

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W sierpniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR wzrósł do poziomu 5,04%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,52% (0,60% w lipcu).

Z analizowanych sektorów wzrosty ZDM odnotowało 13 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Getin Noble Bank (+2908 bps.). Na kolejnych miejscach pod względem wzrostów ZDM znalazły się sektory: IT (+36 bps.), Pożyczki (+28 bps.), Budownictwo (+22 bps.) oraz Wierzytelności (+20 bps.). Wzrosty w pozostałych sektorach nie przekroczyły 20 bps. Spadek rentowności w sierpniu dotyczył 4 sektorów: Chemia (-46 bps.), Deweloperzy mieszkaniowi (-11 bps.), oraz Fundusz (-8 bps.). Sektor BGK/EBI/PFR odnotował niewielką zmianę rentowności, która w sierpniu zmieniła się o -17 bps. względem lipca.

Za wzrost ZDM o 2908 bps. w sektorze Getin Noble Bank odpowiada spadek kursu 13 z 16 obligacji notowanych, należących do tego emitenta. Największy z nich dotyczył serii GNB0524, której zmiana ceny o -57,7% zapewniła pierwsze miejsce w naszym zestawieniu. Wyraźny spadek kursu dotknął serie GNB0824, GNB1123, GNB0424, GNB0624, GNB0523, GNB0424, GNB1223 oraz GNB0723. Ich cena spadła kolejno o 50,0%, 31,8%, 30,8%, 30,6%, 28,3%, 25,6%, 25% oraz 18%. Łączny obrót na wspomnianych seriach wyniósł 0,4 mln PLN. W analizowanym sektorze wyjątek stanowiła seria GNB01123. Wspomniany papier uniknął przeceny a jego kurs wzrósł o 8,3% przy obrocie 86 tys. PLN. Getin Noble Bank to spółka, która najczęściej znajduje się na szczytach w naszym zestawieniu zarówno po stronie spadków jak i wzrostów. Trudno szukać uzasadnienia rozbieżności zmian kursów obligacji Getin Noble Banku. Niepewna sytuacja Emitenta sprzyja ruchom spekulacyjnym. Spółka od dłuższego czasu stoi przed widmem przymusowej restrukturyzacji co mogłoby oznaczać umorzenie wyemitowanych papierów. Ponadto w sierpniu weszła w życie ustawa o dodatku węglowym zawierająca „wrzutkę bankową”, która dotyczy zmian w prawie bankowym, ustawie o nadzorze nad rynkiem finansowym oraz o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym. W myśl nowelizacji, Bankowy Fundusz Gwarancyjny będzie mógł udzielić wsparcia Bankowi, który byłby zainteresowany przejęciem banku w restrukturyzacji. Nie jest to korzystna sytuacja dla GNB. Z uwagi na to, że wspomniane zmiany ułatwiają innym podmiotom przeprowadzenie procesu resolution perspektywa restrukturyzacji w formie przejścia jest bardziej realna.

Po raz kolejny w zestawieniu spadkowym znalazła się seria EUC0423 wyemitowana przez Europejskie Centrum Odszkodowań. Jak wspominaliśmy w raporcie z maja Spółka przekroczyła wskaźnik zadłużenia emitenta określony w kowenantach. Sytuacja finansowa spółki od tamtej pory nie uległa poprawie, wręcz przeciwnie emitent jest bliski przekroczenia kolejnego wskaźnika: dług netto do kapitału własnego.

W zestawieniu wzrostowym wysokie miejsce zajęła seria PFR0325. W poprzednim miesiącu seria ta w efekcie niskiej płynności była jedną z najbardziej spadkowych serii na Catalyst. Sierpniowy wzrost kursu interpretować można zatem jako korektę nieuzasadnionego fundamentalnie spadku i dostosowanie się YTM do warunków rynkowych.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	10 822	9,76%	2,45%	+ 2 bps
GETIN NOBLE BANK	681	117,74%	110,43%	+ 2908 bps
BUDOWNICTWO	400	11,83%	4,52%	+ 22 bps
CHEMIA	225	8,51%	0,92%	- 46 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 453	11,79%	4,48%	+ 5 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	3 114	11,00%	3,69%	- 11 bps
FUNDUSZ	157	11,42%	4,11%	- 8 bps
INNE USŁUGI	3 750	9,66%	2,35%	+ 2 bps
IT	170	9,50%	2,19%	+ 36 bps
MEDYCYNĄ	55	10,32%	3,01%	+ 9 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 930	10,21%	2,90%	+ 1 bps
POŻYCZKI	12	12,08%	4,77%	+ 28 bps
PRZEMYSŁ	2 760	9,94%	2,63%	+ 1 bps
RETAIL	1 085	9,44%	2,13%	+ 8 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 484	12,22%	4,91%	+ 12 bps
WIERZYTELNOŚCI	1 683	10,73%	3,42%	+ 20 bps
BGK/EBI/PFR	249 078	7,17%	-0,14%	- 17 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
GETIN NOBLE BANK	GNB01123	39,0	↑ 8,3%	↓ -11,4%	↓ -40,9%
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	87,8	↑ 3,8%	↓ -11,5%	↓ -11,5%
BEST	BST0726	86,9	↑ 3,5%	↑ 0,0%	↓ -6,8%
I2 DEVELOPMENT	I2M0324	92,5	↑ 3,4%	↑ 3,9%	
I2 DEVELOPMENT	I2D0823	92,5	↑ 2,8%	↓ -2,2%	↓ -4,4%
KRUK	KRU0626	86,4	↑ 2,2%	↓ -2,5%	↓ -7,1%
KRUK	KRU0226	88,7	↑ 2,2%	↓ -1,4%	↓ -5,2%
PZU	PZU0727	99,9	↑ 1,7%	↑ 0,3%	↓ -0,6%
PEKAO	PEO1028	96,0	↑ 1,6%	↓ -3,0%	↓ -5,3%
VICTORIA DOM	VID0523	96,5	↑ 1,6%	↓ -1,4%	↓ -2,0%
Największe spadki					
GETIN NOBLE BANK	GNB0524	33,0	↓ -57,7%	↓ -57,7%	↓ -54,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	25,0	↓ -50,0%	↓ -50,0%	↓ -63,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB1123	30,0	↓ -31,8%	↓ -45,4%	↓ -57,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	24,0	↓ -30,8%	↓ -39,8%	↓ -61,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	25,0	↓ -30,6%	↓ -39,8%	↓ -63,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	↓ -28,3%	↓ -31,4%	↓ -36,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	27,5	↓ -25,6%	↓ -38,7%	↓ -56,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB1223	30,0	↓ -25,0%	↓ -45,5%	↓ -56,5%
EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKOI	EUC0423	38,0	↓ -23,2%	↓ -23,2%	↓ -55,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	41,0	↓ -18,0%	↓ -29,4%	↓ -43,9%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 29 lipca 2022

Obroty

W sierpniu obrót na Catalyst osiągnął 570,57 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (602,35 mln PLN). Jest to wartość niższa o 35,6 % od obrotów wygenerowanych w lipcu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 11,68 mln PLN.

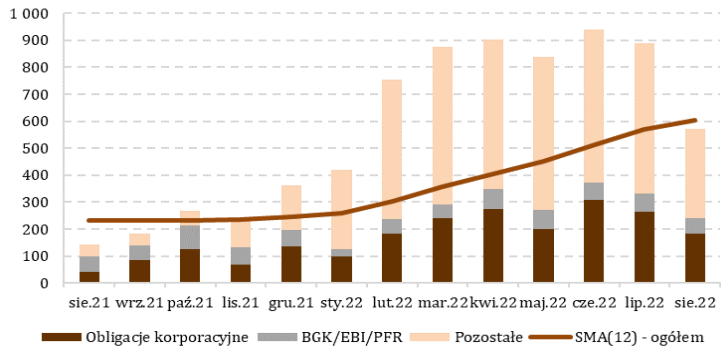
Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 183,39 mln PLN. Jest to spadek o 29,7% w stosunku do 261,02 mln PLN osiągniętych w lipcu. Wartość w sierpniu osiągnęła wartość nieco powyżej 12 – miesięcznej średniej (179,78 mln PLN). Za spadek wartości obrotów względem lipca odpowiadają głównie sektory: Paliwa, Gaz, Energia, na którym obroty wyniosły 16,35 mln PLN wobec 50,65 mln PLN przed miesiącem, Banki – spadek obrotów z 75,53 mln PLN do 54,95 mln PLN, Przemysł – spadek obrotów z 32,52 mln PLN do 20,41 mln PLN oraz Deweloperzy Komercyjni – spadek obrotów z 45,64 mln PLN do 34,21 mln PLN. Istotny spadek obrotów odnotował również sektor BGK/EBI/PFR – 58,19 mln PLN wobec 67,04 mln PLN w lipcu. Największy wzrost obrotów odnotował sektor: Usługi finansowe – 47,29 mln PLN wobec 37,31 mln PLN przed miesiącem.

W sektorze Paliwa, Gaz, Energia spadek obrotów zanotowała 7 z 12 notowanych serii obligacji. Za największy spadek w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria PKN1225 wyemitowana przez PKN Orlen, która zanotowała spadek obrotów z 28 mln PLN w lipcu do 0,3 mln PLN w sierpniu. Kurs tej serii obligacji wzrósł o 50 bps. do 99% wartości nominalnej. Na statystyki sektora również wpłynęła seria TPE1025 wyemitowana przez Tauron Polska Energia, na której obrót spadł o 4,9 mln PLN przy czym cena papieru pozostała niezmienniona. Największy wzrost obrotów w sektorze odnotowała emisja ENA0624 wyemitowane przez ENEA – wzrost z 11,6 mln PLN do 12,9 mln PLN, przy wzroście ceny o 73 bps. do 99,1% nominału. W sektorze Banki największy spadek obrotu odnotowały obligacje serii PKO0328 – w sierpniu nie zawarto na nich żadnej transakcji natomiast w lipcu obroty wyniosły 9,8 mln PLN. Rynkowa cena tych obligacji w sierpniu wyniosła 95,8% wartości nominalnej. W sektorze Przemysł na wynik obrotu najmocniej wpłynęła seria KGH0629, których wartość obrotu spadła z 6,9 mln PLN do 2,8 mln PLN.

W segmencie Usługi finansowe wzrost obrotów odnotowały wszystkie z 7 notowanych serii należących do sektora przy czym największy wpływ miała seria PZU0727 wyemitowana przez spółkę PZU S.A. Obrót na walorze wzrósł względem lipca o 10,5 mln PLN przy jednoczesnym wzroście kursu o 164 bps. do poziomu 99,89% wartości nominalnej. Seria PZU0727 stanowi 90,5% całego sektora.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 58,19 mln PLN wobec 67,04 mln PLN przed miesiącem. Zdecydowana większość wygenerowanego obrotu należała do BGK, wyjątek stanowiła seria PFR0325 wyemitowana przez Polski Fundusz Rozwoju, na której dokonano transakcji o łącznej wartości 5,3 mln PLN, kurs papieru wzrósł z 84,5 do 87,75% wartości nominalnej. Największe zmiany zainteresowania zaobserwować można było na seriach FPC0725 oraz FPC0630. Obrót na FPC0725 wzrósł z 10,7 mln PLN do 24,5 mln PLN przy jednoczesnym spadku kursu o 20 bps. do 84,99% nominału. W przypadku FPC0630 obrót spadł z 8,9 mln PLN do 1,8 mln PLN, kurs waloru spadł o 131 bps. do wartości 72,99% nominału. W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, na pierwszym miejscu niezmiennie znalazł się BGK z obrotami równymi 52,9 mln PLN, był to nieco niższy wynik względem ubiegłego miesiąca (66,2 mln PLN w czerwcu). Drugie miejsce przypadło dla PZU, którego obroty wzrosły o 10,5

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA| DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	sie.22	lip.22	▲	sie.22	lip.22	▲
BANKI	54,95	75,53	-20,6	22,7%	23,0%	-0,3 pp
BUDOWNICTWO	1,02	0,82	0,2	0,4%	0,3%	0,2 pp
CHEMIA	0,97	2,12	-1,2	0,4%	0,6%	-0,2 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	34,21	45,64	-11,4	14,2%	13,9%	0,3 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	6,53	9,19	-2,7	2,7%	2,8%	-0,1 pp
FUNDUSZ	1,11	0,79	0,3	0,5%	0,2%	0,2 pp
INNE USŁUGI	2,50	5,02	-2,5	1,0%	1,5%	-0,5 pp
IT	0,07	0,10	-0,0	0,0%	0,0%	-0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,20	0,30	-0,1	0,1%	0,1%	-0,0 pp
PALIWA, GAZ, ENERGIA	16,35	50,65	-34,3	6,8%	15,4%	-8,7 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	4,97	20,41	-15,4	2,1%	6,2%	-4,2 pp
RETAIL	3,86	4,28	-0,4	1,6%	1,3%	0,3 pp
USŁUGI FINANSOWE	47,29	37,31	10,0	19,6%	11,4%	8,2 pp
WIERZYTELNOŚCI	9,37	8,86	0,5	3,9%	2,7%	1,2 pp
BGK/EBI/PFR	58,19	67,04	-8,9	24,1%	20,4%	3,7 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA| DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	52,9	148 728
PZU	44,1	2 250
PEKAO	17,1	2 750
GHELAMCO INVEST	15,9	1 045
ALIOR BANK	13,0	1 142
ENEA	12,9	2 000
PKO BP	11,4	2 700
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	10,8	485
KRUK	8,1	1 425
MBANK	6,9	1 500

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA| DM

mln PLN względem lipca. Na trzecim miejscu znalazł się Pekao, którego papiery odnotowały spadek obrotów o 5,8 % względem lipca do wartości 17,1 mln PLN.

Zapadalność

W sierpniu do wykupu przypadały 3 serie obligacji o wartości 159,7 mln PLN – Polska Grupa Farmaceutyczna (130 mln zł), Ghelamco Invest (23,5 mln zł) oraz Kredyt Inkaso (6,2 mln zł). Emitenci wykupili obligacje w terminie. Dodatkowo 11 sierpnia spółka Marvipol Development S.A. dokonała przedterminowego wykupu obligacji MVP0223.

We wrześniu wypada termin do wykupu 3 serii obligacji o łącznej wartości 206 mln PLN. Na dzień dzisiejszy wiemy, że swoje obligacje o wartości 137,7 mln PLN wykupił Atal.

Największa wrześniowa zapadalność należała do Atal. Wartość wykupionych obligacji wyniosła (137,7 mln zł). Znacznie mniejsze emisje będą musieli wykupić BEST (55,8 mln zł) i Indos (12,5 mln zł).

Nowe emisje

W sierpniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 25 emitentów o łącznej wartości 1,47 mld PLN i 10,4 mln EUR. W lipcu wartość emisji wyniosła 3,1 mld PLN i 44 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 93,2% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 1,37 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował Santander Leasing S.A. – 0,6 mld PLN, PKO Leasing S.A. – 0,37 mld PLN oraz Pekao Faktoring Sp. z o.o.- 0,3 mld PLN.

Spółki znane z GPW uplasowały w lipcu łącznie 65,2 mln PLN, wobec 386,6 mln PLN emisji w lipcu. Najwięcej wyemitował Kruk – 60 mln PLN. W ramach VIII Programu Emisji Obligacji Kruk wyemitował 600 tys. obligacji o wartości nominalnej 100 PLN jedna. Papiery zostały wyemitowane na okres pięciu lat a ich oprocentowanie zostało ustalone na poziomie WIBOR 3M powiększony o 3,3% marży. W okresie subskrypcji inwestorzy złożyli zapisy na 778,6 tys. obligacji, co doprowadziło do 22,94% redukcji. Końcem miesiąca papiery trafiły na Catalyst gdzie obecnie notowanych jest 17 serii o wartości 1,425 mld PLN

Druga emisja była zdecydowanie mniejsza i finalnie wyniosła 5,2 mln PLN. Spółka Victoria Dom 31 sierpnia przydzieliła 5 272 obligacje o wartości nominalnej 1000 PLN, oprocentowane w oparciu WIBOR 3M powiększony o 4,8% marży. Liczba instrumentów objętych subskrypcją wyniosła 20 tys. sztuk co obrazuje niski popyt wśród inwestorów na obligacje dewelopera. Na początku września papiery trafiły do obrotu na rynek Catalyst gdzie obecnie notowanych jest 7 serii a ich łączna wartość nominalna wynosi 224,9 mln PLN.

Najbliższa zapadalność					Bank
EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
wrzesień 2022					
ATAL	ATL0922	11.09.2022	137,7	98,50	0,00%
BEST	BST0922	14.09.2022	55,8	99,93	-0,11%
INDOS	INS0922	26.09.2022	12,5	100,00	0,00%

Źródło: GPW Catalyst

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
KRUK	60,0	WIBOR 3M + 3,3%
VICTORIA DOM	5,2	WIBOR 3M + 4,8%

Źródło: KDPW, Emitenci

Debiuty

W sierpniu na Catalyst zadebiutowało 6 serie obligacji o łącznej wartości 266 mln PLN. W lipcu na rynek wprowadzono 120 mln PLN, a w czerwcu 90 mln PLN.

W badanym miesiącu największą emisję wprowadził do obrotu Archicom. Końcem miesiąca Spółka wprowadziła na giełdę serie ARH0324 o wartości nominalnej w wysokości 110 mln PLN. Oprocentowanie obligacji zostało oparte o WIBOR 3M powiększony o 3,2% marży. W sierpniu na walorze zawarto niewielkie transakcje o łącznej wartości 15 tys. PLN. Obecnie na Catalyst notowane są 2 serie należące do emitenta o łącznej wartości 170 mln PLN.

Końcem sierpnia do obrotu na Catalyst trafiła także emisja Kruka, którą Spółka wyemitowała początkiem tego samego miesiąca. Wspomniana w wątku dotyczącym nowych emisji seria KRU0827 była drugim co do wielkości debiutem na Catalyst. Do końca sierpnia na papierze dokonano transakcji o łącznej wartości 167 tys. PLN.

Trzeci pod względem wielkości debiut na Catalyst należał do Echo Investment. Oprocentowane WIBOR 6M+4% marży papiery o łącznej wartości 40 mln PLN trafiły do obrotu 3 sierpnia. Łączny obrót w analizowanym miesiącu wyniósł 0,9 mln PLN.

Istotną serię wprowadziło na Catalyst również AB S.A. Czerwcową emisję czteroletnich papierów oprocentowanych WIBOR 6M+2,5%, zadebiutowała na rynku 1 sierpnia. Od daty pierwszych notowań nie zawarto żadnych transakcji na obligacjach. Na Catalyst obecnie notowane są 2 serie Emitenta o łącznej wartości 110 mln PLN.

W sierpniu dwa najmniejsze debiuty należały do spółek z sektora wierzycielności. W połowie miesiąca do obrotu swoje papiery oprocentowane WIBOR 3M+4,7%, wprowadziła spółka Kredyt Inkaso. Ich łączna wartość nominalna to 16 mln PLN a sierpniowy obrót wyniósł 462 tys. PLN. Drugim windykatorem, którego papiery trafiły na rynek był Best. Spółka wprowadziła serię o wartości 10 mln PLN, oprocentowaną WIBOR 3M+3,85%. Jest to szósta seria notowana na Catalyst, od daty debiutu na walorze nie zawarto żadnej transakcji.

Obligacje „covidowe”

W lipcu Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził dwa przetargi sprzedaży obligacji.

3 sierpnia BGK wyemitował obligacje w ramach czterech serii: FPC0328, FPC0631, FPC0733 i FPC1140. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 425 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 20 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0733 sprzedano łącznie 19,5 mln PLN, serii FPC0328 19,77 mln PLN, a serii FPC1140 155,5 mln PLN.

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

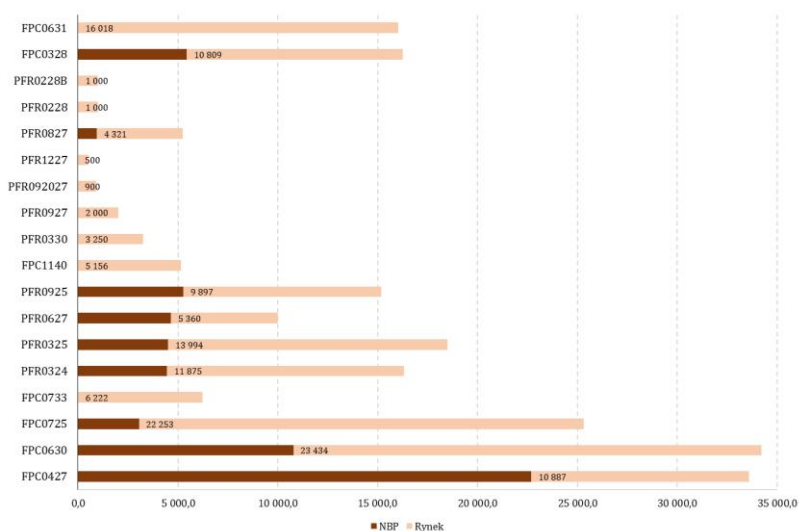
Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wynosi obecnie odpowiednio 136,7 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wynosi 61,8 mld PLN (BGK: 42,0 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
AB	ABE0726	01.08.2022	30
ARCHICOM	ARH0324	11.08.2022	110
BEST	BST0226	05.08.2022	10
ECHO INVESTMENT	ECH0626	03.08.2022	40
KREDYT INKASO	KRI0726	16.08.2022	16
KRUK	KRU0827	26.08.2022	60

Źródło: GPW Catalyst

Obligacje covidowe (mln zł)



	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	ALR0524	70,0	102,00	-0,5%	zmienne	8,8%	1,5%	81
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	97,00	0,0%	zmienne	12,0%	4,7%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	99,45	0,2%	zmienne	10,1%	2,8%	12 942
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	100,20	0,0%	zmienne	9,8%	2,5%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	93,50	-0,5%	zmienne	11,0%	3,7%	468
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	96,50	0,7%	zmienne	10,4%	3,1%	490
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	100,75	-2,0%	zmienne	9,7%	2,4%	465
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,30	0,0%	zmienne	10,5%	3,2%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	38,00	-5,0%	zmienne	103,8%	96,5%	39
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	65,00	0,0%	zmienne	103,0%	95,7%	27
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	62,50	-16,7%	zmienne	98,6%	91,2%	17
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	27,51	-25,6%	zmienne	127,1%	119,8%	73
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	50,00	-28,3%	zmienne	129,9%	122,6%	10
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	33,00	-57,7%	zmienne	96,9%	89,6%	13
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	25,00	-30,6%	zmienne	118,6%	111,3%	48
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	41,00	-18,0%	zmienne	146,3%	139,0%	121
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	35,00	0,0%	zmienne	85,4%	78,1%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	45,99	-8,0%	zmienne	116,9%	109,5%	135
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	25,00	-50,0%	zmienne	112,3%	105,0%	19
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	30,00	-31,8%	zmienne	152,4%	145,1%	17
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	76,00	-5,0%	zmienne	121,5%	114,1%	487
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	30,00	-25,0%	zmienne	140,1%	132,8%	39
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	24,00	-30,8%	zmienne	135,5%	128,2%	52
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	39,00	8,3%	zmienne	111,2%	103,9%	86
	MBANK	MBK0125	750,0	100,00	1,0%	zmienne	9,2%	1,9%	6 392
	MBANK	MBK1028	550,0	94,50	-1,0%	zmienne	10,3%	2,9%	484
	MBANK	MBK1030	200,0	99,50	0,0%	zmienne	9,3%	2,0%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	96,00	-0,6%	zmienne	9,6%	2,3%	1 960
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	96,35	-0,4%	zmienne	9,7%	2,3%	14 599
	PEKAO	PEO1028	550,0	96,00	1,6%	zmienne	11,2%	3,9%	491
	PEKAO	PEO1033	200,0	105,00	0,0%	zmienne	8,4%	1,1%	0
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	95,80	0,0%	zmienne	9,8%	2,5%	0
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	97,60	-1,1%	zmienne	9,4%	2,1%	11 424
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	96,95	-0,1%	zmienne	9,5%	2,2%	3 971
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK0223	2 000,0	100,05	0,0%	zmienne	6,9%	-0,4%	2 122
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,50	0,3%	zmienne	7,0%	-0,3%	61
	BGK	FPC0328	16 238,2	75,50	-2,7%	stałe	7,3%	0,3%	418
	BGK	FPC0427	33 585,0	81,44	0,5%	stałe	6,6%	-0,4%	1 312
	BGK	FPC0630	34 216,6	72,99	-1,8%	stałe	6,7%	-0,1%	1 820
	BGK	FPC0631	15 572,8	91,60	-0,9%	zmienne	9,1%	1,8%	9 584
	BGK	FPC0725	25 308,0	84,99	-0,2%	stałe	7,3%	0,1%	24 538
	BGK	FPC0733	7 353,1	67,00	-2,9%	stałe	6,6%	1,0%	2 873

	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	FPC1140	5 084,1	54,50	-7,6%	stałe	6,8%	3,3%	10 163
	BGK	IDS1022	5 250,0	99,20	0,3%	stałe	10,9%	2,6%	10
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,4%	-2,8%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	2,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	0,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 250,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-6,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	1 500,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-5,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	-4,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	1,0%	-6,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	3 450,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-4,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	-5,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	0,0%	-7,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	87,75	3,8%	stałe	7,0%	-0,3%	5 292
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-4,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,0%	-5,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	99,87	0,0%	stałe	1,4%	-5,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	2,7%	-4,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-5,4%	0
Budownictwo	COMPREMUM	POZ0325	18,0	88,80	0,0%	stałe	10,9%	3,1%	38
	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,20	0,5%	zmienne	12,3%	5,0%	64
	DEKPOL	DEK1023	50,0	100,00	-0,3%	zmienne	11,8%	4,5%	616
	DEKPOL	DKP0225	25,0	98,57	-0,1%	zmienne	12,6%	5,3%	72
	DEKPOL	DKP0824	39,2	99,48	0,5%	zmienne	12,5%	5,2%	126
	DEKPOL	DKP0925	12,1	97,30	-0,7%	zmienne	12,9%	5,6%	64
	ERBUD	ERB0925	75,0	95,00	0,3%	zmienne	11,8%	4,5%	33
	PA NOVA	NVA0624	30,0	102,50	0,0%	zmienne	10,3%	2,9%	0
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,51	0,0%	zmienne	10,0%	2,7%	0
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	98,60	0,0%	zmienne	11,6%	4,3%	4
	UNIBEP SA	UNI1124	50,1	98,60	0,0%	zmienne	11,3%	4,0%	0
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	93,05	-0,8%	stałe	8,3%	0,8%	72
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	94,11	1,2%	stałe	8,6%	1,1%	146
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	93,90	-0,1%	stałe	9,5%	1,8%	216
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	92,10	0,1%	stałe	8,6%	1,0%	22
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	91,20	-0,8%	stałe	8,0%	0,6%	186
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	92,00	-2,1%	stałe	7,7%	0,4%	34
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	97,12	0,9%	stałe	8,4%	0,4%	56
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	95,90	-0,4%	stałe	9,2%	1,2%	127
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	91,51	-0,6%	stałe	8,1%	0,7%	48
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	95,10	-1,5%	stałe	9,3%	1,4%	62
	BBi DEVELOPMENT	BBD0223	13,5	100,80	0,8%	zmienne	12,4%	5,1%	20
	BBi DEVELOPMENT	BBi0123	12,0	100,20	0,0%	zmienne	12,1%	4,8%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0223	14,3	100,00	0,0%	zmienne	14,2%	6,9%	0
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	99,40	-0,5%	zmienne	13,4%	6,1%	554
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,32	0,3%	zmienne	13,1%	5,8%	110
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,26	0,3%	zmienne	13,1%	5,8%	671
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	100,50	-0,8%	zmienne	13,2%	5,9%	522
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	101,19	0,5%	zmienne	13,0%	5,7%	107
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	88,60	-0,2%	stałe	11,4%	3,7%	74
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	100,00	-0,6%	zmienne	11,1%	3,8%	400
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	100,15	-0,1%	zmienne	11,1%	3,8%	517
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	99,45	0,2%	zmienne	11,9%	4,6%	588
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	96,5	100,06	0,1%	zmienne	10,8%	3,5%	186
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	99,99	0,0%	zmienne	11,2%	3,9%	173
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	150,0	100,39	-0,1%	zmienne	11,3%	4,0%	195
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	100,40		zmienne	11,1%	3,8%	917
	ECHO INVESTMENT	ECH0824	100,0	100,00	0,0%	zmienne	11,6%	4,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	99,65	-0,2%	zmienne	10,9%	3,6%	612
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	99,98	-0,3%	zmienne	7,3%	0,0%	621
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,50	-0,8%	zmienne	10,8%	3,5%	145
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	99,20	-0,5%	zmienne	11,9%	4,6%	82
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	99,80	-0,1%	zmienne	9,2%	1,9%	482
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	94,45	0,1%	stałe	10,8%	3,0%	1 348
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	14,0%	6,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	99,50	-1,5%	zmienne	11,8%	4,4%	464
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	103,00	0,0%	zmienne	10,6%	3,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,80	0,3%	zmienne	11,8%	4,5%	345
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	99,98	1,0%	zmienne	12,2%	4,9%	3 470
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	99,11	0,9%	zmienne	12,5%	5,2%	9 856
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	40,0	100,55	0,0%	zmienne	11,6%	4,3%	148
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	92,07	-0,7%	stałe	12,2%	4,4%	256
	GTC	GTC1123	220,0	100,50	0,0%	zmienne	10,6%	3,3%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	100,10	-0,4%	zmienne	11,8%	4,5%	146
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,89	0,2%	zmienne	8,0%	0,6%	1 463
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	101,00	1,0%	zmienne	9,6%	2,3%	9 361
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	17,2	99,30	-1,2%	zmienne	13,0%	5,7%	68
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	18,0	98,00	-1,6%	zmienne	13,7%	6,4%	44
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	93,75	-0,3%	stałe	13,5%	5,2%	222
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD1123	11,0	93,80	-0,1%	stałe	12,8%	4,6%	43
	ARCHE	ACH0623	11,0	96,55	0,1%	stałe	10,8%	2,8%	87
	ARCHE	ACH1122	29,1	100,69	0,6%	zmienne	7,4%	0,1%	78
	ARCHE	ACH1123	15,7	96,95	-0,1%	stałe	8,9%	1,1%	347
	ARCHE	ACH1124	20,0	100,56	0,6%	zmienne	11,6%	4,3%	140
	ARCHICOM	ARH0324	110,0	100,00		zmienne	10,5%	3,1%	15

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	3,2%	0
	ATAL	ATL0423	120,0	99,50	0,0%	zmienne	9,7%	2,4%	406
	ATAL	ATL1023	120,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	1,4%	0
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	10,9%	3,6%	0
	DEVELIA	DVL0524	150,0	100,00	-0,9%	zmienne	10,1%	2,8%	99
	DEVELIA	DVL1022	20,0	104,00	0,0%	zmienne	-12,7%	-20,0%	0
	DEVELIA	DVL1023	70,0	100,68	0,7%	zmienne	9,8%	2,5%	1
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,2%	2,9%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	100,50	0,5%	zmienne	8,4%	1,0%	7
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	99,00	0,0%	zmienne	9,4%	2,1%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	100,50	0,2%	zmienne	8,0%	0,7%	2
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,20	0,0%	zmienne	7,0%	-0,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	99,50	0,0%	zmienne	8,9%	1,6%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0324	17,9	100,00	0,0%	stałe	5,1%	-2,4%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0823	10,0	92,51	2,8%	stałe	15,4%	6,8%	47
	I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	92,50	3,4%	stałe	10,8%	2,9%	3
	INFINITY	INY0225	23,0	99,91	-0,1%	zmienne	12,0%	4,7%	2
	INFINITY	INY0924	11,0	100,40	0,4%	zmienne	12,3%	5,0%	47
	INFINITY	INY1222	9,4	100,50	0,5%	zmienne	10,0%	2,7%	15
	INPRO SA	INP1025	35,0	98,50	0,0%	zmienne	10,5%	3,2%	32
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0624	115,0	101,00	0,0%	zmienne	9,9%	2,6%	2
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	12,1	99,50	-0,3%	zmienne	13,1%	5,8%	572
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmienne	12,0%	4,7%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	100,00	0,0%	zmienne	11,3%	4,0%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	97,24	-0,4%	zmienne	14,0%	6,7%	492
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	95,59	-0,9%	zmienne	14,3%	7,0%	176
	LOKUM DEWELOPER	LKD1023	35,0	97,20	-0,6%	zmienne	14,2%	6,8%	69
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	78,0	99,00	-0,7%	zmienne	12,2%	4,9%	131
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	98,21	-1,0%	zmienne	12,4%	5,1%	568
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	116,0	99,34	0,4%	zmienne	12,0%	4,6%	381
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	12,0	100,00	-0,5%	zmienne	10,1%	2,8%	10
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	12,1%	4,8%	0
	ROBYG	ROB0323	300,0	98,60	-0,4%	zmienne	12,3%	5,0%	1 132
	ROBYG	ROB0626	150,0	96,00	-0,5%	zmienne	10,9%	3,6%	100
	ROBYG	ROB0723	60,0	98,95	0,0%	zmienne	11,1%	3,8%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,0%	2,7%	0
	RONSON	RON0424	100,0	96,74	-0,4%	zmienne	13,7%	6,4%	509
	RONSON	RON0425	100,0	95,80	-0,3%	zmienne	13,1%	5,8%	194
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	97,25	-0,5%	zmienne	13,6%	6,3%	78
	VICTORIA DOM	VID0523	10,5	96,50	1,6%	stałe	12,4%	4,3%	48
	VICTORIA DOM	VID0624	75,0	97,25	-0,2%	zmienne	14,3%	7,0%	405
	VICTORIA DOM	VID0723	11,0	95,50	0,0%	stałe	12,4%	4,4%	101

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	VICTORIA DOM	VID1023	43,1	99,40	-0,3%	zmienne	13,5%	6,2%	171
	VICTORIA DOM	VID1122	10,0	99,90	-0,4%	zmienne	11,1%	3,8%	59
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	97,28	0,1%	zmienne	11,5%	4,2%	984
	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmienne	12,6%	5,3%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	99,90	1,1%	zmienne	10,8%	3,5%	96
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,3%	4,0%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	92,63	-1,5%	stałe	11,0%	3,2%	27
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	96,90	-0,1%	zmienne	9,7%	2,4%	1 410
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	97,85	-0,1%	zmienne	9,7%	2,4%	826
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	2,4%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	98,00	0,0%	zmienne	9,5%	2,2%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	97,90	0,1%	zmienne	9,6%	2,3%	269
IT	AB	ABE0726	30,0	100,00		zmienne	9,7%	2,4%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmienne	9,5%	2,2%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,75	-0,2%	zmienne	9,1%	1,8%	67
Medyczna	VOXEL	VOX0224	5,0	100,30	-0,5%	zmienne	10,4%	3,1%	32
	VOXEL	VOX0625	50,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	3,0%	167
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	98,85	-0,1%	zmienne	12,2%	4,9%	348
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	11,3%	3,9%	0
	COLUMBUS ENERGY	CLC0724	30,0	100,00	0,0%	zmienne	12,3%	5,0%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	99,10	0,4%	zmienne	8,9%	1,6%	12 898
	PGE	PGE0526	400,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	1,1%	0
	PGE	PGE0529	1 000,0	97,43	-0,1%	zmienne	9,2%	1,9%	717
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,27	-0,5%	zmienne	6,0%	-1,3%	224
	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	99,00	0,5%	zmienne	8,5%	1,2%	299
	R.POWER	RPE0626	50,0	100,00	0,0%	zmienne	12,1%	4,8%	0
	R.POWER	RPO0626	150,0	100,00	0,4%	zmienne	12,1%	4,8%	218
	R.POWER	RPW0626	25,0	100,00	0,0%	zmienne	12,1%	4,8%	0
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	98,90	0,0%	zmienne	8,9%	1,6%	1 651
Pożyczka	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmienne	12,1%	4,8%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	160,0	101,00	1,1%	zmienne	10,2%	2,9%	243
	FAMUR	FMF0624	200,0	99,20	0,3%	zmienne	10,2%	2,9%	835
	FAMUR	FMF1126	400,0	100,50	0,0%	zmienne	9,9%	2,6%	11
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	100,20	-1,8%	zmienne	8,2%	0,9%	1 048
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	98,44	0,0%	zmienne	9,2%	1,9%	2 836
Retail	CCC	CCC0626	210,0	93,03	-1,9%	zmienne	14,1%	6,8%	2 718
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	99,50	-0,2%	zmienne	9,0%	1,7%	549
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	102,00	0,0%	zmienne	7,7%	0,4%	0
	EUROCASH	EUR1225	125,0	99,99	0,0%	zmienne	9,4%	2,1%	15
	LPP	LPP1224	300,0	97,20	-0,6%	zmienne	9,6%	2,3%	575
	AOW FAKTORING	AOW0125	10,0	100,20	-0,2%	zmienne	12,2%	4,9%	166
	AOW FAKTORING	AOW0424	10,0	92,50	-0,1%	stałe	11,4%	3,6%	20

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	101,50	0,0%	zmienne	-2,3%	-9,6%	15
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	95,25	-0,7%	zmienne	14,3%	7,0%	2 150
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0423	17,2	38,00	-23,2%	zmienne	217,9%	210,6%	446
	GPW	GPW1022	125,0	99,30	-0,2%	stałe	10,5%	2,4%	429
	PZU	PZU0727	2 250,0	99,89	1,7%	zmienne	9,1%	1,7%	44 066
Wierzytelności	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,9%	3,6%	0
	BEST	BST0226	10,0	99,63		zmienne	11,2%	3,9%	0
	BEST	BST0327	10,5	101,78	0,3%	zmienne	10,8%	3,5%	76
	BEST	BST0726	10,7	86,92	3,5%	stałe	8,6%	1,2%	69
	BEST	BST0922	55,8	99,93	-0,1%	zmienne	10,4%	3,1%	155
	BEST	BST1026	10,0	101,89	0,4%	zmienne	10,9%	3,6%	111
	INDOS	INS0922	5,6	100,00	0,0%	zmienne	11,2%	3,9%	0
	INDOS	INS0923	10,8	99,00	0,0%	stałe	7,7%	-0,2%	0
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	101,11	0,7%	zmienne	11,7%	4,4%	153
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	99,10		zmienne	12,3%	4,9%	462
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	90,00	-2,2%	stałe	10,1%	2,4%	7
	KRUK	KR10627	50,0	99,50	-0,5%	zmienne	-12,7%	-20,0%	340
	KRUK	KRU0224	25,0	100,64	-0,6%	zmienne	10,2%	2,9%	881
	KRUK	KRU0226	20,0	88,71	2,2%	stałe	8,2%	0,7%	31
	KRUK	KRU0227	50,0	100,84	0,7%	zmienne	10,3%	3,0%	155
	KRUK	KRU0228	350,0	99,80	0,1%	zmienne	10,5%	3,2%	1 218
	KRUK	KRU0325	115,0	102,00	-1,1%	zmienne	10,4%	3,1%	206
	KRUK	KRU0625	50,0	103,00	0,0%	zmienne	10,1%	2,7%	41
	KRUK	KRU0626	70,0	86,40	2,2%	stałe	8,5%	0,9%	120
	KRUK	KRU0627	330,0	100,40	-0,1%	zmienne	10,9%	3,6%	3 771
	KRUK	KRU0726	65,0	85,00	-1,3%	stałe	8,9%	1,4%	302
	KRUK	KRU0827	60,0	99,60		zmienne	10,7%	3,4%	167
	KRUK	KRU0924	25,0	101,94	0,0%	zmienne	9,7%	2,4%	174
	KRUK	KRU0925	25,0	91,00	0,2%	stałe	8,4%	0,9%	123
	KRUK	KRU1022	75,0	100,00	-1,4%	zmienne	9,6%	2,3%	101
	KRUK	KRU1023	35,0	102,25	-0,7%	zmienne	8,6%	1,3%	10
	KRUK	KRU1123	30,0	101,30	-0,3%	zmienne	9,1%	1,8%	146
	KRUK	KRU1226	50,0	100,00	0,0%	zmienne	10,7%	3,4%	312
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,00	-0,2%	zmienne	11,1%	3,8%	42
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	94,89	0,0%	stałe	9,0%	1,4%	0
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,70	0,7%	zmienne	11,1%	3,7%	9
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	100,51	-1,5%	zmienne	10,8%	3,5%	17
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	99,95	0,5%	zmienne	11,1%	3,8%	142
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	95,88	0,4%	stałe	8,0%	0,4%	11
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	100,00	0,0%	zmienne	11,3%	4,0%	13

Nota prawna

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Analiz NWAI Dom Maklerski S.A. Przedstawiany materiał został opracowany wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja zawierania jakichkolwiek transakcji, nie stanowi jakiegokolwiek porady inwestycyjnej, prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, że 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 1.624.304,00 zł opłacony w całości, jest firmą inwestycyjną w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (tj. Dz.U. z 2022 r. poz. 861, 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

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$ – 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.