

## Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

### Notowania

W maju Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł m/m do poziomu 2,04%. Uwzględniając natomiast obligacje BGK/EBI/PFR ZDM osiągnął pułap 1,18%.

Z analizowanych sektorów wzrost ZDM odnotowano w 7 z nich. Największa dodatnia zmiana dotyczyła sektora Usługi Finansowe i wyniosła 37 bps. Druga najpoważniejsza zmiana, równa 24 bps., dotknęła inwestorów w sektorze Przemysł. W pozostałych przypadkach ZDM nie przekroczył 20 bps. (sektor Budownictwo). W analizowanym miesiącu wzrost spreadu dyskontowego (ZDM) można było również zaobserwować w sektorach: Wierzytelności (+ 18 bps.), Deweloperzy Komercyjni (+ 10 bps.), Banki (+ 5 bps.) oraz Deweloperzy Mieszkańowi (+4 bps.). Największa ujemna zmiana (spadek spreadu dyskontowego) dotyczyła sektora Paliwa, Gaz, Energia i wyniosła 81 bps. Druga najpoważniejsza zmiana wyniosła 16 bps. i dotknęła inwestorów w sektorze Inne Usługi. W pozostałych przypadkach spadek ZDM nie przekroczył 7 bps. (Retail). W maju niewielką ujemną zmianę można było również zaobserwować w sektorach: Chemia (-6 bps.), IT (-3 bps.) oraz Medycyna (-1 bps.).

W maju na rynku Catalyst można było zaobserwować znaczące obsunięcie kursu obligacji Ghelamco Invest, a w przygotowanym zestawieniu, po stronie największych spadków uplasowało się aż 5 serii belgijskiego dewelopera: GHE0128 (-10,4 p.p. m/m), GHE1128 (-6,7 p.p. m/m), GHE0728 (-5,9 p.p. m/m), GHE0327 (-5,7 p.p. m/m) oraz GHE1027 (-4,8 p.p. m/m). Pojawiające się regularnie w raporcie miesięcznym serie obligacji Ghelamco Invest są dowodem na problemy spółki. Jednym z warunków emisji obligacji serii ST1 była sprzedaż trzech francuskich nieruchomości powiązanych z założycielem spółki Paulem Gheysensem: Les Trappeurs, La Rianna i Parc d'Offemont. Wpływ ze sprzedaży opiewający na łączną wartość 27 mln euro miał zostać wykorzystany przez polską część spółki do przedterminowego wykupu części uplasowanego długu serii ST1. Ghelamco Invest nie sprzedając nieruchomości naruszyło jednak kowenanty i było zmuszone negocjować z obligatariuszami w ubiegłym miesiącu, aby ci nie dochodzili z tego tytułu roszczeń.

### Mediana rentowności

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	23 850	5,33%	1,39%	● + 5 bps
BUDOWNICTWO	710	7,10%	3,16%	● + 20 bps
CHEMIA	78	5,90%	1,96%	● - 6 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 744	8,41%	4,47%	● + 10 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	6 358	7,37%	3,43%	● + 4 bps
INNE USŁUGI	6 440	5,07%	1,13%	● - 16 bps
IT	210	5,86%	1,92%	● - 3 bps
MEDYCYNĄ	150	5,74%	1,80%	● - 1 bps
PALIWA. GAZ ENERGIA	6 501	4,95%	1,01%	● - 81 bps
PRZEMYSŁ	2 744	6,61%	2,67%	● + 24 bps
RETAIL	2 600	4,82%	0,88%	● - 7 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 689	8,05%	4,11%	● + 37 bps
WIERZYTELNOŚCI	4 265	7,11%	3,17%	● + 18 bps
BGK/EBI/PFR	254 377	4,92%	0,98%	● - 4 bps

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

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
CAVATINA HOLDING	CAV1127	106,4	↑ 4,8%	↑ 4,9%	↑ 5,3%
PEU (FIN) PLC	PEU1130	103,4	↑ 3,0%		
R.POWER	RPW1029	100,6	↑ 2,6%	↓ -2,3%	↑ 0,6%
ECHO INVESTMENT	ECH0528	104,0	↑ 2,5%	↑ 1,8%	↑ 1,8%
BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1028	103,0	↑ 2,4%	↑ 0,5%	↑ 1,5%
DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	100,1	↑ 2,2%	↓ -0,9%	↓ -2,1%
ECHO INVESTMENT	ECH0829	104,6	↑ 2,0%	↓ -0,9%	↑ 1,1%
BGK	FPC0235	101,9	↑ 1,5%	↓ -4,1%	↓ -2,9%
DEVELOPRES	DVR1227	101,4	↑ 1,3%	↓ -0,6%	↓ -0,3%
BEST	BS10829	102,8	↑ 1,3%	↓ -0,1%	↑ 0,8%
<b>Największe spadki</b>					
GHELAMCO INVEST	GHE0128	73,0	↓ -10,4%	↓ -4,2%	↓ -2,9%
GHELAMCO INVEST	GHE1128	70,0	↓ -6,7%	↓ -7,3%	↓ -7,0%
GHELAMCO INVEST	GHE0728	70,1	↓ -5,9%	↓ -9,0%	↓ -4,6%
GHELAMCO INVEST	GHE0327	82,0	↓ -5,7%	↑ 2,7%	↑ 0,7%
VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0528	101,0	↓ -5,6%	↓ -1,5%	↓ -0,2%
GHELAMCO INVEST	GHE1027	79,0	↓ -4,8%	↓ -2,5%	↑ 1,7%
DEVELOPRES	DVR1226	97,4	↓ -3,5%	↓ -2,9%	↓ -3,6%
BEST	BST0128	101,5	↓ -2,2%	↓ -1,8%	↓ -1,3%
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1127	102,2	↓ -2,2%	↓ -2,4%	↓ -0,3%
VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0626	98,5	↓ -2,2%	↓ -2,1%	↓ -2,5%

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

## Obroty

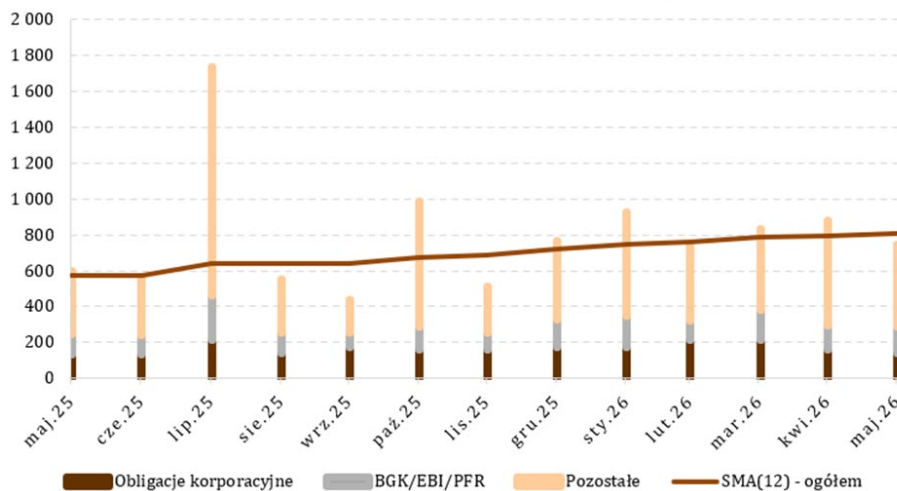
W maju obrót na Catalyst wyniósł 746,89 mln PLN, co jest wartością nieznacznie poniżej 12-miesięcznej średniej (808,75 mln PLN) oraz był o 15,5 % niższy niż miesiąc temu (w kwietniu obrót na Catalyst wyniósł 884,08 mln PLN). W maju nie przeprowadzono transakcji pakietowych, natomiast w kwietniu ich wartość opiewała na 3,01 mln PLN a w marcu na 1,33 mln PLN.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych w maju (tj. bez BGK/EBI/PFR) wyniósł 137,32 mln PLN, czyli był o 18,33 mln PLN niższy niż miesiąc temu (w kwietniu wyniósł on 155,65 mln PLN) oraz był niższy od 12- miesięcznej średniej wynoszącej 169,93 mln PLN. Obrót na obligacjach korporacyjnych włączając BGK/EBI/PFR wyniósł 288,04 mln PLN, co stanowi spadek w porównaniu z miesiącem poprzednim o ok. 7,52 mln PLN.

W maju pomimo niewielkich zmian względem poprzedniego miesiąca, inwestorzy na Catalyst mocniej zainteresowali się sektorem Banki oraz sektorem Przemysł. Wartość obrotów w pierwszym z nich nieznacznie wzrosła (34,8 mln PLN vs. 31,20 mln PLN m/m), zwiększył się także udział sektora w obrocie całkowitym (o 1,5 p.p. do 12,1% udziału w obrocie vs. 10,6% w kwietniu). Wartość obrotów w sektorze Przemysł wzrosła o 5,9 mln PLN (11,74 mln PLN vs. 5,82 mln PLN m/m), zwiększył się również udział sektora w obrocie całkowitym (o 2,1 p.p., do 4,1% udziału). Największy spadek wartości obrotów w ubiegłym miesiącu zanotował sektor Wierzytelności (23,0 mln PLN vs. 43,58 mln PLN m/m). Spadł również udział w obrocie całkowitym (o 6,8 p.p. do 8,0% vs 14,8% m/m). Warto także zwrócić uwagę na sektor BGK/EBI/PFR, który zanotował wzrost wartości obrotów po kwietniowych spadkach (o 10,8 mln PLN) z 139,91 mln PLN do 150,72 mln PLN. Wzrósł udział sektora w obrocie całkowitym (o 5,0 p.p.), z 47,4% do 52,3%.

W maju największe obroty ponownie zanotował BGK – 150,7 mln PLN. W zestawieniu największych obrotów według emitentów znaleźli się również przedstawiciele sektora bankowego: Pekao – 12,3 mln PLN, Alior Bank – 11,9 mln PLN, PKO BP – 9,6 mln PLN, oraz podobnie jak w poprzednim miesiącu, sektora wierzytelności: Kruk – 11,5 mln PLN oraz Best – 7,1 mln PLN.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



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

## Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	maj.26	kwi.26	▲	maj.26	kwi.26	▲
BANKI	34,80	31,20	3,6	12,1%	10,6%	1,5 pp
BUDOWNICTWO	2,99	6,18	-3,2	1,0%	2,1%	-1,1 pp
CHEMIA	0,48	0,76	-0,3	0,2%	0,3%	-0,1 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	27,71	31,31	-3,6	9,6%	10,6%	-1,0 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	13,89	14,12	-0,2	4,8%	4,8%	0,0 pp
FUNDUSZ	0,00	0,73	-0,7	0,0%	0,2%	-0,2 pp
INNE USLUGI	4,87	7,30	-2,4	1,7%	2,5%	-0,8 pp
IT	0,01	0,00	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	1,81	1,36	0,5	0,6%	0,5%	0,2 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	11,74	5,82	5,9	4,1%	2,0%	2,1 pp
RETAIL	0,85	1,43	-0,6	0,3%	0,5%	-0,2 pp
USLUGI FINANSOWE	15,12	11,70	3,4	5,3%	4,0%	1,3 pp
WIERZYTELNOŚCI	23,00	43,58	-20,6	8,0%	14,8%	-6,8 pp
BGK/EBI/PFR	150,72	139,91	10,8	52,3%	47,4%	5,0 pp

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

## Obroty według emitentów

EMITENT	Oroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	150,7	191 512
PEKAO	12,3	4 350
ALIOR BANK	11,9	2 250
KRUK	11,5	3 018
KGHM POLSKA MIEDŹ	11,3	2 600
CAVATINA HOLDING	11,2	573
PZU	10,8	2 250
PKO BP	9,6	7 200
GHELAMCO INVEST	7,1	788
BEST	7,1	730

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

## Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie wykupu serii emitentów Cavatina Holding, PGE oraz Polski Holding Nieruchomości. Serie CAV0526, PGE0526 oraz PHN0526 zostały wykupione w terminie. Dodatkowo przed terminem wykupiono w dniu 14 maja serię MCM1127 emitenta MCI Management Sp. z o.o. Tym samym z raportu zniknęła ostatnia prezentowana przez nas, notowana seria w sektorze „Fundusz”. W zeszłym miesiącu wycofana została z obrotu seria KRU0626 uplasowana przez firmę zarządzającą wierzytelnościami Kruk S.A. W czerwcu seriami pozostającymi do wykupu są serie ROB0626, ECH0626 oraz VHI0626 uplasowane przez emitentów Robyg S.A., Echo Investment S.A. oraz Vehis Finanse Sp. z o.o.

## Najbliższa zapadalność

Emitent	Seria	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Czerwiec 2026</b>					
ROBYG	ROB0626	17.06.2026	88,2	100,4	0,39%
ECHO INVESTMENT	ECH0626	27.06.2026	40,0	100,15	-0,25%
VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0626	27.06.2026	14,7	100,68	-0,21%

Źródło: GPW Catalyst

Dane na: Maj

## Nowe emisje

W maju za pośrednictwem agentów emisji zarejestrowano w KDPW emisje 22 emitentów o łącznej wartości 4 752,98 mln PLN oraz 201,3 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 85,0% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 4040 mln PLN. Największą łączną wartość emisji w maju, o wartości 2,1 mld PLN uplasował Pekao Faktoring Sp. z o.o.

26 maja nastąpiło rozliczenie emisji senioralnych nieuprzywilejowanych euroobligacji o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 750 mln EUR, wyemitowanych przez MBank S.A. w ramach programu EMTN. Na papiery wartościowe zapisy złożyły 132 podmioty, a po redukcji wynoszącej 74,11% trafiły one do 107 z nich. Oprocentowanie obligacji przez pierwsze 6 lat od daty emisji ustalono na stałe wynoszące 4,335 p.p., natomiast w 7 roku oprocentowanie będzie zmienne. Tego samego dnia papiery dłużne zadebiutowały na Giełdzie Papierów Wartościowych w Luksemburgu.

20 maja Bank Millennium S.A. przydzielił obligacje podporządkowane Tier 2 serii 3, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 500 mln EUR, przekraczającej 10% kapitałów własnych Grupy Banku Millennium. W ramach subskrypcji 78 podmiotów złożyły zapisy na 9 867 sztuk obligacji, a po redukcji wynoszącej 49,33%, 5000 euroobligacji trafiło do 75 z nich. 27 maja papiery wartościowe trafiły do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Luksemburgu.

Należący do Grupy Credit Agricole Europejski Fundusz Leasingowy S.A. we współpracy z ING Bankiem Śląskim S.A. przeprowadził 20 maja emisję obligacji o wartości 250 mln PLN, w ramach programu do 4 mld PLN. Papiery wartościowe zostały oprocentowane według zmiennej stopy WIBOR 1M + 0,8 p.p. marży, a oferta skierowana była do polskich inwestorów instytucjonalnych.

Jeden z największych deweloperów w Polsce – Develia S.A. 14 maja przeprowadził w ramach programu emisję 150 tys. sztuk niezabezpieczonych obligacji zwykłych, o wartości nominalnej 1000 PLN każda. Dług został oprocentowany według zmiennej

## Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
MBANK	750,0 EUR	4,335%
BANK MILLENNIUM	500,0 EUR	4,7115%
EUROPEJSKI FUNDUSZ LEASINGOWY	250,0 PLN	WIBOR 1M + 0,80%
DEVELIA	150,0 PLN	WIBOR 3M + 1,95%
BEST	122,408 PLN	WIBOR 3M + 3,10%
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	120,0 PLN	WIBOR 6M + 2,5%
CAVATINA HOLDING	100,0 PLN	WIBOR 6M + 5,20%
WARIMPEX FINANCING SP. Z O.O.	8,905 PLN	WIBOR 6M + 5,40%

Źródło: GPW Catalyst

Okres: Maj 2026

stopy procentowej WIBOR 3M + 1,95 p.p. 22 maja papiery dłużne występujące pod skróconą nazwą DVL0530 trafiły do obrotu na Catalystr.

28 maja w KDPW S.A. została zarejestrowana nowa emisja obligacji serii AF2 windykatorka Best S.A., o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 122,408 mln PLN. Spółka zdecydowała się wypłacać inwestorom zmienny kupon ustalony w oparciu o WIBOR 3M + 3,1 p.p. marży. Na pięcioletnie, niezabezpieczone obligacje zapisy złożyło 1 258 inwestorów, natomiast końcowo zostały one przydzielone 1 098 z nich. Emitent dał również inwestorom możliwość uiszczenia ceny emisyjnej z wykorzystaniem potrącenia z wierzytelnością z tytułu sprzedaży obligacji serii T1 oraz Z3. Zainteresowani, którzy skorzystali z tej opcji otrzymali dodatkową premię od sprzedawanych papierów dłużnych w wysokości 0,46% w przypadku serii T1 oraz 0,26% w przypadku serii Z3.

21 maja Polski Holding Nieruchomości S.A. przeprowadził w ramach siedmioletniego programu do 1 mld PLN, emisję 120 tys. sztuk obligacji serii F, o jednostkowej cenie nominalnej wynoszącej 1000 PLN. Trzyletnie, niezabezpieczone papiery dłużne oprocentowane są na WIBOR 6M + 2,5 p.p. Emitent będzie ubiegać się o wprowadzenie długu do obrotu w Alternatywnym Systemie Obrotu Catalystr prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Krakowski deweloper Cavatina Holding 5 maja wyemitował czteroletnie, zabezpieczone obligacje serii P2026A, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 100 mln PLN. Podczas budowy księgi popytu, na papiery dłużne oprocentowane według zmiennej stopy WIBOR 6M + 5,2 p.p., zapisy złożyło 1 567 osób, a po redukcji wynoszącej 19,64%, trafiły one do 1 268 z nich. 12 maja dług pod skróconą nazwą CAV0530 zadebiutował w obrocie na rynku regulowanym. Od dnia debiutu papiery wartościowe cieszyły się zainteresowaniem wśród inwestorów, którzy zawierali transakcje o sporym jak na Catalystr wolumenie.

26 maja w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych została zarejestrowana emisja spółki Warimpex Financing Sp. z o.o. wchodzącej w skład austriackiej Grupy Warimpex Finanz und Beteiligungs AG. Papiery dłużne serii C, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 8,905 mln PLN zostały oprocentowane według zmiennej stopy WIBOR 6M powiększonej o marżę w wysokości 5,40 p.p. Spółka po redukcji wynoszącej 33,38% przydzieliła obligacje wszystkim 87 podmiotom, które złożyły zapisy podczas budowania księgi popytu.

## Debiuty

### Pierwsze notowania obligacji

W maju na Catalystr zadebiutowały tylko 2 serie obligacji o łącznej wartości 250 mln PLN oraz 0 mln EUR, uplasowane przez emitentów Cavatina Holding S.A. oraz Develia S.A., w tym samym miesiącu. Wartość ta jest znacząco niższa niż w poprzednim miesiącu (1053,795 mln PLN w kwietniu).

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln)
CAVATINA HOLDING	CAV0530	12.05.2026	100,0 PLN
DEVELIA	DVL0530	22.05.2026	150,0 PLN

Źródło: KDPW, Emitenci  
Okres: Maj 2026

W związku ze zmianą firmy spółki Santander Bank Polska S.A. na Erste Bank Polska S.A., od dnia 5 maja 2026 r. serie obligacji, które były notowane dotychczas pod skróconymi nazwami: SPL0927, SPL1228 oraz SPL0428 zmieniły nazwy na odpowiednio: EBP0927, EBP1228 oraz EBP0428.

Podczas majowego zgromadzenia obligatariuszy wyrażono zgodę na zmianę Warunków Emisji Obligacji spółki Dadelo S.A., ze względu na naruszenie konwenansów finansowych. W związku z przyjętymi zmianami, skrócono termin wykupu uplasowanych w październiku 2025 r. papierów dłużnych do 11 czerwca bieżącego roku, a obligacje serii A występujące do tej pory pod skróconą nazwą DAD1028 notowane są pod nową nazwą DAD0626.

## Obligacje „covidowe”

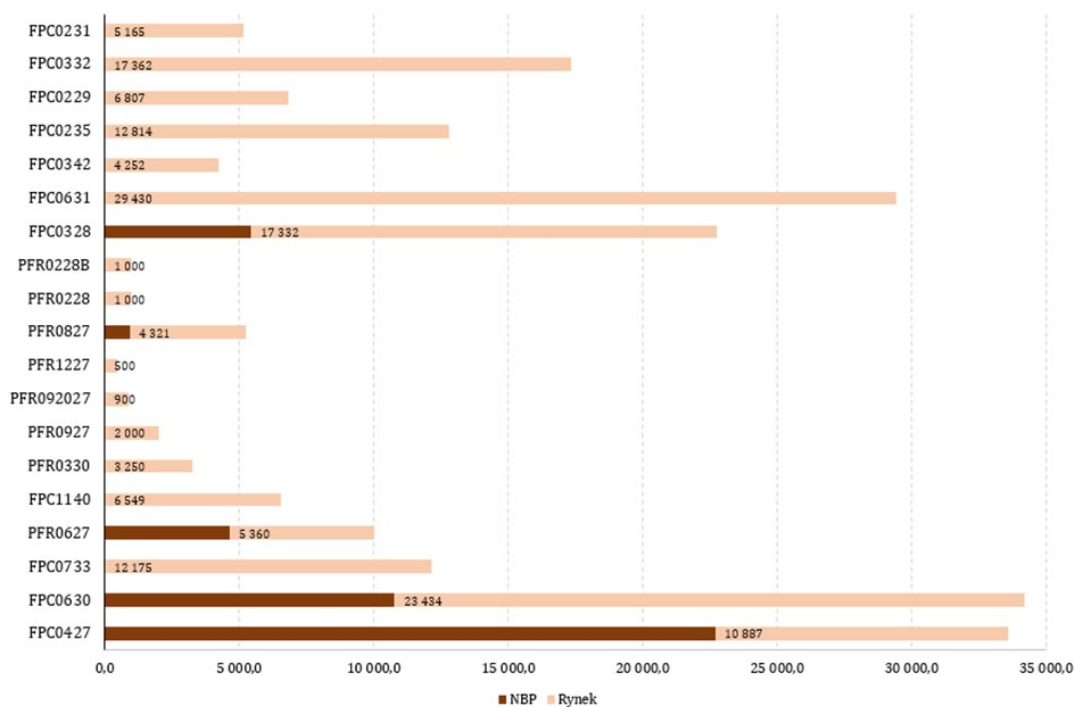
W ubiegłym miesiącu Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził w dniach 14 oraz 28 maja sprzedaż obligacji na przetargach w ramach Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.

W maju wyemitowano obligacje w ramach czterech serii: FPC0229, FPC0231, FPC0332 oraz FPC0235. Sprzedaż pierwszej serii sięgnęła 54 mln PLN, serii FPC0231 sprzedano 765 mln PLN, z czego 25 mln w ramach sprzedaży dodatkowej. Następnej serii sprzedano 912,25 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 7,5 mln PLN z przetargu dodatkowego. Ostatniej serii FPC0235 sprzedano 238 mln PLN z czego 170,5 mln pozyskano ze sprzedaży dodatkowej.

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 185,137 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).

Obligacje covidowe (mln zł)



Źródło: NBP, BGK, PFR, szacunki Nwai DM  
Okres: Maj 2026

## Podsumowanie rynku obligacji maj 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	5,9%	2,0%	0
	ALIOR BANK	ALR0429	400,0	101,99	0,0%	zmiennie	5,1%	1,1%	0
	ALIOR BANK	ALR0627	450,0	100,10	-0,5%	zmiennie	5,3%	1,3%	11 870
	ALIOR BANK	ALR0628	550,0	101,99	0,0%	zmiennie	4,9%	1,0%	0
	ALIOR BANK	ALR1029	450,0	101,49	0,0%	zmiennie	4,9%	1,0%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	101,00	0,0%	zmiennie	5,8%	1,8%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,00	1,0%	zmiennie	5,6%	1,6%	1 039
	BANK POCZTOWY	BPO0629	70,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,6%	2,7%	0
	BANK POCZTOWY	BPO1227	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,7%	2,7%	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	6,1%	2,1%	0
	ERSTE BANK POLSKA	EBP0428	1 000,0	100,55		zmiennie		1,2%	0
	ERSTE BANK POLSKA	EBP0927	1 800,0	101,19		zmiennie	4,4%	0,4%	0
	ERSTE BANK POLSKA	EBP1228	3 000,0	100,50		zmiennie	4,8%	0,9%	0
	MBANK	MBK01PERP-K	1 500,0	102,50	0,0%	stałe		0,0%	0
	MBANK	MBK1028	550,0	102,00	0,0%	zmiennie	4,8%	0,8%	0
	PEKAO	PEO0429	500,0	102,05	0,1%	zmiennie	4,7%	0,8%	4 613
	PEKAO	PEO0435-K	750,0	102,50	0,0%	zmiennie	5,4%	1,5%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	100,20	-1,2%	zmiennie	5,6%	1,7%	1 544
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,50	0,0%	stałe	7,1%	2,8%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,01	-0,5%	zmiennie	4,6%	0,7%	6 094
	PEKAO	PEO1028	550,0	100,75	0,0%	zmiennie	6,3%	2,4%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	1,8%	0
	PKO BP	PKO0229	1 000,0	102,30	0,3%	zmiennie	4,6%	0,6%	2 072
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,80	0,3%	zmiennie	4,3%	0,3%	1 544
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,51	-0,4%	zmiennie	5,0%	1,0%	4 986
PKO BP	PKO0935-K	2 000,0	101,50	0,2%	zmiennie	5,5%	1,5%	513	
PKO BP	PKO1034-K	1 500,0	103,50	0,0%	zmiennie	5,6%	1,6%	521	
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmiennie	4,8%	0,8%	0
	BGK	FPC0229	6 807,1	102,30	0,0%	stałe	4,8%	0,5%	5 221
	BGK	FPC0231	5 164,5	101,80	-0,7%	stałe	5,3%	1,0%	1 995
	BGK	FPC0235	12 813,5	101,89	1,5%	stałe	5,7%	1,3%	76 509
	BGK	FPC0328	22 780,7	95,34	-0,3%	stałe	4,5%	0,2%	22 564
	BGK	FPC0332	17 362,4	95,06	-0,4%	zmiennie	4,9%	1,0%	2 055
	BGK	FPC0342	4 251,9	111,49	-0,9%	stałe	5,6%	2,7%	1 823
	BGK	FPC0427	33 585,0	98,30	0,2%	stałe	3,8%	-0,6%	4 900
	BGK	FPC0630	34 216,6	89,50	-0,5%	stałe	5,1%	0,8%	17 239
	BGK	FPC0631	29 430,2	98,07	-0,2%	zmiennie	4,9%	1,0%	12 906
	BGK	FPC0733	12 174,5	81,42	0,8%	stałe	5,4%	1,1%	1 019
	BGK	FPC1140	6 549,3	68,39	1,0%	stałe	5,6%	2,9%	4 489
	BGK	FPU1130	1 100,0	95,56	0,0%	zmiennie	8,8%	4,8%	0
	BGK	FWA0931	3 000,0	95,10	0,0%	zmiennie	5,0%	1,0%	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	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,7%	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%	3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0429	2 350,0	98,94	0,0%	stałe	5,6%	1,4%	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%	-0,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	-21,0%	-20,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0932	1 650,0	100,44	0,0%	stałe	5,1%	0,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 750,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-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%	3,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	92,66	0,0%	stałe	7,3%	3,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	91,35	0,0%	stałe	4,5%	0,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	96,00	0,0%	stałe	5,9%	1,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	93,37	0,0%	stałe	7,1%	2,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	93,15	0,0%	stałe	7,0%	2,8%	0
	<b>Budownictwo</b>	DEKPOL	DEK0230	250,0	100,39	0,0%	zmiennie	6,3%	2,3%
DEKPOL		DEK0628	75,0	101,40	-0,1%	zmiennie	7,2%	3,2%	299
ERBUD		ERB0229	75,0	99,95	0,0%	zmiennie	6,9%	2,9%	863
NDI FINANCE SP. Z O.O.		NDI0327	70,0	100,40	-1,1%	zmiennie	8,5%	4,6%	18
NDI FINANCE SP. Z O.O.		NDI0929	100,0	100,00	-0,6%	zmiennie	7,5%	3,5%	118
UNIBEP SA		UNI0329	140,0	100,92	-0,1%	zmiennie	7,0%	3,1%	915
<b>Chemia</b>	PCC EXOL	PCX0929	20,0	102,19	0,6%	zmiennie	5,9%	2,0%	91
	PCC EXOL	PCX0930	25,0	101,26	0,3%	zmiennie	5,9%	1,9%	176
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	100,80	0,5%	stałe	4,6%	0,3%	157
<b>Deweloperzy komercyjni</b>	7R	PCR1026	15,0	100,85	0,3%	stałe	3,2%	-0,8%	60
	7R	SIR0228	150,0	100,15	-0,3%	zmiennie	8,5%	4,6%	978
	7R	SIR0329	52,0	100,10	-0,4%	zmiennie	8,1%	4,1%	759
	7R	SIR0928	83,9	100,49	-0,5%	zmiennie	8,4%	4,5%	376
	ADATEX	ADX1128	10,0	101,99	0,1%	zmiennie	8,4%	4,5%	41
	ADATEX	ADX1227	20,0	101,00	0,0%	zmiennie	8,8%	4,9%	158
	BBI DEVELOPMENT	BBI0227	44,7	102,38	0,8%	zmiennie	8,0%	4,1%	51
	CAPITAL PARK SP. Z O.O.	CAP1028	25,8	101,00	-0,8%	zmiennie	9,4%	5,5%	80
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	100,80	-1,0%	zmiennie	8,7%	4,8%	373
	CAVATINA HOLDING	CAV0329	49,9	101,01	-0,4%	zmiennie	9,4%	5,5%	434
	CAVATINA HOLDING	CAV0429	38,6	102,00	0,1%	zmiennie	9,0%	5,1%	607
	CAVATINA HOLDING	CAV0530	100,0	100,22		zmiennie	9,0%	5,1%	5 738
	CAVATINA HOLDING	CAV0627	22,1	101,35	0,0%	zmiennie	9,0%	5,0%	246
	CAVATINA HOLDING	CAV0729	50,4	101,80	0,5%	zmiennie	9,2%	5,3%	815

	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	CAV0927	21,7	101,77	-0,1%	zmienne	8,3%	4,3%	13
	CAVATINA HOLDING	CAV0928	38,7	101,80	-0,4%	zmienne	8,9%	5,0%	350
	CAVATINA HOLDING	CAV1127	20,0	106,40	4,8%	zmienne	5,1%	1,2%	255
	CAVATINA HOLDING	CAV1128	32,8	101,25	-0,7%	zmienne	9,2%	5,3%	370
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	21,2	99,82	-0,2%	zmienne	10,3%	6,3%	526
	CAVATINA HOLDING	CAV1227	25,0	100,51	-0,5%	zmienne	9,8%	5,8%	887
	CAVATINA HOLDING	CAV1229	102,2	101,02	-0,1%	zmienne	9,4%	5,4%	627
	ECHO INVESTMENT	ECH0128	140,0	102,90	-0,3%	zmienne	6,0%	2,1%	1 026
	ECHO INVESTMENT	ECH0229	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	4,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0428	60,0	102,21	-1,5%	zmienne	6,4%	2,4%	173
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	104,00	2,5%	zmienne	6,2%	2,2%	52
	ECHO INVESTMENT	ECH0529	100,0	100,45	0,0%	zmienne	8,2%	4,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	100,00	-0,1%	zmienne	14,6%	10,6%	38
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	102,00	0,7%	zmienne	5,9%	2,0%	31
	ECHO INVESTMENT	ECH0829	200,0	104,55	2,0%	zmienne	6,8%	2,8%	191
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	100,99	0,0%	zmienne	3,6%	-0,4%	18
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	102,08	-0,7%	zmienne	6,3%	2,3%	534
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	100,40	0,0%	zmienne	8,2%	4,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0128	125,0	73,03	-10,4%	zmienne	31,0%	27,1%	1 071
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	405,0	82,00	-5,7%	zmienne	35,3%	31,4%	3 277
	GHELAMCO INVEST	GHE0728	40,0	70,10	-5,9%	zmienne	28,4%	24,5%	1 300
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	79,00	-4,8%	zmienne	27,7%	23,8%	1 034
	GHELAMCO INVEST	GHE1127	23,0	80,00	0,0%	zmienne	26,0%	22,0%	57
	GHELAMCO INVEST	GHE1128	70,0	70,00	-6,7%	zmienne	26,2%	22,2%	385
	KEMBERTON SP. Z O.O.	KEM0931	120,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	3,5%	0
	OKAM CAPITAL	OKA0628	30,0	100,60	0,0%	zmienne	7,3%	3,4%	43
	OKAM CAPITAL	OKA0926	50,0	99,98	-0,5%	zmienne	8,9%	5,0%	28
	OKAM CAPITAL	OKA1127	75,0	101,00	-0,7%	zmienne	7,5%	3,6%	124
	OLIVIA FIN	OBC0127	15,0	100,50	-0,9%	zmienne	8,9%	4,9%	550
	OLIVIA FIN	OBC0227	25,0	100,84	-0,1%	zmienne	7,9%	4,0%	528
	OLIVIA FIN	OBC0429	39,9	101,35	-0,5%	zmienne	7,3%	3,4%	145
	OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	100,48	-0,3%	zmienne	8,3%	4,3%	778
	OLIVIA FIN	OBC1028	60,0	101,50	0,0%	zmienne	7,5%	3,6%	356
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	100,50	-0,3%	zmienne	8,5%	4,6%	1 101
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0327	230,0	100,80	-1,5%	zmienne	6,5%	2,6%	168
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1127	125,0	102,20	-2,2%	zmienne	6,0%	2,1%	142
	WARIMPEX FINANCING PL SP. Z O.O.	WAR0329	11,1	100,90	-0,1%	zmienne	8,9%	4,9%	615
	WARIMPEX FINANCING PL SP. Z O.O.	WAR0928	21,0	100,50	-0,5%	zmienne	9,1%	5,1%	136
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0228	25,0	101,60	1,2%	zmienne	7,3%	3,3%	42
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0427	16,1	101,00	-0,7%	zmienne	7,9%	4,0%	78
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0627	25,0	100,40	0,0%	zmienne	7,8%	3,9%	0
	ARCHE	ACH0427	21,5	101,80	-0,9%	zmienne	6,0%	2,1%	143

	<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>Deweloperzy mieszkaniowi</b>	ARCHE	ACH0628	106,5	101,50	-0,3%	zmienne	7,8%	3,8%	583
	ARCHE	ACH0826	20,0	100,90	-0,4%	zmienne	3,5%	-0,4%	3
	ARCHICOM	ARH0227	210,0	101,62	0,0%	zmienne	4,8%	0,8%	0
	ARCHICOM	ARH0329	120,0	100,00	0,0%	zmienne	6,6%	2,6%	0
	ARCHICOM	ARH0627	168,0	100,00	0,0%	zmienne	7,1%	3,2%	0
	ARCHICOM	ARH0628	190,0	100,40	0,0%	zmienne	7,0%	3,0%	0
	ART.LOCUM	ARL0429	40,0	101,50	0,3%	zmienne	7,6%	3,6%	25
	ART.LOCUM	ARL1226	20,0	101,50	0,0%	zmienne	6,0%	2,1%	0
	ART.LOCUM	ARL1227	21,0	100,50	-0,5%	zmienne	8,0%	4,1%	104
	ATAL	ATL0227	130,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	1,2%	0
	ATAL	ATL0628	100,0	100,50	0,0%	zmienne	5,7%	1,8%	34
	ATAL	ATL1028	200,0	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	1,9%	0
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF0229	20,0	101,62	0,2%	zmienne	8,2%	4,2%	41
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF0727	20,0	101,60	-0,3%	zmienne	8,3%	4,4%	54
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1027	43,4	100,90	-0,7%	zmienne	8,9%	4,9%	127
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1028	20,0	102,95	2,4%	zmienne	7,9%	3,9%	243
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	6,6	101,25	-0,5%	zmienne	7,8%	3,9%	90
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1228	10,0	101,00	0,0%	zmienne	9,0%	5,0%	51
	DANTEX GROUP SP. Z O.O.	DAN0129	20,0	100,20	-1,3%	zmienne	7,3%	3,4%	65
	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%	2,3%	0
	DEVELIA	DVL0528	100,0	100,00	0,0%	zmienne	6,9%	2,9%	0
	DEVELIA	DVL0530	150,0	100,00		zmienne	5,9%	1,9%	0
	DEVELIA	DVL1028	100,0	100,26	0,0%	zmienne	6,3%	2,3%	0
	DEVELIA	DVL1227	160,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	3,4%	0
	DEVELOPRES	DVR0726	12,9	100,12	-0,5%	zmienne	8,8%	4,9%	88
	DEVELOPRES	DVR1226	11,5	97,40	-3,5%	zmienne	14,8%	10,8%	14
	DEVELOPRES	DVR1227	15,6	101,40	1,3%	zmienne	8,2%	4,3%	17
	DOM DEVELOPMENT	DOM0331	250,0	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	1,2%	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	-0,5%	zmienne	7,7%	3,8%	562
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	15,0	100,12	2,2%	zmienne	8,6%	4,6%	4
	HM INWEST	HMI0327	14,0	101,85	0,8%	zmienne	6,6%	2,7%	71
	HM INWEST	HMI0627	7,0	101,00	0,2%	zmienne	9,2%	5,2%	17
	HM INWEST	HMI1228	16,0	100,13	-1,5%	zmienne	9,3%	5,3%	89
	INFINITY	INF0127	14,0	101,00	0,0%	zmienne	6,4%	2,5%	0
	INFINITY	INF1027	12,0	101,00	1,0%	zmienne	7,3%	3,3%	12
	INPRO SA	INP0529	50,0	101,02	0,0%	zmienne	6,4%	2,4%	0
	INTERBUD LUBLIN	INT0628	11,6	100,49	-0,5%	zmienne	9,3%	5,4%	211
	INTERBUD LUBLIN	INT1228	8,0	100,01	-1,4%	zmienne	10,9%	6,9%	187

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	INVEST KOMFORT FINANCE SP. Z O.O.	INV0928	100,0	101,00	4,7%	zmienne	6,2%	2,2%	13
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TD10628	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,1%	4,2%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0228	37,5	102,60	0,6%	zmienne	6,4%	2,5%	87
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0628	105,0	101,40	-1,5%	zmienne	7,4%	3,4%	121
	JHM DEVELOPMENT	JHM0629	60,0	100,00	0,0%	zmienne	8,0%	4,1%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	102,00	0,0%	zmienne	6,1%	2,2%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0828	100,0	100,80	0,7%	zmienne	7,2%	3,2%	133
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0130	100,0	100,10	-0,1%	zmienne	7,2%	3,2%	5 035
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0528	150,0	102,02	-0,2%	zmienne	7,2%	3,2%	1 212
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0729	80,0	100,90	-0,4%	zmienne	7,5%	3,5%	35
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1029	100,0	100,76	-0,5%	zmienne	7,3%	3,4%	202
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1228	50,0	101,40	0,3%	zmienne	7,2%	3,3%	221
	MURAPOL	MUR0428	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,9%	3,9%	0
	MURAPOL	MUR0527	150,0	101,00	0,0%	zmienne	6,8%	2,9%	0
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD0828	27,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	4,8%	0
	NOWA DEWELOPER SP. Z O.O.	NDW1228	10,7	100,00	0,0%	zmienne	9,0%	5,1%	0
	RESI CAPITAL	RES0228	29,3	101,40	0,1%	zmienne	8,9%	5,0%	121
	ROBYG	ROB0129	250,0	101,25	0,0%	zmienne	6,0%	2,0%	0
	ROBYG	ROB0529	225,0	100,00	0,0%	zmienne	6,5%	2,5%	0
	ROBYG	ROB0626	88,2	100,19	-0,2%	zmienne	8,0%	4,0%	8
	RONSON	RON0827	60,0	100,25	0,1%	zmienne	7,5%	3,5%	31
	RONSON	RON0928	160,0	100,53	-0,5%	zmienne	6,9%	3,0%	108
	RONSON	RON1229	130,0	100,40	0,3%	zmienne	6,6%	2,6%	592
	UNIDEVELOPMENT	UDV0928	55,0	100,80	0,0%	zmienne	8,2%	4,3%	408
	VICTORIA DOM	VID0128	50,0	101,37	-0,4%	zmienne	7,7%	3,8%	297
	VICTORIA DOM	VID0329	81,4	102,00	0,1%	zmienne	7,4%	3,4%	328
	VICTORIA DOM	VID0629	138,6	101,55	-0,1%	zmienne	7,5%	3,6%	300
	VICTORIA DOM	VID0827	50,0	101,00	-0,4%	zmienne	7,9%	3,9%	179
	VICTORIA DOM	VID1028	180,0	101,40	-0,4%	zmienne	7,5%	3,5%	386
	VICTORIA DOM	VID1227	86,3	101,50	-0,2%	zmienne	7,8%	3,8%	86
	WAN	WAN0230	30,0	100,49	0,4%	zmienne	10,0%	6,0%	315
	WAN	WAN0329	19,0	100,99	0,1%	zmienne	9,2%	5,2%	198
	WAN	WAN0629	31,0	99,99	0,0%	zmienne	9,8%	5,8%	336
WAN	WAN1028	31,0	100,80	0,5%	zmienne	9,0%	5,1%	305	
Inne usługi	DADELO	DAD0626	50,0	101,00		zmienne	-16,1%	-20,0%	55
	BENEFIT SYSTEMS	BFT0330	1 000,0	102,45	0,6%	zmienne	5,1%	1,1%	156
	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	103,22	-0,2%	zmienne	6,7%	2,8%	4 574
	P4 SP. Z O.O.	PLY0230	700,0	102,10	0,7%	zmienne	5,1%	1,1%	75
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	101,10	0,0%	zmienne	3,9%	-0,1%	0
IT	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,21	-0,9%	zmienne	5,6%	1,7%	68
	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	6,3%	2,4%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	5,9%	1,9%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
IT	WB ELECTRONICS	WBE1126	100,0	115,00	0,0%	zmienne	-16,1%	-20,0%	6
Medyczna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1026	150,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	1,8%	0
Paliwa,Gaz,Energia	ANWIM	ANW1126	65,0	101,70	0,1%	zmienne	4,6%	0,7%	6
	ANWIM	ANW1227	25,0	100,00	0,0%	zmienne	8,0%	4,1%	0
	ENEA	ENA0527	1 000,0	101,00	0,1%	zmienne	4,1%	0,2%	1 010
	ENEA	ENA0530	1 000,0	102,60	0,0%	zmienne	4,9%	0,9%	0
	MOSTY MAGAZYN Y ENERGII SP. Z O.O.	GMO1128	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	3,4%	0
	ORLEN	ORL1232	2 000,0	100,05	-0,9%	zmienne	4,9%	1,0%	405
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,00	-0,1%	zmienne	4,6%	0,6%	255
	POENERGIA	PEP1029	750,0	103,30	0,3%	zmienne	5,5%	1,5%	104
	R.POWER	RPW1029	560,7	100,60	2,6%	zmienne	6,7%	2,8%	28
Przemysł	COGNOR	CO10129	72,0	100,10	-1,6%	zmienne	8,5%	4,6%	438
	COGNOR	COG0129	72,0	101,00	0,8%	zmienne	8,1%	4,2%	39
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0631	1 000,0	101,00	-0,2%	zmienne	5,1%	1,1%	3 213
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH1232	1 600,0	100,78	0,6%	zmienne	4,8%	0,9%	8 054
Retail	ALLEGRO	ALE0630	1 000,0	102,50	0,0%	zmienne	4,5%	0,6%	265
	PEU (FIN) PLC	PEU1130	600,0	103,39	3,0%	zmienne	5,5%	1,6%	428
	ZABKA GROUP	ZAB0530	1 000,0	102,00	0,0%	zmienne	4,8%	0,9%	158
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0227	8,3	101,00	-0,1%	zmienne	7,8%	3,8%	68
	AOW FAKTORING	AOW0528	12,0	102,63	-1,1%	zmienne	7,2%	3,3%	60
	AOW FAKTORING	AOW0529	10,0	101,70	-0,1%	zmienne	7,8%	3,9%	156
	AOW FAKTORING	AOW1027	10,0	100,50	0,0%	zmienne	8,5%	4,5%	58
	AOW FAKTORING	AOW1028	10,0	104,95	-0,8%	zmienne	6,4%	2,5%	2
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF1227	120,4	100,95	0,1%	zmienne	8,0%	4,0%	289
	INTERNETOWY FUNDUSZ LEASINGOWY	IFL0334	6,0	100,03	0,0%	zmienne	5,9%	2,0%	1
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,30	0,6%	zmienne	4,5%	0,6%	10 795
	VEHIS FINANCE SP. Z O.O.	VHI0328	42,9	101,55	-0,7%	zmienne	8,4%	4,5%	26
	VEHIS FINANCE SP. Z O.O.	VHI0528	34,2	101,00	-5,6%	zmienne	8,3%	4,4%	117
	VEHIS FINANCE SP. Z O.O.	VHI0626	14,7	98,50	-2,2%	zmienne	35,3%	31,4%	48
	VEHIS FINANCE SP. Z O.O.	VHI0627	28,0	101,40	-0,1%	zmienne	8,7%	4,7%	63
VEHIS FINANCE SP. Z O.O.	VHI1128	100,0	100,40	-1,5%	zmienne	8,1%	4,2%	3 229	
VEHIS FINANCE SP. Z O.O.	VHI1228	42,5	101,91	0,4%	zmienne	8,5%	4,6%	211	
Wierzytelności	BEST	BS10228	20,0	99,70	0,0%	zmienne	8,9%	5,0%	0
	BEST	BS10327	11,2	100,56	-0,8%	zmienne	7,9%	4,0%	266
	BEST	BS10829	40,0	102,80	1,3%	zmienne	7,1%	3,2%	277
	BEST	BST0128	20,0	101,50	-2,2%	zmienne	7,9%	3,9%	955
	BEST	BST0327	10,5	100,01	-1,5%	zmienne	8,0%	4,0%	54
	BEST	BST0330	100,0	101,62	0,8%	zmienne	6,9%	3,0%	795
	BEST	BST0331	134,2	100,59	0,3%	zmienne	7,1%	3,2%	2 232
	BEST	BST0527	50,0	101,74	0,0%	zmienne	6,6%	2,7%	186
	BEST	BST0630	41,6	101,61	-0,1%	zmienne	7,3%	3,3%	313
	BEST	BST0726	10,7	99,80	-0,2%	stałe	5,5%	1,6%	17

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	BEST	BST0829	25,0	102,80	-0,6%	zmienne	7,4%	3,5%	203
	BEST	BST0930	83,4	101,60	0,1%	zmienne	7,1%	3,2%	563
	BEST	BST1026	10,0	100,01	-1,0%	zmienne	7,8%	3,9%	68
	BEST	BST1029	60,0	101,79	0,1%	zmienne	7,1%	3,2%	430
	BEST	BST1126	70,0	101,20	0,0%	zmienne	6,1%	2,2%	0
	BEST	BST1226	13,5	100,45	-0,9%	zmienne	8,1%	4,2%	124
	BEST	KRI1128	30,0	101,90	-0,1%	zmienne	7,2%	3,3%	579
	GRUPA CORPUS IURIS	GC10729	35,0	101,20	-0,8%	zmienne	8,7%	4,8%	141
	GRUPA CORPUS IURIS	GCI0729	33,0	101,75	-0,4%	zmienne	8,5%	4,6%	366
	INDOS	INS0228	10,0	102,95	0,0%	zmienne	6,8%	2,8%	3
	INDOS	INS0529	15,0	100,60	-0,4%	zmienne	7,9%	4,0%	780
	INDOS	INS0628	21,0	101,00	-0,3%	zmienne	7,9%	4,0%	127
	KRUK	KR10228	50,0	102,92	0,6%	zmienne	6,1%	2,1%	454
	KRUK	KR10627	50,0	101,01	-0,7%	zmienne	6,2%	2,2%	167
	KRUK	KR11029	75,0	102,00	-0,4%	zmienne	6,2%	2,3%	1 280
	KRUK	KR20229	70,0	103,00	-0,5%	zmienne	6,7%	2,7%	337
	KRUK	KRU0227	50,0	101,39	0,3%	zmienne	5,0%	1,1%	355
	KRUK	KRU0228	192,5	102,00	-0,3%	zmienne	5,8%	1,9%	23
	KRUK	KRU0231	100,0	101,59	-0,4%	zmienne	6,3%	2,4%	484
	KRUK	KRU0433	600,0	100,40	0,1%	zmienne	6,3%	2,4%	3 388
	KRUK	KRU0627	330,0	101,27	-0,3%	zmienne	6,3%	2,4%	317
	KRUK	KRU0628	50,0	102,22	-0,9%	zmienne	6,8%	2,9%	302
	KRUK	KRU0632	400,0	103,99	-1,0%	zmienne	6,1%	2,2%	3
	KRUK	KRU0726	65,0	99,61	-0,3%	stałe	7,3%	3,2%	136
	KRUK	KRU0731	100,0	101,75	0,0%	zmienne	6,2%	2,3%	258
	KRUK	KRU0827	60,0	100,83	0,3%	zmienne	6,4%	2,5%	280
	KRUK	KRU0828	75,0	102,99	0,3%	zmienne	6,4%	2,5%	193
	KRUK	KRU1028	90,0	103,50	0,9%	zmienne	6,3%	2,3%	1 694
	KRUK	KRU1029	450,0	104,00	1,0%	zmienne	7,2%	3,3%	332
	KRUK	KRU1127	35,0	102,74	0,7%	zmienne	5,9%	2,0%	172
	KRUK	KRU1130	125,0	102,79	-1,0%	zmienne	6,2%	2,2%	954
	KRUK	KRU1226	50,0	100,70	-0,2%	zmienne	6,4%	2,5%	410
	PRAGMAGO	PRF0127	25,0	100,80	-0,4%	zmienne	7,6%	3,7%	259
	PRAGMAGO	PRF0327	25,0	100,99	0,0%	zmienne	8,1%	4,2%	141
	PRAGMAGO	PRF0429	50,0	100,73	-0,6%	zmienne	7,0%	3,1%	250
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,06	-0,4%	zmienne	9,7%	5,8%	7
	PRAGMAGO	PRF0627	30,0	101,14	-0,1%	zmienne	8,1%	4,1%	645
	PRAGMAGO	PRF0628	50,0	101,25	-0,6%	zmienne	7,5%	3,6%	79
	PRAGMAGO	PRF0727	35,0	101,00	0,2%	zmienne	7,5%	3,5%	174
	PRAGMAGO	PRF0927	30,0	100,60	-0,3%	zmienne	6,9%	2,9%	127
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	101,00	-0,5%	zmienne	5,3%	1,3%	11
	PRAGMAGO	PRF1028	30,0	101,00	-0,5%	zmienne	7,2%	3,2%	57

	<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	PRF1228	35,0	100,60	-0,3%	zmienne	7,3%	3,3%	419
	VINDEXUS	VIN0329	50,0	101,78	1,0%	zmienne	7,3%	3,3%	508
	VINDEXUS	VIN0628	21,0	101,92	0,5%	zmienne	7,2%	3,3%	302

## 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 1.786.723 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.