o wartości nominalnej wynoszącej 1000 PLN każda, są oprocentowane na WIBOR 6M powiększony o marżę. Średnia stopa redukcji wyniosła 35,44% a celem emisji jest całkowity wykup obligacji serii C oraz finansowanie bieżącej działalności dewelopera.

Warszawski deweloper Dom Development S.A. w ramach programu ustanowionego w kwietniu bieżącego roku do 400 mln PLN, wyemitował w dniu 16 maja, 135 tys. sztuk niezabezpieczonych, pięcioletnich obligacji, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 135 mln PLN. Spółka zaproponowała inwestorom kupon wynoszący WIBOR 6M + 1,4 p.p. Papiery dłużne zostały zaoferowane tylko inwestorom kwalifikowanym.

Również 16 maja zostały wyemitowane przez Vehis Finanse Sp. z o.o. obligacje serii H, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 34,18 mln PLN. Emitent nie był zmuszony do przeprowadzenia redukcji a zabezpieczone papiery dłużne zostały przydzielone wszystkim 100 inwestorom, którzy złożyli zapisy. Niemniej jednak firma leasingowa skorzystała z możliwości zwiększenia emisji z 30 mln PLN. Spółka przydzieliła 12 575 sztuk obligacji 3 podmiotom powiązanym, natomiast wysokość kuponu wypłacanego inwestorom nie została upubliczniona przez spółkę.

Debiuty

W maju na Catalyst zadebiutowały 2 serie obligacji o łącznej wartości 170 mln PLN. Wartość ta jest wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca (1 920,76 mln PLN w kwietniu).

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln)
ROBYG	ROB0529	12.05.2025	150
ADATEX	ADX1227	13.05.2025	20

Źródło: KDPW, Emitenci
Okres: Maj 2025

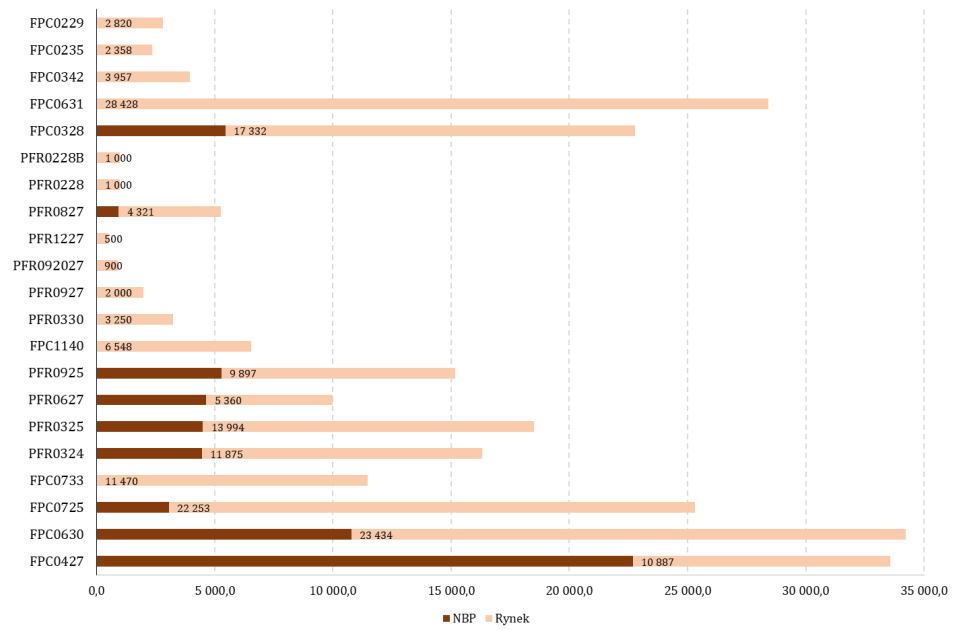
W pierwszej połowie maja, do obrotu giełdowego pod skróconą nazwą ADX1227, trafiły również wyemitowane w grudniu papiery dłużne dewelopera Adatex S.A. Ze względu na duże zainteresowanie, deweloper musiał w grudniu dokonać redukcji zapisów o 40,26%. Końcowo papiery wartościowe trafiły do wszystkich 293 inwestorów, którym spółka wypłaca obecnie kupon oparty o WIBOR 6M + 6 p.p. Wartość kuponu zmniejszy się do 5,5 p.p. po ustanowieniu hipoteki. Na obligacjach od dnia debiutu czyli 13 maja, regularnie zawierane są transakcje, jednak o małym wolumenie.

Obligacje „covidowe”

W maju Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził dwa przetargi sprzedaży obligacji.

W maju BGK wyemitował obligacje w ramach czterech serii: FPC0332, FPC0235, FPC0231 oraz FPC0229. Drugi miesiąc z rzędu największym zainteresowaniem cieszyła się pierwsza z serii – 1302,5 mln PLN sprzedano w ramach przetargu podstawowego, 431 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0229 sprzedano w przetargu podstawowym 1081 mln PLN, natomiast w ramach przetargu dodatkowego 97,8 mln PLN. FPC0231 sprzedano 801,75 mln PLN, dodatkowo uplasowano 65,5 mln PLN. Z kolei sprzedaż serii FPC0235 sięgnęła 1013,45 mln PLN (899,05 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 114,4 mln PLN w przetargu dodatkowym). W analizowanym miesiącu Narodowy Bank Polski nie przeprowadzał strukturalnej operacji outright buy.

Obligacje covidowe (mln zł)



Źródło: NBP, BGK, PFR, szacunki Nwai DM
Okres: Maj 2025

Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wynosi obecnie odpowiednio 183,58 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: 19,803 mld PLN).

Podsumowanie rynku obligacji Maj 2025

	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%	zmienne	7,2%	2,2%	0
	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	102,50	0,0%	zmienne	5,7%	0,7%	0
	ALIOR BANK	ALR0627	450,0	102,00	0,0%	zmienne	6,8%	1,7%	0
	ALIOR BANK	ALR0628	550,0	100,00	0,0%	zmienne	7,0%	2,0%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	101,40	0,0%	zmienne	6,9%	1,9%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,50	-0,2%	zmienne	6,7%	1,6%	1 572
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	100,01	-1,3%	zmienne	7,7%	2,7%	1 093
	BANK POCZTOWY	BPO1227	50,0	100,00	0,0%	zmienne	7,5%	2,5%	0
	BOŚ	BOS1228	200,0	100,00	0,0%	zmienne	7,5%	2,4%	0
	MBANK	MBK01PERP-K	1 500,0	100,99	0,0%	stałe	10,6%	0,0%	0
	MBANK	MBK1028	550,0	101,00	-0,5%	zmienne	6,6%	1,6%	2 043
	MBANK	MBK1030	200,0	101,00	1,0%	zmienne	6,8%	1,8%	508
	PEKAO	PEO0127	600,0	100,35	-1,0%	zmienne	5,7%	0,7%	512
	PEKAO	PEO0429	500,0	101,25	0,0%	zmienne	6,4%	1,3%	0
	PEKAO	PEO0435-K	750,0	102,50	0,0%	zmienne	6,6%	1,6%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	101,25	1,3%	zmienne	6,5%	1,4%	4 603
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,50	0,0%	stałe	7,3%	3,3%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,97	-0,3%	zmienne	6,3%	1,2%	12 974
	PEKAO	PEO1028	550,0	101,00	-0,2%	zmienne	7,7%	2,7%	507
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,00	0,0%	zmienne	6,9%	1,8%	0
	PKO BP	PKO0229	1 000,0	101,60	0,4%	zmienne	6,2%	1,2%	516
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,70	0,1%	zmienne	6,4%	1,3%	512
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,51	0,0%	zmienne	6,5%	1,4%	8 807
	PKO BP	PKO1034-K	1 500,0	101,50	1,5%	zmienne	7,1%	2,0%	510
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0427	1 900,0	100,75	0,0%	zmienne	6,3%	1,3%	0
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	101,00	1,0%	zmienne	6,4%	1,4%	1 018
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0927	1 800,0	100,85	0,3%	zmienne	6,2%	1,2%	2 035
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL1126	3 100,0	101,25	0,0%	zmienne	6,2%	1,2%	0
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	1,1%	0
	BGK	FPC0229	2 819,8	103,09	0,2%	stałe	4,8%	0,8%	4 114
	BGK	FPC0231	1 764,2	102,50	-0,7%	stałe	5,2%	1,2%	76
	BGK	FPC0235	2 357,6	102,80	-1,6%	stałe	5,6%	1,8%	43 208
	BGK	FPC0328	22 780,7	92,28	-0,5%	stałe	4,8%	0,8%	13 533
	BGK	FPC0332	7 875,6	94,25	-0,4%	zmienne	6,1%	1,1%	8 885
	BGK	FPC0342	4 251,9	113,79	0,3%	stałe	5,5%	2,9%	3 979
	BGK	FPC0427	33 585,0	95,00	-0,1%	stałe	4,7%	0,8%	6 793
	BGK	FPC0630	34 216,6	87,43	-0,6%	stałe	5,0%	1,0%	907
	BGK	FPC0631	29 430,2	97,50	-0,2%	zmienne	6,0%	1,0%	11 017
	BGK	FPC0725	25 308,0	99,40	0,0%	stałe	7,8%	3,1%	1 877
	BGK	FPC0733	12 174,5	79,00	-1,6%	stałe	5,5%	1,4%	561
	BGK	FPC1140	6 549,3	67,50	-2,0%	stałe	5,5%	3,1%	3 905
	BGK	FWA1125	3 000,0	99,60	0,0%	stałe	6,1%	2,0%	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	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	3 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0131	2 600,0	99,71	0,0%	stałe	5,3%	1,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	2 850,0	99,84	0,0%	stałe	1,1%	-2,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	6 375,0	99,81	0,0%	stałe	1,1%	-2,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	6,5%	4,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0429	1 000,0	98,94	0,0%	stałe	5,5%	1,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	2 150,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	2,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	-2,5%	-6,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	3 000,0	99,69	0,0%	stałe	7,6%	3,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 750,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-1,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1134	1 500,0	99,69	0,0%	stałe	6,0%	2,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	390,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	92,66	0,0%	stałe	4,8%	0,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,6%	-1,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	94,25	0,1%	stałe	4,8%	0,9%	9 425
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	93,10	0,0%	stałe	4,7%	0,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	97,21	0,0%	stałe	11,0%	6,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	93,15	0,0%	stałe	4,6%	0,7%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0628	225,0	102,45	0,0%	zmienne	8,1%	3,0%	142
	DEKPOL	DEK1228	102,6	101,60	-0,1%	zmienne	8,4%	3,3%	403
	ERBUD	ERB0229	75,0	102,50	1,8%	zmienne	7,3%	2,3%	121
	NDI FINANCE SP. Z O.O.	NDI0327	70,0	101,95	1,4%	zmienne	8,3%	3,3%	7
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,00	0,0%	zmienne	35,1%	30,1%	0
	UNIBEP SA	UNI1026	138,0	98,50	0,3%	zmienne	10,7%	5,7%	1 924
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	99,82	0,3%	stałe	5,9%	1,1%	209
	PCC EXOL	PCX0929	20,0	100,51	-0,5%	zmienne	7,6%	2,5%	187
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	99,70	0,7%	stałe	5,4%	1,1%	59
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	99,50	-0,2%	stałe	5,8%	1,8%	164
	PCC ROKITA	PCR0629	25,0	101,00	-1,1%	zmienne	7,5%	2,5%	96
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	99,80	-0,2%	stałe	5,7%	1,6%	77
	PCC ROKITA	PCR1028	25,0	101,00	-1,0%	zmienne	7,9%	2,9%	138
	PCC ROKITA	PCR1228	25,0	102,00	-0,8%	zmienne	7,6%	2,5%	85
Deweloperzy komercyjni	7R S.A.	SIR0228	150,0	101,60	-0,2%	zmienne	9,2%	4,2%	946
	ADATEX	ADX1227	20,0	100,70		zmienne	10,7%	5,6%	371
	BBi DEVELOPMENT	BBi0227	44,7	100,50	-2,2%	zmienne	12,5%	7,5%	310
	CAVATINA HOLDING	CA11225	16,7	99,60	0,0%	zmienne	11,6%	6,6%	392
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	98,00	-1,8%	zmienne	12,4%	7,4%	847
	CAVATINA HOLDING	CAV0329	49,9	97,00	-2,0%	zmienne	12,1%	7,0%	1 456
	CAVATINA HOLDING	CAV0429	38,6	103,00	3,0%	zmienne	10,2%	5,1%	6
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	99,50	-1,4%	zmienne	11,9%	6,8%	579
	CAVATINA HOLDING	CAV0627	22,1	97,00	-3,3%	zmienne	12,6%	7,6%	638

	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	CAV0925	34,9	99,60	-0,4%	zmienne	13,0%	8,0%	976
	CAVATINA HOLDING	CAV0927	21,7	97,00	-2,8%	zmienne	12,6%	7,6%	206
	CAVATINA HOLDING	CAV0928	38,7	97,20	-2,4%	zmienne	12,1%	7,1%	946
	CAVATINA HOLDING	CAV1127	20,0	98,70	0,0%	zmienne	11,7%	6,7%	138
	CAVATINA HOLDING	CAV1128	32,8	97,61	-1,9%	zmienne	11,9%	6,9%	642
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	28,9	99,70	-0,7%	zmienne	11,4%	6,4%	451
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	98,80	-1,2%	zmienne	11,8%	6,8%	399
	CAVATINA HOLDING	CAV1227	25,0	97,00	-2,0%	zmienne	12,4%	7,3%	446
	DL INVEST GROUP PM	DLI0327	10,2	100,00	0,0%	zmienne	9,0%	3,9%	0
	DL INVEST GROUP PM	DLI0727	9,3	100,50	0,0%	zmienne	8,8%	3,7%	257
	DL INVEST GROUP PM	DLI0825	12,0	100,60	0,0%	zmienne	6,8%	1,8%	0
	DL INVEST GROUP PM	DLI1226	13,0	102,49	0,0%	zmienne	7,3%	2,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0128	140,0	100,70	-1,3%	zmienne	8,8%	3,7%	2 092
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	100,89	0,2%	zmienne	8,0%	3,0%	703
	ECHO INVESTMENT	ECH0229	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,6%	4,6%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	101,38	0,0%	zmienne	7,7%	2,7%	284
	ECHO INVESTMENT	ECH0428	60,0	101,26	-0,1%	zmienne	8,4%	3,4%	1 091
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	102,20	0,0%	zmienne	8,8%	3,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0529	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,6%	4,6%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	100,80	-0,6%	zmienne	8,2%	3,2%	955
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	100,77	0,3%	zmienne	8,6%	3,6%	443
	ECHO INVESTMENT	ECH0829	200,0	100,00	0,0%	zmienne	9,5%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	101,33	-0,7%	zmienne	8,1%	3,1%	232
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	100,80	0,3%	zmienne	8,8%	3,7%	336
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	9,9%	4,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0128	125,0	68,00	-24,4%	zmienne	27,6%	22,6%	3 095
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	78,70	-12,6%	zmienne	49,4%	44,4%	3 597
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	405,0	68,80	-23,6%	zmienne	34,2%	29,1%	6 067
	GHELAMCO INVEST	GHE0728	40,0	67,00	-24,7%	zmienne	25,7%	20,7%	606
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	68,80	-23,1%	zmienne	28,7%	23,7%	2 509
	GHELAMCO INVEST	GHE1127	23,0	65,00	-29,0%	zmienne	31,2%	26,2%	730
	GHELAMCO INVEST	GHE1128	70,0	67,80	-26,8%	zmienne	24,1%	19,1%	272
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	96,20	-2,6%	zmienne	40,0%	35,0%	1 305
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	95,00	-2,1%	zmienne	26,8%	21,7%	1 615
	OKAM CAPITAL	OKA0926	50,0	102,00	1,5%	zmienne	8,2%	3,2%	16
	OKAM CAPITAL	OKA1127	75,0	100,90	0,7%	zmienne	9,0%	4,0%	14
	OLIVIA FIN	OBC0127	15,0	101,59	-0,3%	zmienne	9,9%	4,9%	12
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	100,12	-4,6%	zmienne	9,5%	4,5%	38
	OLIVIA FIN	OBC0227	25,0	100,00	-2,0%	zmienne	10,5%	5,4%	652
	OLIVIA FIN	OBC0426	9,9	102,00	0,5%	zmienne	7,7%	2,7%	23
	OLIVIA FIN	OBC0429	39,9	99,75	-1,2%	zmienne	9,2%	4,1%	179
	OLIVIA FIN	OBC0526	9,9	100,20	-0,8%	zmienne	9,8%	4,8%	91

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	101,25	-0,2%	zmienne	10,0%	5,0%	106
	OLIVIA FIN	OBC1028	60,0	100,00	-0,3%	zmienne	9,5%	4,5%	908
	OLIVIA FIN	OBC1125	15,0	99,75	-1,2%	zmienne	5,7%	0,7%	22
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	100,89	-0,6%	zmienne	10,4%	5,4%	177
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0327	230,0	103,75	0,0%	zmienne	6,8%	1,8%	430
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	102,50	0,5%	zmienne	6,6%	1,6%	202
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1127	125,0	103,89	0,1%	zmienne	7,3%	2,2%	75
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0228	25,0	101,40	0,5%	zmienne	8,8%	3,8%	137
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0427	21,5	102,00	1,0%	zmienne	9,1%	4,1%	94
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0627	25,0	99,45	0,0%	zmienne	9,7%	4,6%	0
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0427	21,5	103,99	0,6%	zmienne	7,1%	2,1%	133
	ARCHE	ACH0725	20,0	100,49	0,0%	zmienne	6,2%	1,2%	0
	ARCHE	ACH0826	20,0	102,70	0,0%	zmienne	6,9%	1,9%	30
	ARCHE	ACH1125	12,0	100,50	2,2%	zmienne	8,4%	3,4%	19
	ARCHICOM	ARH0227	210,0	101,62	0,0%	zmienne	7,4%	2,4%	0
	ARCHICOM	ARH0329	120,0	100,00	0,0%	zmienne	7,6%	2,5%	0
	ARCHICOM	ARH0627	168,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	3,2%	0
	ARCHICOM	ARH0628	190,0	100,00	0,0%	zmienne	8,1%	3,1%	0
	ART.LOCUM	ARL1226	20,0	101,30	-0,3%	zmienne	8,8%	3,8%	58
	ART.LOCUM	ARL1227	21,0	99,10	-1,9%	zmienne	9,6%	4,6%	10
	ATAL	ATL0227	130,0	100,00	0,0%	zmienne	6,5%	1,5%	0
	ATAL	ATL1025	260,0	100,35	0,0%	zmienne	6,4%	1,4%	131
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF0727	20,0	101,30	1,3%	zmienne	10,3%	5,3%	5
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1027	43,4	100,79	-0,7%	zmienne	10,4%	5,3%	81
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	16,9	100,40	0,1%	zmienne	11,1%	6,1%	3
	DANTEX GROUP SP. Z O.O.	DAN0126	20,0	101,00	-0,2%	zmienne	8,2%	3,1%	10
	DEVELIA	DVL0229	160,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	2,4%	0
	DEVELIA	DVL0528	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,0%	3,0%	0
	DEVELIA	DVL0726	100,0	102,95	0,0%	zmienne	5,8%	0,8%	0
	DEVELIA	DVL1028	100,0	103,90	0,0%	zmienne	6,3%	1,2%	6
	DEVELIA	DVL1227	160,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	3,3%	0
	DEVELOPRES	DVR0726	12,9	101,78	0,8%	zmienne	9,7%	4,7%	180
	DEVELOPRES	DVR1226	11,5	100,80	0,8%	zmienne	9,8%	4,8%	10
	DEVELOPRES	DVR1227	15,6	100,70	0,7%	zmienne	9,7%	4,6%	72
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	102,00	0,0%	zmienne	4,5%	-0,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	99,3	101,00	0,0%	zmienne	4,7%	-0,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1229	140,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	1,4%	0
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST0727	30,0	100,00	-4,8%	zmienne	9,8%	4,8%	66
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	15,0	101,55	0,0%	zmienne	9,1%	4,1%	75
	HM INWEST	HMI0327	14,0	99,42	1,4%	zmienne	10,5%	5,5%	159
	HM INWEST	HMI0627	7,0	100,02	-0,3%	zmienne	11,0%	5,9%	99

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	INFINITY	INF0127	14,0	101,20	1,2%	zmienne	8,4%	3,4%	45
	INFINITY	INF0326	9,0	100,80	-1,8%	zmienne	9,4%	4,4%	28
	INFINITY	INY0725	7,2	100,20	0,0%	zmienne	7,8%	2,8%	0
	INPRO SA	INP1025	35,0	100,00	0,0%	zmienne	8,8%	3,8%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0228	37,5	100,49	0,0%	zmienne	9,1%	4,1%	79
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ1226	122,0	101,50	-1,0%	zmienne	8,2%	3,2%	53
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	45,0	102,00	0,0%	zmienne	6,0%	1,0%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	100,00	0,0%	zmienne	8,8%	3,8%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0828	100,0	100,54	0,5%	zmienne	8,6%	3,6%	285
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	101,55	-0,2%	zmienne	9,5%	4,4%	346
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	66,0	101,68	0,3%	zmienne	8,5%	3,4%	81
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	102,10	0,7%	zmienne	8,5%	3,4%	187
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0528	150,0	101,19	0,0%	zmienne	9,2%	4,1%	598
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1228	50,0	100,50	-0,5%	zmienne	8,6%	3,6%	66
	MURAPOL	MUR0527	150,0	100,40	-0,1%	zmienne	8,8%	3,8%	205
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD0828	27,0	100,00	0,0%	zmienne	9,9%	4,8%	0
	OKAM INCITY SP. Z O.O.	OKM0725	27,0	100,29	0,0%	zmienne	6,7%	1,6%	0
	ROBYG	ROB0129	250,0	100,00	0,0%	zmienne	7,6%	2,6%	0
	ROBYG	ROB0529	150,0	100,00		zmienne	7,7%	2,7%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	100,14	0,1%	zmienne	7,2%	2,2%	136
	RONSON	RON0726	60,0	97,10	-4,3%	zmienne	12,1%	7,1%	53
	RONSON	RON0827	60,0	100,15	-0,8%	zmienne	8,9%	3,9%	186
	RONSON	RON0928	160,0	100,01	-0,5%	zmienne	8,4%	3,4%	366
	UNIDEVELOPMENT	UDV0928	55,0	100,50	-0,7%	zmienne	9,7%	4,7%	174
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	100,99	0,0%	zmienne	5,9%	0,9%	18
	VICTORIA DOM	VID0128	50,0	100,82	-0,2%	zmienne	9,5%	4,5%	1 026
	VICTORIA DOM	VID0326	42,6	100,27	-0,2%	zmienne	7,3%	2,2%	173
	VICTORIA DOM	VID0427	50,0	100,76	-1,0%	zmienne	10,0%	5,0%	267
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	100,45	-1,5%	zmienne	11,0%	5,9%	600
	VICTORIA DOM	VID0827	50,0	100,70	-0,1%	zmienne	9,7%	4,6%	120
	VICTORIA DOM	VID0926	100,0	100,95	-1,5%	zmienne	10,7%	5,7%	352
	VICTORIA DOM	VID1028	180,0	99,90	-0,1%	zmienne	9,5%	4,4%	882
	VICTORIA DOM	VID1226	100,0	100,02	-1,5%	zmienne	10,5%	5,5%	95
	VICTORIA DOM	VID1227	86,3	100,94	0,9%	zmienne	9,4%	4,3%	1 021
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	100,80	0,8%	zmienne	8,0%	3,0%	752
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	101,49	1,5%	zmienne	7,4%	2,4%	79
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0727	20,0	100,00	0,0%	zmienne	9,3%	4,2%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1127	21,5	101,40	0,9%	zmienne	8,8%	3,8%	317
Inne usługi	BENEFIT SYSTEMS	BFT0330	1 000,0	100,89	0,6%	zmienne	6,8%	1,8%	92
	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	103,81	0,0%	zmienne	7,9%	2,9%	2 556
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	7,5%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY0230	700,0	101,51	1,0%	zmienne	6,5%	1,5%	45

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Inne usługi	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	1,7%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	101,30	0,7%	zmienne	6,3%	1,3%	381
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	7,7%	2,7%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	7,6%	2,5%	0
Medycyna	WB ELECTRONICS	WBE1126	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,0%	2,0%	0
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1026	150,0	100,00	0,0%	zmienne	7,0%	2,0%	0
	VOXEL	VOX0625	30,0	99,80	0,0%	zmienne	10,3%	5,3%	10
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1126	65,0	102,00	0,0%	zmienne	8,2%	3,2%	0
	ANWIM	ANW1227	25,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	1,3%	0
	ENEA	ENA0527	1 000,0	100,85	0,0%	zmienne	6,0%	1,0%	0
	ENEA	ENA0530	1 000,0	101,99	-0,5%	zmienne	6,3%	1,2%	1 037
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	5,9%	0,8%	720
	PGE	PGE0526	400,0	100,75	0,7%	zmienne	5,8%	0,8%	250
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,34	1,6%	zmienne	5,9%	0,8%	416
	POLENERGIA	PEP1029	750,0	103,50	1,1%	zmienne	7,9%	2,9%	467
	R.POWER	RPW1029	560,7	100,10	0,0%	zmienne	8,1%	3,1%	174
Przemysł	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,58	-0,1%	zmienne	5,7%	0,7%	165
	COGNOR	CO10129	96,0	99,19	-0,5%	zmienne	9,0%	4,0%	87
	COGNOR	COG0129	96,0	99,70	-0,8%	zmienne	8,8%	3,8%	129
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	102,00	-0,7%	zmienne	6,1%	1,1%	1 658
Retail	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0631	1 000,0	100,79	0,1%	zmienne	6,1%	1,1%	1 108
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	100,50	0,0%	zmienne	5,0%	-0,1%	0
Usługi finansowe	EUROCASH	EUR1225	125,0	99,50	-0,9%	zmienne	8,1%	3,1%	73
	AOW FAKTORING	AOW0227	10,0	104,00	3,1%	zmienne	8,1%	3,0%	9
	AOW FAKTORING	AOW0528	12,0	101,49	0,0%	zmienne	9,3%	4,2%	133
	AOW FAKTORING	AOW1027	10,0	102,60	-0,2%	zmienne	8,8%	3,8%	39
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	102,50	0,5%	zmienne	6,0%	1,0%	16
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF1227	120,4	100,20	1,0%	zmienne	9,4%	4,4%	606
	INTERNETOWY FUNDUSZ LEASINGOWY	IFL0334	6,0	100,13	0,0%	zmienne	7,0%	2,0%	2
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,75	0,0%	zmienne	6,0%	1,0%	5 867
	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0328	42,9	100,99	0,5%	zmienne	10,1%	5,1%	590
	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0526	21,0	102,80	-0,2%	zmienne	9,1%	4,0%	8
	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0626	35,0	101,85	-0,1%	zmienne	9,8%	4,8%	85
Wierzytelności	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0627	28,0	100,40	-1,3%	zmienne	10,5%	5,5%	183
	BEST	BS10228	20,0	99,70	0,0%	zmienne	10,0%	5,0%	0
	BEST	BS10327	11,2	101,51	0,0%	zmienne	8,6%	3,5%	68
	BEST	BS10829	40,0	100,70	0,1%	zmienne	9,0%	4,0%	328
	BEST	BST0128	20,0	102,00	-0,5%	zmienne	9,2%	4,1%	237
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	9,3%	4,3%	0
	BEST	BST0228	30,0	102,49	0,2%	zmienne	9,0%	4,0%	242
	BEST	BST0327	10,5	102,30	-0,4%	zmienne	7,6%	2,5%	45
	BEST	BST0527	50,0	100,00	-2,5%	zmienne	9,7%	4,7%	34

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	BEST	BST0630	41,6	100,50	0,6%	zmienne	8,7%	3,6%	347
	BEST	BST0726	10,7	97,80	0,6%	stałe	6,5%	2,2%	125
	BEST	BST0728	19,1	102,50	-0,5%	zmienne	9,1%	4,1%	28
	BEST	BST0829	25,0	101,03	-0,4%	zmienne	9,2%	4,2%	327
	BEST	BST0930	83,4	97,50	-0,5%	zmienne	9,2%	4,2%	1 542
	BEST	BST1026	10,0	101,99	0,2%	zmienne	7,7%	2,6%	64
	BEST	BST1029	60,0	100,25	-0,2%	zmienne	8,8%	3,7%	432
	BEST	BST1126	70,0	101,20	0,0%	zmienne	9,1%	4,1%	0
	BEST	BST1226	13,5	101,02	-0,2%	zmienne	8,8%	3,7%	97
	BEST	KRI0228	20,0	102,50	0,4%	zmienne	9,5%	4,4%	233
	BEST	KRI0329	68,7	102,60	0,6%	zmienne	9,2%	4,2%	203
	BEST	KRI0427	15,0	102,60	-0,6%	zmienne	9,0%	4,0%	94
	BEST	KRI0727	18,0	101,80	-0,2%	zmienne	9,6%	4,5%	340
	BEST	KRI1025	3,7	99,00	-1,2%	stałe	8,7%	3,8%	44
	BEST	KRI1027	37,7	102,40	0,1%	zmienne	9,5%	4,5%	10
	BEST	KRI1127	15,0	104,00	1,6%	zmienne	8,7%	3,7%	135
	BEST	KRI1128	30,0	100,65	-0,7%	zmienne	9,0%	4,0%	114
	INDOS	INS0127	15,0	102,90	-0,7%	zmienne	8,2%	3,1%	29
	INDOS	INS0228	10,0	104,00	1,9%	zmienne	8,1%	3,1%	10
	INDOS	INS0628	21,0	101,40	0,2%	zmienne	8,7%	3,7%	241
	KRUK	KR10228	50,0	102,50	1,0%	zmienne	8,0%	3,0%	735
	KRUK	KR10627	50,0	100,90	-0,3%	zmienne	7,8%	2,8%	689
	KRUK	KR11029	75,0	101,10	0,3%	zmienne	7,7%	2,7%	947
	KRUK	KR20229	70,0	103,50	0,0%	zmienne	7,9%	2,9%	1 897
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	9,5%	4,5%	0
	KRUK	KRU0226	20,0	99,46	1,2%	stałe	5,0%	0,6%	50
	KRUK	KRU0227	50,0	103,00	1,2%	zmienne	6,4%	1,4%	309
	KRUK	KRU0228	245,0	101,98	0,0%	zmienne	7,4%	2,4%	44
	KRUK	KRU0231	100,0	100,01	-0,2%	zmienne	7,8%	2,8%	6 181
	KRUK	KRU0625	50,0	101,50	0,6%	zmienne	-10,3%	-15,3%	39
	KRUK	KRU0626	70,0	97,79	0,5%	stałe	6,3%	2,0%	603
	KRUK	KRU0627	330,0	102,30	0,1%	zmienne	7,5%	2,5%	743
	KRUK	KRU0628	50,0	103,20	0,7%	zmienne	7,8%	2,8%	254
	KRUK	KRU0726	65,0	97,91	1,3%	stałe	6,1%	1,8%	512
	KRUK	KRU0827	60,0	102,90	1,4%	zmienne	6,9%	1,9%	566
	KRUK	KRU0828	75,0	103,65	1,6%	zmienne	7,7%	2,7%	476
	KRUK	KRU0925	25,0	99,65	0,4%	stałe	5,8%	1,0%	100
	KRUK	KRU1028	90,0	103,90	0,8%	zmienne	7,7%	2,7%	662
	KRUK	KRU1029	450,0	116,00	0,0%	zmienne	5,6%	0,6%	2
	KRUK	KRU1127	35,0	103,60	0,6%	zmienne	7,5%	2,4%	211
	KRUK	KRU1130	125,0	101,50	0,8%	zmienne	7,7%	2,7%	2 123
	KRUK	KRU1226	50,0	101,05	-1,1%	zmienne	7,6%	2,6%	298

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	PRAGMAGO	PRF0127	25,0	100,74	-1,0%	zmienne	9,7%	4,6%	128
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	100,85	-1,1%	zmienne	9,0%	4,0%	219
	PRAGMAGO	PRF0327	25,0	101,40	-0,6%	zmienne	9,1%	4,1%	547
	PRAGMAGO	PRF0429	50,0	98,90	-1,1%	zmienne	8,7%	3,7%	1 074
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,59	-0,4%	zmienne	8,3%	3,3%	134
	PRAGMAGO	PRF0627	30,0	100,95	0,5%	zmienne	9,3%	4,2%	215
	PRAGMAGO	PRF0727	35,0	100,50	-0,5%	zmienne	9,3%	4,2%	439
	PRAGMAGO	PRF0927	30,0	100,18	0,1%	zmienne	8,4%	3,3%	408
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	100,20	0,0%	zmienne	8,1%	3,0%	517
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	100,40	-0,6%	zmienne	8,7%	3,7%	82
	PRAGMAGO	PRF1126	20,0	100,39	-1,4%	zmienne	10,0%	5,0%	580
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	100,20	-0,3%	zmienne	8,5%	3,5%	69
	PRAGMAGO	PRF1228	35,0	99,00	-1,0%	zmienne	8,8%	3,8%	481
	VINDEXUS	VIN0127	21,8	102,00	-0,7%	zmienne	9,7%	4,6%	446
	VINDEXUS	VIN0327	18,3	101,90	-1,0%	zmienne	9,2%	4,2%	300
	VINDEXUS	VIN0727	10,0	102,00	-0,4%	zmienne	8,9%	3,9%	82

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

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$ – 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.