

## Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

### Notowania

W marcu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR wzrósł m/m do poziomu 2,17%. Uwzględniając natomiast obligacje BGK/EBI/PFR ZDM osiągnął pułap 1,19%.

Z analizowanych sektorów wzrost ZDM odnotowano w większości z nich, ponieważ aż w 9 z nich. Największa dodatnia zmiana dotyczyła sektora Paliwa,Gaz,Energia i wyniosła 103 bps. Druga najpoważniejsza zmiana, równa 50 bps., dotknęła inwestorów w sektorze Medycyna. W pozostałych przypadkach ZDM nie przekroczył 32 bps. (sektor Wierzytelności). W analizowanym miesiącu wzrost można było również zaobserwować w sektorach: Inne Usługi (+28 bps.), Deweloperzy Mieszkańowi (+21 bps.), Przemysł (+21 bps.), Retail (+20 bps.), Deweloperzy Komercyjni (+18 bps.), oraz Chemia (+9 bps.). Spadek spreadu dyskontowego (ZDM) wystąpił w pięciu sektorach: IT (-50 bps.), Budownictwo (-22 bps.), Banki (-5 bps.), oraz Usługi Finansowe (-1 bps.). W sektorze Fundusz ZDM w ujęciu miesięcznym pozostał na tym samym poziomie.

Miniony miesiąc przyniósł wymazanie całego spadku ZDM, który można było zaobserwować na przełomie stycznia i lutego. Przyczyną wzrostu spreadu dyskontowego w większości z analizowanych sektorów w marcu, można upatrywać między innymi w rosnących obawach inwestorów dotyczących presji inflacyjnej oraz wycenianiu zaprzestania obniżania stóp procentowych przez Narodowy Bank Polski. Obawy oraz spadki wycen obligacji spowodowane są konfliktem na Bliskim Wschodzie, który skutkuje rosnącymi cenami ropy oraz ucieczką kapitału z rynków wschodzących w kierunku rynków dojrzałych, gdyż inwestorzy starają się zabezpieczyć przed ryzykiem geopolitycznym.

W marcu na rynku Catalyst w związku z powyższym ryzykiem geopolitycznym można było zaobserwować znaczący spadek kursu serii obligacji emitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego takich jak: FPC 1140 (-7,9% m/m), FPC0342 (-6,0% m/m), FPC0235 (-5,9% m/m oraz FPC0733 (-5,8 m/m).

### Mediana rentowności

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	25 750	5,34%	1,45%	● - 5 bps
BUDOWNICTWO	798	7,07%	3,18%	● - 22 bps
CHEMIA	100	5,97%	2,08%	● + 9 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 631	8,46%	4,57%	● + 18 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	6 107	7,47%	3,58%	● + 21 bps
FUNDUSZ	22	6,59%	2,70%	● - 0 bps
INNE USŁUGI	6 440	5,31%	1,42%	● + 28 bps
IT	210	6,09%	2,20%	● - 50 bps
MEDYCYNĄ	150	6,35%	2,46%	● + 50 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 901	5,92%	2,03%	● + 103 bps
PRZEMYSŁ	2 744	6,34%	2,45%	● + 21 bps
RETAIL	2 600	4,85%	0,96%	● + 20 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 679	7,72%	3,83%	● - 1 bps
WIERZYTELNOŚCI	3 914	7,13%	3,24%	● + 32 bps
BGK/EBI/PFR	250 309	4,84%	0,95%	● - 5 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM  
Okres: Marzec 2026

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0627	100.5	▲ 3,6%	▼ -1,1%	▼ -0,5%
ROBYG	ROB0626	100.0	▲ 3,1%	▲ 2,0%	▼ -2,0%
AOW FAKTORING	AOW0528	103.8	▲ 1,8%	▲ 1,8%	▲ 1,8%
PEKAO	PEO0631	101.5	▲ 1,1%	▲ 0,4%	▼ 0,0%
BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1228	101.0	▲ 1,0%		
ORLEN	ORL1232	101.0	▲ 1,0%		
ECHO INVESTMENT	ECH0829	106.5	▲ 1,0%	▲ 2,9%	▲ 2,7%
WAN	WAN0329	101.5	▲ 1,0%	▲ 1,0%	
BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	101.8	▲ 1,0%	▼ -0,7%	▼ -0,1%
BANK MILLENNIUM	MIL1227	102.0	▲ 1,0%	▼ -0,2%	▼ -0,5%
<b>Największe spadki</b>					
BGK	FPC1140	67.2	▼ -7,9%	▼ -5,7%	▼ -2,0%
KRUK	KRU1029	105.5	▼ -6,7%	▼ -6,7%	▼ -9,1%
BGK	FPC0342	108.5	▼ -6,0%	▼ -5,2%	▼ -4,2%
BGK	FPC0235	100.0	▼ -5,9%	▼ -5,1%	▼ -3,8%
BGK	FPC0733	80.5	▼ -5,8%	▼ -3,1%	▲ 0,4%
KRUK	KRU0129	102.3	▼ -5,7%	▼ -3,0%	▲ 2,3%
GHELAMCO INVEST	GHE0128	72.0	▼ -5,5%	▼ -3,2%	▼ -17,8%
GHELAMCO INVEST	GHE0728	73.0	▼ -5,2%	▲ 4,3%	▼ -13,6%
GHELAMCO INVEST	GHE1027	77.0	▼ -5,0%	▲ 2,8%	▼ -13,2%
GHELAMCO INVEST	GHE1127	79.0	▼ -4,1%	▲ 6,8%	▼ -11,2%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM  
Okres: Marzec 2026

## Obroty

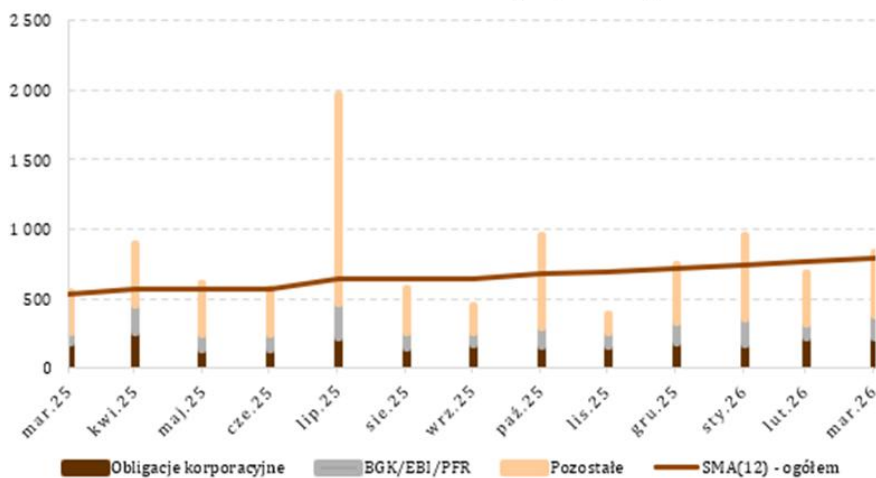
W marcu obrót na Catalyst wyniósł 832,48 mln PLN, co jest wartością nieznacznie powyżej 12-miesięcznej średniej (785,99 mln PLN) oraz był o 11,6% wyższy niż miesiąc temu (w lutym obrót na Catalyst wyniósł 745,79 mln PLN). W marcu przeprowadzono transakcje pakietowe o łącznej wartości obrotów wynoszącej 1,33 mln PLN, co daje drugą najwyższą wartość w przeciągu ostatnich sześciu miesięcy (w lutym natomiast nie zawarto żadnych transakcji pakietowych).

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych w marcu (tj. bez BGK/EBI/PFR) wyniósł 215,09 mln PLN, czyli był o ok. 3,5 mln PLN wyższy niż miesiąc temu (w lutym wyniósł on 211,78 mln PLN) oraz był wyższy od 12- miesięcznej średniej wynoszącej 178,05 mln PLN. Obrót na obligacjach korporacyjnych włączając BGK/EBI/PFR wyniósł 378,44 mln PLN, co stanowi wzrost w porównaniu z miesiącem poprzednim o ok. 58 mln PLN.

W marcu inwestorzy na Catalyst mocniej zainteresowali się sektorem Banki oraz sektorem Wierzytelności. Wartość obrotów w pierwszym z nich znacząco wzrosła (89,27 mln PLN vs. 44,12 mln PLN m/m), zwiększył się także udział sektora w obrocie całkowitym (o 9,9 p.p., do 23,6% udziału w obrocie vs. 13,8% w lutym). Wartość obrotów w sektorze Wierzytelności wzrosła (39,17 mln PLN vs. 25,71 mln PLN m/m), zwiększył się również udział sektora w obrocie całkowitym (o 2,3 pp., do 10,4% udziału). Największy spadek wartości obrotów w ubiegłym miesiącu zanotował sektor Deweloperzy Komercyjni (27,61 mln PLN vs. 64,40 mln PLN m/m). Spadł również udział w obrocie całkowitym (o 12,8 p.p. do 7,3% vs 20,1% m/m) Warto także zwrócić uwagę na sektor BGK/EBI/PFR, który po lutowym spadku (o 67,4 mln PLN) zanotował znaczne zwiększenie wartości obrotów (o 54,5,4 mln PLN) z 108,85 mln PLN do 163,35 mln PLN. Zwiększył się również udział sektora w obrocie całkowitym (o 9,3 p.p.), z 34,0% do 43,2%.

W marcu największe obroty ponownie zanotował BGK – 163,4 mln PLN. W zestawieniu największych obrotów według emitentów znaleźli się przedstawiciele sektora bankowego: PKO BP, Pekao, Alior Bank oraz sektora wierzytelności: Kruk, Best oraz PragmaGo.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM  
Okres: Marzec 2026

## Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	mar.26	lut.26	▲	mar.26	lut.26	▲
BANKI	89,27	44,12	45,2	23,6%	13,8%	9,9 pp
BUDOWNICTWO	5,05	3,86	1,2	1,3%	1,2%	0,1 pp
CHEMIA	0,52	0,41	0,1	0,1%	0,1%	0,0 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	27,61	64,40	-36,8	7,3%	20,1%	-12,8 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	17,47	23,63	-6,2	4,6%	7,4%	-2,7 pp
FUNDUSZ	0,60	0,77	-0,2	0,2%	0,2%	-0,1 pp
INNE USŁUGI	6,12	23,18	-17,1	1,6%	7,2%	-5,6 pp
IT	0,00	0,03	-0,0	0,0%	0,0%	-0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	7,88	6,93	0,9	2,1%	2,2%	-0,1 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	2,07	3,39	-1,3	0,5%	1,1%	-0,5 pp
RETAIL	1,97	1,50	0,5	0,5%	0,5%	0,1 pp
USŁUGI FINANSOWE	16,75	13,77	3,0	4,4%	4,3%	0,1 pp
WIERZYTELNOŚCI	39,17	25,71	13,5	10,4%	8,0%	2,3 pp
BGK/EBI/PFR	163,35	108,85	54,5	43,2%	34,0%	9,3 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM  
Okres: Marzec 2026

## Obroty według emitentów

EMITENT	Oroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	163,4	187 444
PKO BP	40,6	7 200
PEKAO	26,0	4 350
PZU	14,6	2 250
KRUK	14,4	2 608
BEST	11,9	779
ALIOR BANK	10,3	2 250
ECHO INVESTMENT	7,7	1 125
PRAGMAGO	6,8	333
CAVATINA HOLDING	6,8	488

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM  
Okres: Marzec 2026

## Zapadalność

### Najbliższa zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie wykupu serii emitenta Infinity S.A. Seria INF0326 została wykupiona w terminie. Dodatkowo przed terminem wykupiono serie:

Emitent	Seria	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Kwiecień 2026</b>					
OLIVIA FIN	OBC0426	25.04.2026	9,90	100,00	0,00%
ECHO INVESTMENT	ECH0426	27.04.2026	40,0	100,43	-1,12%
PCC ROKITA	PCR0426	29.04.2026	22,0	100,2	0,20%

Źródło: GPW Catalyst

Dane na: Marzec

DEK1228 Dekpolu, MCI0728 emitenta MCI Capital ASI, OBC0526 Olivii Fin, PRF1126 emitenta PragmaGO oraz VIN0327 Vindexusa. W kwietniu seriami pozostającymi do wykupu są serie OBC0426, ECH0426 i PCR0426 uplasowane przez emitentów Olivia Fin, Echo Investment oraz PCC Rokita.

## Nowe emisje

### Wybrane nowe emisje

W marcu za pośrednictwem agentów emisji zarejestrowano w KDPW emisje 27 emitentów o łącznej wartości 7001,28 mln PLN oraz 177,5 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 86,6% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 6063 mln PLN. Największą łączną wartość emisji w marcu, o wartości 2,1 mld PLN uplasował Pekao Faktoring Sp. z o.o.

17 marca została rozliczona uzupełniająca emisja obligacji serii C koncernu Orlen S.A., o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 250

mln USD, która zostanie zasymilowana z obligacjami tej samej serii o wartości 1,25 mld USD. Za niezabezpieczone papiery wartościowe o jednostkowej wartości nominalnej 200 tys. USD, spółka zobowiązała się wypłacać kupon ustalony według stałej stopy procentowej wynoszącej 6 p.p. rocznie. Podczas budowania księgi popytu 29 inwestorów złożyło zapisy na łącznie 562,8 mln USD, a ostatecznie spółka przydzieliła je 28 z nich. Orlen będzie ubiegał się o dopuszczenie papierów dłużnych do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Euronext Dublin.

19 marca, w ramach I Programu Bezprospektowych Emisji Obligacji, Kruk S.A. wyemitował, siedmioletnie niezabezpieczone papiery dłużne na okaziciela serii AL6, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 600 mln PLN. Nominał jednej obligacji oprocentowanej na WIBOR 3M + 2,50 p.p. wynosi 1000 PLN.

4 marca deweloper Dom Development S.A. korzystając z możliwości zwiększenia wartości emisji, uplasował 250 tys. sztuk pięcioletnich niezabezpieczonych obligacji na okaziciela, o jednostkowej wartości nominalnej wynoszącej 1000 PLN. Papiery wartościowe oprocentowane według zmiennej stopy WIBOR 6M + 1,20 p.p., zostały zaoferowane wyłącznie inwestorom kwalifikowanym. Dług spółki trafi do alternatywnego systemu obrotu na Catalystr.

Deweloper z Bielska Podlaskiego – Unibep S. A. wyemitował 19 marca niezabezpieczone obligacje serii J. Spore zainteresowanie inwestorów przy średniej stopie redukcji wynoszącej 21,38% pozwoliło deweloperowi na zwiększenie emisji z pierwotnych 100 mln PLN do 140 mln PLN. Obligacje oprocentowane są według stopy WIBOR 6M oraz marży wynoszącej 3,5 p.p. w skali roku, a

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
ORLEN	1250,0 USD	6,00%
KRUK	600,0 PLN	WIBOR 3M + 2,5%
DOM DEVELOPMENT	250,0 PLN	WIBOR 6M + 1,2%
UNIBEP	140,0 PLN	WIBOR 6M + 3,5%
BEST	134,2174 PLN	WIBOR 3M + 3,2%
NDI FINANCE SP. Z O.O.	100,0 PLN	WIBOR 3M + 3,5%
7R	52,0 PLN	WIBOR 6M + 4,25%
GPM VINDEXUS	50,0 PLN	WIBOR 3M + 4%
WARIMPEX FINANCING SP. Z O.O.	11,095 PLN	b.d.

Źródło: GPW Catalyst

Okres: Marzec 2026

nominał jednej obligacji wynosi 1000 PLN. Po dwóch tygodniach od uplasowania emisji, dług oznaczony tickerem UNI0329 trafił do obrotu, a w dniu debiutu wolumen obrotu wyniósł 610 sztuk.

Windykator BEST S.A. 24 marca rozliczył emisję obligacji serii AF1, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 134,2174 mln PLN oraz 100 PLN każda. Spółka ze względu na duży popyt, zwiększyła wartość emisji z 90 mln PLN, a papiery dłużne trafiły do 1599 inwestorów spośród 1874 którzy złożyli zapisy. Emitent zdecydował się wypłacać inwestorom zmienny kupon wyliczany na podstawie trzymiesięcznego WIBORU oraz marży ustanowionej na 3,2 p.p. 30 marca dług pod skróconą nazwą BST0331 trafił do obrotu na Rynku Regulowanym.

Spółka NDI Finance 10 marca rozliczyła emisję 100 tys. sztuk obligacji serii B. Obligacje o nominalnej wartości jednostkowej wynoszącej 1000 PLN przydzielono 178 inwestorom, przy stopie redukcji wynoszącej 60,74%. Emitent zdecydował się wypłacać inwestorom kupon oprocentowany według zmiennej stopy WIBOR 3M + 3,5 p.p. Dług pod skróconą nazwą NDI0929 trafił po tygodniu od emisji na Catalyst, gdzie regularnie nim handlowano, jednak były to transakcje o bardzo niskim wolumenie.

Deweloper nieruchomości komercyjnych – 7R S.A. ostatniego dnia marca uplasowała obligacje serii D o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 52 mln PLN. Trzyletnie papiery wypłacają inwestorom kupon oparty według stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę wynoszącą 4,25 p.p. Jak podaje spółka, środki z emisji zostaną przeznaczona na wzmocnienie struktury finansowania 7R oraz wsparcie rozwoju portfela magazynowego.

13 marca spółka GPM Vindexus wyemitowała obligacje serii Z2 o łącznej wartości 50 mln PLN. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 100 PLN, a oprocentowanie papierów ustalone zostało w oparciu o trzymiesięczny WIBOR oraz marżę, wynoszącą 4,0 p.p. Papiery wartościowe przydzielono wszystkim 15 podmiotom, które złożyły zapisy w transzy instytucjonalnej oraz 108 w transzy detalicznej. Wykup obligacji ma nastąpić 10 marca 2029 roku. 20 marca dług zadebiutował w Alternatywnym Systemie Obrotu na Catalyst i do końca miesiąca regularnie nim handlowano.

11 marca rozliczono emisję obligacji serii B przeprowadzonej przez Warimpex Financing sp. z o.o. Spółka wyemitowała 11 095 sztuk obligacji, o jednostkowym nominale wynoszącym 1000 PLN. Emitent nie był zmuszony do przeprowadzenia redukcji zapisów, a papiery wartościowe przydzielono wszystkim 81 inwestorom którzy złożyli zapisy. Na dzień tworzenia raportu pozostałe warunki emisji nie są znane.

## Debiuty

W marcu na Catalyst zadebiutowało 10 serii obligacji o łącznej wartości 1323,2174 mln PLN oraz 0 EUR. Wartość ta jest znacząco niższa niż w poprzednim miesiącu (2646,774 mln PLN w lutym).

6 marca w Alternatywnym Systemie Obrotu prowadzonym przez GPW zadebiutowały obligacje serii 1/2026 emitenta Invest TDJ Estate. Styczniowa emisja obligacji TD10628 o łącznej wartości 100 mln PLN została objęta w całości przez spółkę Grenevia. Na oprocentowanie obligacji wygasających w czerwcu 2028 roku składa się WIBOR 6M oraz marża wynosząca 4,25 p.p.

16 marca do obrotu na rynku Catalyst trafiły obligacje wyemitowane w ubiegłym roku w lipcu oraz wrześniu przez Grupę Corpus Iuris serii K i L. Łączna wartość emisji windykatora wynosi 68 mln PLN. Debiutujące papiery wartościowe GCI0729 oraz GC10729, oprocentowane są w oparciu o WIBOR 3M + 5,25 p.p.

## Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln)
INVEST TDJ ESTATE	TD10628	6.03.2026	100,0 PLN
GRUPA CORPUS IURIS	GCI0729	16.03.2026	33,0 PLN
GRUPA CORPUS IURIS	GC10729	16.03.2026	35,0 PLN
NDI FINANCE SP. Z O.O.	NDI0929	17.03.2026	100,0 PLN
PEPCO GROUP N.V	PEU1130	19.03.2026	600,0 PLN
WAN	WAN0629	19.03.2026	31,0 PLN
GPM VINDEXTUS	VIN0329	20.03.2026	50,0 PLN
MOSTY MAGAZYNOWE ENERGI SP. Z O.O.	GMO1128	23.03.2026	100,0 PLN
UNIBEP	UNI0329	25.03.2026	140,0 PLN
BEST	BST0331	30.03.2026	134,22 PLN

Źródło: KDPW, Emitenci  
Okres: Marzec 2026

19 marca do obrotu trafiła listopadowa emisja serii 1/2025 Pepco Group N.V., o łącznej wartości nominalnej 600 mln PLN. Papiery PEU1130 oprocentowane są według zmiennej stopy WIBOR 6M + 2,5 p.p. marży. W przeciągu kilku dni w ubiegłym miesiącu inwestorzy zawierali transakcje na debiutujących papierach dłużnych o niewielkim wolumenie.

Uplasowane latem ubiegłego roku obligacje serii E oraz F zadebiutowały w alternatywnym systemie obrotu 19 marca pod wspólnym tickerem WAN0629. Łączna wartość wyemitowanego długu wynosi 31 mln PLN, a deweloper dla obu serii ustanowił zmienny kupon wynoszący WIBOR 6M powiększony o 5,75 p.p. marży. W marcu łączny wolumen obrotu wyniósł 358 sztuk.

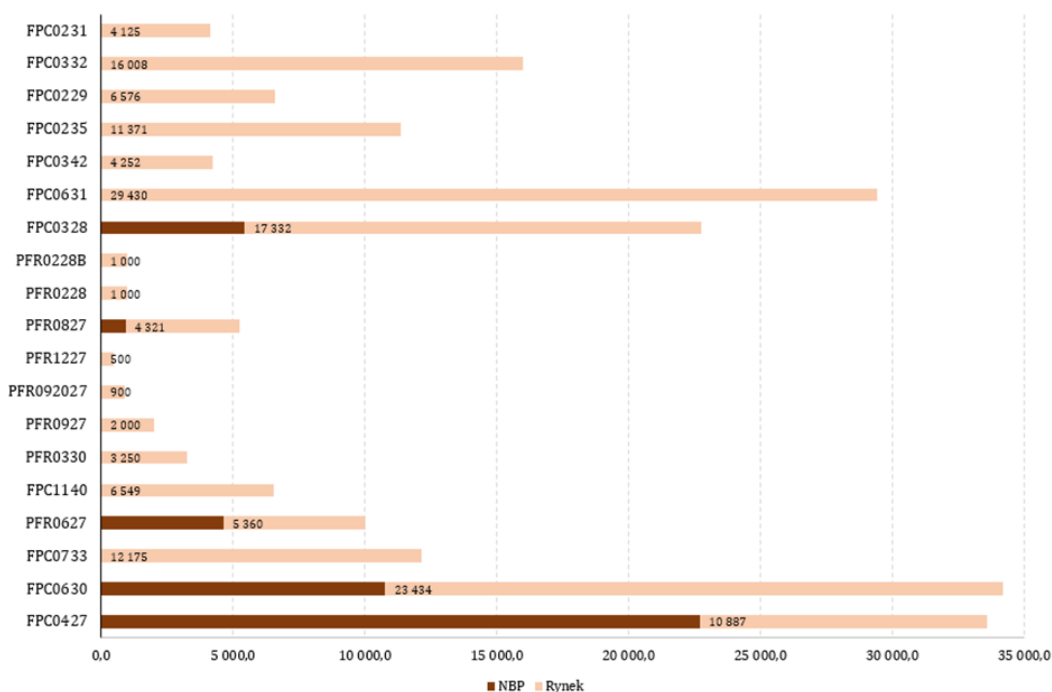
23 marca zadebiutowały zielone obligacje Grupy Mosty, wyemitowane przez spółkę Mosty Magazyny Energii sp. z o.o. Dług o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 100 mln PLN został uplasowany w listopadzie ubiegłego roku, a nominał jednej obligacji oprocentowanej na WIBOR 3M + 3,5 p.p. wynosi 10 tys. PLN. Oferta była skierowana wyłącznie do inwestorów instytucjonalnych, a ostatecznie obligacje przydzielono 44 podmiotom. W dniu debiutu nie doszło do żadnej transakcji na papierach wartościowych GMO1128.

### Obligacje „covidowe”

W marcu Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził w dniu 26 marca sprzedaż obligacji na przetargu w ramach Funduszu Przeciwdziałania COVID-19. Planowany na 12 marca przetarg nie został ostatecznie zorganizowany.

W ubiegłym miesiącu wyemitowano obligacje w ramach tylko trzech serii: FPC0229, FPC0231 oraz FPC0235. Sprzedaż pierwszej serii sięgnęła 34,5 mln PLN, serii FPC0231 sprzedano 17 mln PLN. Ostatniej serii sprzedano łącznie 1021,192 mln PLN, z czego 199 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Obligacje FPC0235 były w zeszłym miesiącu jedynymi sprzedanymi na przetargu dodatkowym.

Obligacje covidowe (mln zł)



Zródło: NBP, BGK, PFR, szacunki Nwai DM  
Okres: Marzec 2026

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

Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wynosi obecnie odpowiednio 181,069 mld PLN oraz 23,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wynosi 44,449 mld PLN (BGK: 38,930 mld PLN i PFR: 5,569 mld PLN).

Podsumowanie rynku obligacji marzec 2026

	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	6,1%	2,2%	0
	ALIOR BANK	ALR0429	400,0	101,99	0,0%	zmiennie	5,2%	1,3%	0
	ALIOR BANK	ALR0627	450,0	101,00	-0,2%	zmiennie	5,8%	1,9%	10 280
	ALIOR BANK	ALR0628	550,0	101,99	0,0%	zmiennie	5,2%	1,3%	0
	ALIOR BANK	ALR1029	450,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,5%	1,6%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	101,00	-0,5%	zmiennie	5,7%	1,8%	509
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	102,00	1,0%	zmiennie	4,9%	1,0%	518
	BANK POCZTOWY	BPO0629	70,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,4%	2,5%	0
	BANK POCZTOWY	BPO1227	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,4%	2,5%	0
	BOŚ	BOS0735-K	350,0	100,00	0,0%	zmiennie	b.d.	2,9%	0
	BOŚ	BOS1228	200,0	101,05	0,0%	zmiennie	5,9%	2,0%	0
	MBANK	MBK01PERP-K	1 500,0	102,50	0,0%	stałe		0,0%	0
	MBANK	MBK1028	550,0	101,00	-0,3%	zmiennie	5,3%	1,4%	5 175
	PEKAO	PEO0429	500,0	102,29	0,3%	zmiennie	4,9%	1,0%	2 090
	PEKAO	PEO0435-K	750,0	102,50	0,0%	zmiennie	5,4%	1,5%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	101,45	1,1%	zmiennie	5,3%	1,4%	9 784
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,50	0,0%	stałe	7,2%	2,9%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,30	-0,6%	zmiennie	5,0%	1,1%	14 175
	PEKAO	PEO1028	550,0	100,75	0,0%	zmiennie	6,7%	2,8%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	1,8%	0
	PKO BP	PKO0229	1 000,0	102,00	-0,9%	zmiennie	4,7%	0,8%	13 880
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	102,20	0,4%	zmiennie	4,1%	0,2%	2 557
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,45	-1,0%	zmiennie	5,0%	1,1%	16 707
	PKO BP	PKO0935-K	2 000,0	101,30	0,1%	zmiennie	5,4%	1,6%	6 360
	PKO BP	PKO1034-K	1 500,0	104,50	1,0%	zmiennie	5,5%	1,6%	1 074
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0427	1 900,0	100,05	-0,8%	zmiennie	5,3%	1,4%	6 162
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,55	0,0%	zmiennie	5,2%	1,3%	0
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0927	1 800,0	101,19	0,0%	zmiennie	4,3%	0,4%	0
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL1228	3 000,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,0%	1,1%	0
	BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmiennie	4,8%	1,0%
BGK		FPC0229	6 576,1	102,20	-2,6%	stałe	4,9%	0,6%	1 910
BGK		FPC0231	4 125,0	102,49	-2,9%	stałe	5,1%	0,9%	1 249
BGK		FPC0235	11 371,0	100,00	-5,9%	stałe	6,0%	1,6%	86 337
BGK		FPC0328	22 780,7	95,01	-1,3%	stałe	4,5%	0,2%	7 668
BGK		FPC0332	16 007,7	95,60	-0,8%	zmiennie	4,7%	0,8%	7 084
BGK		FPC0342	4 251,9	108,50	-6,0%	stałe	5,9%	3,0%	5 559
BGK		FPC0427	33 585,0	97,80	-0,3%	stałe	4,0%	0,3%	5 684
BGK		FPC0630	34 216,6	88,64	-3,9%	stałe	5,2%	1,0%	15 145
BGK		FPC0631	29 430,2	98,31	-0,9%	zmiennie	4,8%	0,9%	22 058
BGK		FPC0733	12 174,5	80,50	-5,8%	stałe	5,6%	1,2%	2 699
BGK		FPC1140	6 549,3	67,23	-7,9%	stałe	5,7%	3,0%	7 960
BGK		FPU1130	1 100,0	95,56	0,0%	zmiennie	9,1%	5,2%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
<b>BGK/EBI/PFR</b>	BGK	FWA0931	3 000,0	95,10	0,0%	zmiennie	4,9%	1,0%	0
	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%	-1,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0131	5 250,0	99,71	0,0%	stałe	5,3%	1,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	2 850,0	99,84	0,0%	stałe	1,2%	-3,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	6 375,0	99,81	0,0%	stałe	1,1%	-3,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	6,5%	3,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0429	2 350,0	98,94	0,0%	stałe	5,6%	1,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	2 150,0	99,68	0,0%	stałe	6,2%	2,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0730	500,0	99,64	0,0%	stałe	4,2%	0,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	-12,3%	-17,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0932	1 650,0	100,44	0,0%	stałe	5,2%	0,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 750,0	99,77	0,0%	stałe	2,9%	-1,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1134	3 000,0	99,69	0,0%	stałe	6,0%	1,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	390,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	92,66	0,0%	stałe	6,7%	2,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	91,35	0,0%	stałe	4,4%	0,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	96,00	0,0%	stałe	5,3%	1,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	93,37	0,0%	stałe	6,4%	2,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	93,15	0,0%	stałe	6,4%	2,2%	0
<b>Budownictwo</b>	DEKPOL	DEK0230	250,0	100,20	-0,3%	zmiennie	6,3%	2,4%	1 568
	DEKPOL	DEK0628	75,0	101,57	0,5%	zmiennie	7,1%	3,2%	623
	ERBUD	ERB0229	75,0	99,99	0,0%	zmiennie	6,8%	2,9%	291
	NDI FINANCE SP. Z O.O.	NDI0327	70,0	101,47	0,4%	zmiennie	6,8%	2,9%	17
	NDI FINANCE SP. Z O.O.	NDI0929	100,0	100,40		zmiennie	7,2%	3,3%	1 124
	UNIBEP SA	UNI0329	140,0	100,50		zmiennie	7,2%	3,3%	905
	UNIBEP SA	UNI1026	88,1	99,99	-0,6%	zmiennie	8,9%	5,0%	519
<b>Chemia</b>	PCC EXOL	PCX0929	20,0	101,70	-0,1%	zmiennie	6,0%	2,1%	143
	PCC EXOL	PCX0930	25,0	100,50	-1,3%	zmiennie	5,9%	2,1%	164
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	99,94	-0,3%	stałe	5,7%	9,3%	72
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	102,00	0,5%	stałe	3,7%	-0,6%	75
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	100,16	-0,2%	stałe	5,3%	1,9%	68
<b>Deweloperzy komercyjni</b>	7R	SIR0228	150,0	100,20	-0,9%	zmiennie	8,5%	4,6%	2 910
	7R	SIR0928	83,9	100,99	-0,5%	zmiennie	8,2%	4,3%	334
	ADATEX	ADX1128	10,0	101,97	1,0%	zmiennie	8,5%	4,7%	345
	ADATEX	ADX1227	20,0	101,22	0,2%	zmiennie	8,5%	4,7%	244
	BBI DEVELOPMENT	BBI0227	44,7	101,00	-1,9%	zmiennie	10,2%	6,3%	150
	CAPITAL PARK SP. Z O.O.	CAP1028	25,8	101,71	-0,1%	zmiennie	9,2%	5,3%	295
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	101,30	0,3%	zmiennie	8,4%	4,5%	887
	CAVATINA HOLDING	CAV0329	49,9	101,00	-0,3%	zmiennie	9,4%	5,5%	512
	CAVATINA HOLDING	CAV0429	38,6	101,83	0,5%	zmiennie	9,3%	5,4%	358
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	11,6	100,35	0,1%	zmiennie	7,1%	3,2%	30

	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	CAV0627	22,1	101,65	-0,2%	zmienne	8,4%	4,5%	455
	CAVATINA HOLDING	CAV0729	50,4	101,00	-0,4%	zmienne	9,5%	5,6%	317
	CAVATINA HOLDING	CAV0927	21,7	101,00	0,2%	zmienne	8,9%	5,1%	63
	CAVATINA HOLDING	CAV0928	38,7	101,20	-0,7%	zmienne	9,2%	5,3%	874
	CAVATINA HOLDING	CAV1127	20,0	100,01	-1,4%	zmienne	9,8%	6,0%	47
	CAVATINA HOLDING	CAV1128	32,8	101,50	-0,5%	zmienne	9,2%	5,3%	329
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	100,70	-1,3%	zmienne	8,7%	4,8%	924
	CAVATINA HOLDING	CAV1227	25,0	101,80	0,8%	zmienne	8,7%	4,8%	103
	CAVATINA HOLDING	CAV1229	102,2	101,08	-0,1%	zmienne	9,2%	5,3%	1 900
	ECHO INVESTMENT	ECH0128	140,0	102,50	-0,5%	zmienne	6,3%	2,4%	4 635
	ECHO INVESTMENT	ECH0229	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	4,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	100,20	-0,2%	zmienne	12,5%	8,6%	464
	ECHO INVESTMENT	ECH0428	60,0	102,90	-0,8%	zmienne	6,4%	2,6%	308
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	102,20	0,0%	zmienne	7,3%	3,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0529	100,0	100,45	0,5%	zmienne	8,2%	4,3%	519
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	100,40	-0,6%	zmienne	6,0%	2,1%	831
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	102,00	-2,8%	zmienne	6,2%	2,3%	103
	ECHO INVESTMENT	ECH0829	200,0	106,50	1,0%	zmienne	6,1%	2,3%	64
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	100,51	-1,0%	zmienne	6,1%	2,3%	352
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	102,00	-1,5%	zmienne	6,6%	2,7%	457
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	100,40	0,0%	zmienne	8,1%	4,2%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0128	125,0	72,00	-5,5%	zmienne	30,0%	26,1%	713
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	405,0	77,90	-2,5%	zmienne	37,6%	33,7%	3 635
	GHELAMCO INVEST	GHE0728	40,0	73,00	-5,2%	zmienne	24,9%	21,0%	550
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	76,99	-5,0%	zmienne	28,3%	24,4%	286
	GHELAMCO INVEST	GHE1127	23,0	79,00	-4,1%	zmienne	25,3%	21,4%	8
	GHELAMCO INVEST	GHE1128	70,0	75,00	-0,7%	zmienne	22,0%	18,1%	87
	OKAM CAPITAL	OKA0628	30,0	98,00	-2,0%	zmienne	8,6%	4,7%	7
	OKAM CAPITAL	OKA0926	50,0	101,96	1,0%	zmienne	4,1%	0,2%	11
	OKAM CAPITAL	OKA1127	75,0	102,75	0,1%	zmienne	6,5%	2,6%	46
	OLIVIA FIN	OBC0127	15,0	101,58	0,0%	zmienne	8,0%	4,1%	544
	OLIVIA FIN	OBC0227	25,0	100,60	-0,8%	zmienne	8,6%	4,7%	54
	OLIVIA FIN	OBC0426	9,9	99,50	-0,5%	zmienne	22,8%	18,9%	2
	OLIVIA FIN	OBC0429	39,9	100,64	0,0%	zmienne	7,8%	3,9%	311
	OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	100,02	-0,9%	zmienne	10,2%	6,3%	481
	OLIVIA FIN	OBC1028	60,0	100,51	-0,9%	zmienne	8,2%	4,3%	837
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	100,84	-0,4%	zmienne	8,5%	4,6%	103
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0327	230,0	101,75	-0,7%	zmienne	5,6%	1,7%	430
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	100,0	100,00	-1,5%	zmienne	7,8%	3,9%	32
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1127	125,0	104,70	0,0%	zmienne	4,7%	0,8%	0
WARIMPEX FINANCING PL SP. Z O.O.	WAR0928	21,0	101,84	1,0%	zmienne	8,5%	4,6%	468	
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0228	25,0	102,00	-2,9%	zmienne	7,1%	3,2%	32	

	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.	WSD0427	21,5	100,90	-0,6%	zmienne	8,4%	4,5%	121
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0627	25,0	100,50	3,6%	zmienne	7,8%	3,9%	48
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0427	21,5	100,00	-2,0%	zmienne	8,3%	4,4%	119
	ARCHE	ACH0628	106,5	102,25	-0,9%	zmienne	7,2%	3,3%	364
	ARCHE	ACH0826	20,0	101,00	-0,5%	zmienne	5,4%	1,5%	35
	ARCHICOM	ARH0227	210,0	101,62	0,0%	zmienne	5,3%	1,4%	0
	ARCHICOM	ARH0329	120,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	2,5%	0
	ARCHICOM	ARH0627	168,0	100,00	0,0%	zmienne	7,1%	3,2%	0
	ARCHICOM	ARH0628	190,0	100,40	0,0%	zmienne	6,8%	2,9%	0
	ART.LOCUM	ARL0429	40,0	101,15	0,9%	zmienne	7,9%	4,0%	190
	ART.LOCUM	ARL1226	20,0	101,50	0,1%	zmienne	6,3%	2,4%	31
	ART.LOCUM	ARL1227	21,0	100,12	-0,1%	zmienne	8,0%	4,1%	118
	ATAL	ATL0227	130,0	100,00	-0,9%	zmienne	5,1%	1,2%	161
	ATAL	ATL0628	100,0	100,50	0,5%	zmienne	5,5%	1,6%	90
	ATAL	ATL1028	200,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	2,1%	0
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF0229	20,0	100,50	-1,0%	zmienne	8,7%	4,8%	477
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF0727	20,0	101,00	-0,9%	zmienne	9,2%	5,3%	15
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1027	43,4	100,90	-0,6%	zmienne	9,1%	5,2%	53
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1028	20,0	100,50	-1,9%	zmienne	9,3%	5,4%	169
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	6,6	101,80	1,0%	zmienne	7,5%	3,6%	85
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1228	10,0	101,00	1,0%	zmienne	8,8%	4,9%	59
	DANTEX GROUP SP. Z O.O.	DAN0129	20,0	100,20	-0,7%	zmienne	7,4%	3,5%	443
	DEVELIA	DVL0130	180,0	100,00	0,0%	zmienne	5,9%	2,0%	0
	DEVELIA	DVL0229	160,0	100,00	0,0%	zmienne	6,3%	2,4%	0
	DEVELIA	DVL0528	100,0	100,00	0,0%	zmienne	6,9%	3,0%	0
	DEVELIA	DVL1028	100,0	100,26	0,2%	zmienne	6,3%	2,4%	36
	DEVELIA	DVL1227	160,0	104,20	0,2%	zmienne	4,6%	0,8%	15
	DEVELOPRES	DVR0726	12,9	99,81	0,7%	zmienne	12,4%	8,5%	67
	DEVELOPRES	DVR1226	11,5	100,39	0,1%	zmienne	8,6%	4,7%	116
	DEVELOPRES	DVR1227	15,6	102,45	0,4%	zmienne	7,3%	3,4%	61
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	101,00	0,0%	zmienne	-3,1%	-7,0%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0530	135,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	1,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	100,50	0,0%	zmienne	5,2%	1,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1229	140,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	1,4%	0
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST0727	30,0	101,00	0,4%	zmienne	8,2%	4,3%	60
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	15,0	98,00	-3,0%	zmienne	12,5%	8,6%	4
HM INWEST	HMI0327	14,0	100,98	-0,5%	zmienne	8,0%	4,1%	119	
HM INWEST	HMI0627	7,0	100,06	-1,9%	zmienne	10,1%	6,2%	25	
HM INWEST	HMI1228	16,0	101,24	0,3%	zmienne	8,8%	4,9%	212	
INFINITY	INF0127	14,0	100,30	0,0%	zmienne	7,7%	3,8%	80	
INFINITY	INF1027	12,0	100,90	0,0%	zmienne	7,6%	3,7%	0	
INPRO SA	INP0529	50,0	101,02	0,0%	zmienne	6,4%	2,5%	11	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	INTERBUD LUBLIN	INT0628	11,6	101,00	0,0%	zmienne	8,8%	4,9%	144
	INTERBUD LUBLIN	INT1228	8,0	101,49	-0,1%	zmienne	10,2%	6,3%	538
	INVEST KOMFORT FINANCE SP. Z O.O.	INV0928	100,0	100,20	-0,7%	zmienne	6,5%	2,6%	162
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TD10628	100,0	100,00		zmienne	8,1%	4,2%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0228	37,5	102,60	0,2%	zmienne	6,5%	2,6%	2
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0628	105,0	103,00	-0,8%	zmienne	6,6%	2,8%	64
	JHM DEVELOPMENT	JHM0629	60,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	3,9%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	102,00	0,0%	zmienne	6,0%	2,1%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0828	100,0	102,48	0,0%	zmienne	6,4%	2,5%	40
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0130	100,0	100,00	-0,4%	zmienne	7,1%	3,3%	4 177
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0528	150,0	101,74	-0,8%	zmienne	7,5%	3,6%	942
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0729	80,0	101,01	-1,6%	zmienne	7,4%	3,5%	73
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1029	100,0	100,50	-0,8%	zmienne	7,6%	3,7%	609
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1228	50,0	101,37	-0,7%	zmienne	7,0%	3,2%	287
	MURAPOL	MUR0428	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	4,3%	0
	MURAPOL	MUR0527	150,0	100,80	0,4%	zmienne	7,2%	3,3%	101
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD0828	27,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	4,8%	0
	RESI CAPITAL	RES0228	29,3	100,80	-1,7%	zmienne	9,4%	5,5%	208
	ROBYG	ROB0129	250,0	101,25	0,0%	zmienne	5,9%	2,1%	0
	ROBYG	ROB0529	225,0	100,00	0,0%	zmienne	6,5%	2,6%	0
	ROBYG	ROB0626	88,2	100,00	3,1%	zmienne	6,1%	2,2%	11
	RONSON	RON0827	60,0	100,80	-0,7%	zmienne	7,0%	3,1%	221
	RONSON	RON0928	160,0	100,50	-1,1%	zmienne	6,9%	3,0%	515
	RONSON	RON1229	130,0	100,20	-0,3%	zmienne	6,5%	2,6%	422
	UNIDEVELOPMENT	UDV0928	55,0	101,00	-1,0%	zmienne	8,1%	4,2%	106
	VICTORIA DOM	VI10629	50,0	101,90	0,0%	zmienne	7,3%	3,4%	0
	VICTORIA DOM	VID0128	50,0	100,40	-1,6%	zmienne	8,3%	4,5%	497
	VICTORIA DOM	VID0329	81,4	100,55	-0,4%	zmienne	7,9%	4,0%	359
	VICTORIA DOM	VID0427	50,0	100,44	-1,5%	zmienne	8,7%	4,8%	390
	VICTORIA DOM	VID0629	88,6	101,00	0,0%	zmienne	7,6%	3,7%	283
	VICTORIA DOM	VID0827	50,0	100,90	-1,0%	zmienne	8,0%	4,1%	812
	VICTORIA DOM	VID1028	180,0	100,80	-1,2%	zmienne	7,8%	4,0%	436
	VICTORIA DOM	VID1227	86,3	100,85	-0,4%	zmienne	8,1%	4,2%	160
WAN	WAN0230	30,0	100,30	-0,8%	zmienne	10,0%	6,1%	2 121	
WAN	WAN0329	19,0	101,50	1,0%	zmienne	9,0%	5,1%	48	
WAN	WAN0629	31,0	100,20		zmienne	9,5%	5,6%	368	
WAN	WAN1028	31,0	101,25	-0,5%	zmienne	9,6%	5,7%	157	
Fundusz	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1127	21,5	102,40	0,1%	zmienne	6,6%	2,7%	600
Inne usługi	DADELO	DAD1028	50,0	101,50	-1,9%	zmienne	6,3%	2,4%	604
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0330	1 000,0	101,50	-1,4%	zmienne	5,3%	1,4%	155
	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	103,50	-0,1%	zmienne	6,6%	2,7%	5 765
	P4 SP. Z O.O.	PLY0230	700,0	101,22	-0,5%	zmienne	5,3%	1,4%	92

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	101,10	0,0%	zmienne	4,0%	0,1%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,05	-1,2%	zmienne	5,7%	1,8%	106
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	6,3%	2,4%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	2,2%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1126	100,0	115,00	0,0%	zmienne	-16,1%	-20,0%	0
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1026	150,0	100,00	0,0%	zmienne	6,3%	2,5%	0
Paliwa,Gaz,Energia	ANWIM	ANW1126	65,0	101,60	0,0%	zmienne	5,9%	2,0%	36
	ANWIM	ANW1227	25,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	3,9%	0
	ENEA	ENA0527	1 000,0	100,85	0,0%	zmienne	4,4%	0,5%	0
	ENEA	ENA0530	1 000,0	103,25	0,0%	zmienne	4,6%	0,7%	0
	MOSTY MAGAZYN Y ENERGII SP. Z O.O.	GMO1128	100,0	100,00		zmienne	7,4%	3,5%	0
	ORLEN	ORL1232	2 000,0	101,00	1,0%	zmienne	4,7%	0,8%	307
	PGE	PGE0526	400,0	99,90	-0,5%	zmienne	6,0%	2,1%	3 773
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,09	0,0%	zmienne	4,6%	0,7%	347
	POLENERGIA	PEP1029	750,0	102,00	-1,0%	zmienne	6,0%	2,1%	3 225
	R.POWER	RPW1029	560,7	102,30	-0,7%	zmienne	6,2%	2,3%	191
Przemysł	COGNOR	CO10129	72,0	100,55	-1,3%	zmienne	8,3%	4,4%	234
	COGNOR	COG0129	72,0	101,80	-0,2%	zmienne	7,8%	3,9%	286
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0631	1 000,0	101,99	-1,3%	zmienne	4,7%	0,8%	1 328
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH1232	1 600,0	100,00	-2,9%	zmienne	4,9%	1,0%	221
Retail	ALLEGRO	ALE0630	1 000,0	101,26	-1,1%	zmienne	4,8%	1,0%	201
	PEU (FIN) PLC	PEU1130	600,0	100,50		zmienne	6,3%	2,4%	324
	ZABKA GROUP	ZAB0530	1 000,0	102,50	-0,2%	zmienne	4,7%	0,8%	1 445
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0227	8,3	102,50	0,5%	zmienne	6,5%	2,6%	55
	AOW FAKTORING	AOW0528	12,0	103,80	1,8%	zmienne	6,8%	2,9%	15
	AOW FAKTORING	AOW1027	10,0	100,50	-0,5%	zmienne	8,8%	4,9%	18
	AOW FAKTORING	AOW1028	10,0	102,40	0,2%	zmienne	7,8%	3,9%	57
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF1227	120,4	100,50	-0,6%	zmienne	8,0%	4,1%	391
	INTERNETOWY FUNDUSZ LEASINGOWY	IFL0334	6,0	100,03	0,0%	zmienne	5,9%	2,0%	0
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,06	-1,0%	zmienne	4,8%	0,9%	14 616
	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0328	42,9	103,00	-0,6%	zmienne	7,7%	3,8%	247
	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0528	34,2	101,50	-1,0%	zmienne	8,1%	4,2%	553
	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0626	14,7	100,89	0,3%	zmienne	6,5%	2,7%	52
VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0627	28,0	102,10	-0,3%	zmienne	7,8%	3,9%	64	
VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI1128	100,0	101,40	0,2%	zmienne	7,7%	3,8%	648	
VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI1228	42,5	102,00	-0,4%	zmienne	8,5%	4,6%	31	
Wierzytelności	BEST	BS10228	20,0	99,70	0,0%	zmienne	8,9%	5,1%	0
	BEST	BS10327	11,2	101,50	-0,5%	zmienne	6,7%	2,8%	144
	BEST	BS10829	40,0	101,48	-1,4%	zmienne	7,6%	3,7%	599
	BEST	BST0128	20,0	101,89	-1,5%	zmienne	8,0%	4,1%	341
	BEST	BST0228	30,0	100,05	-3,3%	zmienne	8,8%	4,9%	1 010
	BEST	BST0327	10,5	101,00	0,0%	zmienne	6,7%	2,8%	26

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	BEST	BST0330	100,0	100,50	-0,3%	zmienne	7,2%	3,3%	3 983
	BEST	BST0331	134,2	99,99		zmienne	7,1%	3,2%	1 467
	BEST	BST0527	50,0	102,30	-0,2%	zmienne	6,4%	2,5%	154
	BEST	BST0630	41,6	101,50	-1,0%	zmienne	7,2%	3,4%	454
	BEST	BST0726	10,7	99,70	-0,2%	stałe	5,5%	2,9%	276
	BEST	BST0728	19,1	100,25	-4,1%	zmienne	8,9%	5,0%	253
	BEST	BST0829	25,0	102,20	-1,0%	zmienne	7,6%	3,7%	350
	BEST	BST0930	83,4	100,80	-1,0%	zmienne	7,3%	3,4%	1 379
	BEST	BST1026	10,0	101,00	0,0%	zmienne	6,3%	2,4%	78
	BEST	BST1029	60,0	101,40	-0,1%	zmienne	7,2%	3,3%	987
	BEST	BST1126	70,0	101,20	0,0%	zmienne	6,9%	3,0%	0
	BEST	BST1226	13,5	100,99	-1,0%	zmienne	6,9%	3,0%	143
	BEST	KRI1128	30,0	102,00	0,3%	zmienne	7,2%	3,3%	206
	GRUPA CORPUS IURIS	GC10729	35,0	102,00		zmienne	8,4%	4,5%	93
	GRUPA CORPUS IURIS	GCI0729	33,0	102,60		zmienne	8,2%	4,3%	98
	INDOS	INS0228	10,0	101,50	-0,5%	zmienne	7,8%	3,9%	241
	INDOS	INS0529	15,0	101,38	0,0%	zmienne	7,6%	3,7%	582
	INDOS	INS0628	21,0	101,30	-1,5%	zmienne	7,5%	3,6%	602
	KRUK	KR10228	50,0	101,26	-2,6%	zmienne	7,2%	3,3%	2 253
	KRUK	KR10627	50,0	101,41	-0,1%	zmienne	5,9%	2,0%	271
	KRUK	KR11029	75,0	102,30	-0,4%	zmienne	6,3%	2,4%	467
	KRUK	KR20229	70,0	102,98	-1,5%	zmienne	6,7%	2,8%	1 121
	KRUK	KRU0129	120,0	102,30	-5,7%	zmienne	7,5%	3,6%	523
	KRUK	KRU0227	50,0	101,30	-0,7%	zmienne	5,6%	1,7%	331
	KRUK	KRU0228	192,5	102,00	0,0%	zmienne	5,9%	2,0%	0
	KRUK	KRU0231	100,0	102,33	-0,6%	zmienne	6,1%	2,2%	656
	KRUK	KRU0626	70,0	99,75	0,1%	stałe	5,2%	1,3%	825
	KRUK	KRU0627	330,0	101,30	-1,6%	zmienne	6,5%	2,6%	409
	KRUK	KRU0628	50,0	102,05	-1,5%	zmienne	6,8%	2,9%	254
	KRUK	KRU0632	400,0	102,95	0,1%	zmienne	6,3%	2,4%	28
	KRUK	KRU0726	65,0	99,65	0,1%	stałe	5,4%	1,8%	747
	KRUK	KRU0731	100,0	101,97	0,0%	zmienne	6,2%	2,3%	1 152
	KRUK	KRU0827	60,0	101,50	-0,7%	zmienne	6,0%	2,1%	170
	KRUK	KRU0828	75,0	103,09	-1,3%	zmienne	6,5%	2,6%	276
	KRUK	KRU1028	90,0	103,29	-1,0%	zmienne	6,5%	2,6%	1 549
	KRUK	KRU1029	450,0	105,45	-6,7%	zmienne	6,9%	3,0%	532
	KRUK	KRU1127	35,0	103,39	-0,5%	zmienne	5,7%	1,8%	445
	KRUK	KRU1130	125,0	103,00	-0,7%	zmienne	6,1%	2,2%	2 050
	KRUK	KRU1226	50,0	100,99	-0,9%	zmienne	5,7%	1,9%	301
	PRAGMAGO	PRF0127	25,0	101,14	-0,7%	zmienne	8,2%	4,3%	1 286
	PRAGMAGO	PRF0327	25,0	101,35	-1,0%	zmienne	7,4%	3,5%	1 154
	PRAGMAGO	PRF0429	50,0	100,00	-1,2%	zmienne	7,3%	3,4%	325

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
<b>Wierzytelności</b>	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,45	-0,2%	zmienne	5,3%	1,4%	41
	PRAGMAGO	PRF0627	30,0	101,47	-0,5%	zmienne	7,4%	3,5%	1 189
	PRAGMAGO	PRF0628	50,0	101,99	0,9%	zmienne	7,1%	3,2%	425
	PRAGMAGO	PRF0727	35,0	101,29	-0,7%	zmienne	7,4%	3,5%	739
	PRAGMAGO	PRF0927	30,0	100,70	-0,5%	zmienne	6,8%	2,9%	528
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	100,59	-0,4%	zmienne	7,8%	3,9%	72
	PRAGMAGO	PRF1028	30,0	100,92	-0,5%	zmienne	7,5%	3,6%	332
	PRAGMAGO	PRF1228	35,0	101,00	-0,2%	zmienne	6,9%	3,1%	713
	VINDEXUS	VIN0329	50,0	100,55		zmienne	7,6%	3,8%	3 419
	VINDEXUS	VIN0628	21,0	101,79	-0,1%	zmienne	7,2%	3,4%	777
	VINDEXUS	VIN0727	9,1	100,56	-0,5%	zmienne	8,5%	4,6%	347



## 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.

Przedstawione przykłady emisji i debiutów mają charakter ilustracyjny i zostały wybrane według kryteriów takich jak wartość emisji, debiut na Catalyst, aktywność obrotu lub istotność rynkowa. Ich ujęcie w materiale nie stanowi preferencji inwestycyjnej.

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 1.746.583 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,  $\phi$  - Z-spread, zaś stopa WIBOR związana jest z czynnikiem dyskontowym ZT relacją:

$$r_T = \left[ (Z_T)^{\frac{-1}{f \times T}} - 1 \right] \times f$$

YTM liczony jest zgodnie z formułą XIRR, według wzoru:

$$P = \sum_{j=1}^n \frac{C_j}{(1 + YTM)^{\frac{T(j)}{365}}} + \frac{100}{(1 + YTM)^{\frac{T(n)}{365}}}$$

### Obligacje zmiennokuponowe

Float yield

Wielkość **Zero-Discount Margin** powiększona o obecną wartość stawki **WIBOR**.

Gdzie

Zero Discount Margin

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$  – oznacza terminową stopę Wibor pomiędzy dwoma terminami  $T_{j-1}$  a  $T_j$ ,  $\gamma$  – Zero Discount Margin. Zero Discount Margin uwzględnia kształt krzywej stóp procentowych zarówno w czynniku dyskontowym jak i ustalaniu przyszłych przepływów pieniężnych (kuponów).

**W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.**

**Siła wpływu na rynek**

Obrót jednomiesięczny pomnożony przez zmianę kursu. Podana wartość jest znormalizowana: dla najbardziej wpływowej obligacji wynosi ona 100, a reszta papierów jest do niej odnoszona.

**Obroty miesięczne**

Liczone przez zsumowanie dziennych obrotów dla papierów, które pozostały w obrocie na koniec miesiąca.