

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W sierpniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł do poziomu 2,21%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM spadł do 0,90%.

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowano 10 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Retail (-135 bps.). Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się kolejno: Usługi finansowe (-107 bps.), Budownictwo (-55 bps.) oraz Deweloperzy mieszkaniowi (-34 bps.). Wzrost ZDM w styczniu dotyczył pozostałych 5 sektorów. Największe zmiany miały miejsce w sektorach Medycyna (596 bps.) i Przemysł (+146 bps.). W pozostałych sektorach nie zaobserwowano zmian przekraczających 15 punktów bazowych.

Największy spadek rentowności wystąpił w przypadku obligacji sektora Retail – 134 bps. W składającym się z 4 serii sektorze drożały aż 3 z nich z czego seria DNP1025 uplasowana przez Dino Polska, znalazła się na 3 miejscu wzrostów. Obligacje Dino nie są często handlowanym walorem. Zazwyczaj miesięczny volumen wynosi od kilku do kilkunastu sztuk. Zakładać można, że za niskimi obrotami na Catalyst stoi fakt, że 63% całej emisji należy do portfeli funduszy dłużnych, które to na potrzeby płynnościowe, dokonują transakcji na rynku pozagiełdowym. Zwrócić należy uwagę również na to, że Dino Polska S.A. jako spółka, ma mało spekulacyjny charakter, solidną pozycję na rynku a także zdrowe wskaźniki zadłużenia. Oferując zatem oprocentowanie warunkowe w wysokości 1,2%-2,2% marży ponad WIBOR3M, skłania inwestorów indywidualnych do stosowania strategii „buy and hold”.

W sektorze medycyna, wzrost rentowności wyniósł aż 596 bps. Jest to jednak jednorazowa anomalia, ponieważ na sierpniową medianę, miały wpływ jedynie dwie serie obligacji z czego jedna z nich, wyemitowana przez Polską Grupę Farmaceutyczną została wykupiona. Dodatkowo dużą rozbieżność spowodował fakt, że wykupioną serią PGF0924 od dawna nie handlowano. Ustanowiony prawie półtora roku temu kurs powodował, że na miesiąc przed wykupem obligacje notowane były z ujemną rentownością. Obecnie sektor Medycyna składa się już tylko z serii VOX0625 wyemitowanej przez Voxel S.A. Seria ta w sierpniu, spośród wszystkich obligacji notowanych na Catalyst, odnotowała największy wzrost kursu. Solidną zmianę, bo aż o 3,4% względem lipca należy jednak utożsamiać, tak jak w przypadku Dino Polska, z efektem niskiej płynności. W całym analizowanym miesiącu, suma obrotów na walorze wyniosła 11,8 tys. PLN, gdzie wartość całej emisji w nominale wynosi 30 mln PLN z czego 83% objęte jest przez fundusze dłużne.

Wysoką premię, Inwestorzy zdecydowali się płacić również za debiutujące w lipcu obligacje spółki art.Locum. Od pierwszego dnia notowań, na deweloperskich papierach nie zawarto transakcji poniżej wartości nominalnej. Kurs waloru w tym czasie wahał się pomiędzy 101,5 do aż 105 % wartości nominalnej.

W zestawieniu największych spadków, w sierpniu znalazły się aż 3 serie wyemitowane przez Kruka. Analizując notowania tych serii zauważyć można, że w ostatnim czasie dość mocno drożały przy stosunkowo niewielkich obrotach, ustanawiając tym samym rentowność poniżej średniej dla emitenta. Sierpniowa korekta pokazuje zatem, że pomimo niewielkich obrotów, Catalyst dąży w swoim tempie do efektywności.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	19 880	7,37%	1,51%	+ 2 bps
BUDOWNICTWO	585	8,99%	3,13%	- 55 bps
CHEMIA	195	8,11%	2,25%	- 18 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	4 124	10,16%	4,30%	- 17 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	4 086	9,35%	3,49%	- 34 bps
FUNDUSZ	137	9,33%	3,47%	- 24 bps
INNE USŁUGI	5 240	7,96%	2,10%	- 6 bps
IT	210	8,39%	2,53%	- 3 bps
MEDYCYNĄ	30	2,25%	-3,61%	+ 596 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 795	6,92%	1,06%	+ 15 bps
PRZEMYSŁ	2 240	8,75%	2,89%	+ 146 bps
RETAIL	794	6,00%	0,14%	- 135 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 381	9,20%	3,34%	- 107 bps
WIERZYTELNOŚCI	3 009	9,48%	3,62%	- 24 bps
BGK/EBI/PFR	262 040	6,52%	0,66%	+ 2 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
VOXEL	VOX0625	105,5	↑ 3,4%	↑ 3,9%	↑ 3,8%
ART.LOCUM	ARL1226	105,0	↑ 3,0%		
DINO POLSKA	DNP1025	103,0	↑ 3,0%	↑ 2,0%	↑ 1,0%
DEKPOL	DEK0628	103,9	↑ 2,9%		
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	104,5	↑ 2,8%	↑ 1,5%	↑ 2,1%
RONSON	RON0726	104,0	↑ 2,4%	↑ 1,9%	↑ 2,6%
KRUK	KR10228	104,5	↑ 2,3%	↑ 2,5%	↑ 3,2%
HM INWEST	HMI0627	102,2	↑ 2,2%		
VINDEXUS	VIN0727	103,0	↑ 2,1%		
DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	102,0	↑ 2,0%	↑ 2,6%	↑ 2,0%
Największe spadki					
KRUK	KRU0226	96,1	↓ -4,8%	↑ 0,6%	↑ 1,2%
KRUK	KRU0628	103,6	↓ -2,0%	↑ 1,4%	↑ 2,6%
DEVELOPRES	DVR0726	101,0	↓ -1,9%		
ECHO INVESTMENT	ECH0325	99,9	↓ -1,5%	↓ -1,7%	↓ -0,6%
KRUK	KRU0627	102,5	↓ -1,4%	↑ 0,6%	↑ 2,0%
PCC ROKITA	PCR1026	98,6	↓ -1,4%	↓ -0,8%	↑ 1,0%
INFINITY	INY0725	100,2	↓ -1,3%	↓ -1,8%	↑ 0,2%
BEST	BST0327	101,8	↓ -1,2%	↑ 0,7%	↑ 0,7%
CYFROWY POLSAT	CPS0130	104,7	↓ -1,0%	↑ 2,2%	↑ 1,8%
ALIOR BANK	ALR1225	101,9	↓ -1,0%	↑ 2,2%	↑ 2,7%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM
Ceny na zamknięciu 30 sierpnia 2024

W sierpniu, spośród wszystkich obligacji notowanych na Catalyst, odnotowała największy wzrost kursu. Solidną zmianę, bo aż o 3,4% względem lipca należy jednak utożsamiać, tak jak w przypadku Dino Polska, z efektem niskiej płynności. W całym analizowanym miesiącu, suma obrotów na walorze wyniosła 11,8 tys. PLN, gdzie wartość całej emisji w nominale wynosi 30 mln PLN z czego 83% objęte jest przez fundusze dłużne.

Obroty

W sierpniu obrót na Catalyst osiągnął 567,89 mln PLN, co jest wartością znacznie powyżej 12-miesięcznej średniej (507,32 mln PLN). Jest to wartość wyższa aż o 59,2% od obrotów wygenerowanych w czerwcu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 17,29 mln PLN w porównaniu z 49,34 mln PLN w lipcu.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 167,38 mln PLN. Stanowi to spadek o 14,6% w stosunku do 196,06 mln PLN osiągniętych w lipcu. Wartość w sierpniu osiągnęła poziom niższy od 12 – miesięcznej średniej (176,10 mln PLN). W sierpniu najchętniej obracano obligacjami BGK, EBI, PFR. Udział w obrocie m/m wzrósł o 16,4 p.p. wartość obrotu zwiększyła się o 48 mln PLN. Marginalny wzrost wartości obrotów względem lipca zauważono w dwóch sektorach: Wierzytelności oraz Inne usługi - gdzie w pierwszym przypadku obroty wyniosły 25,86 mln PLN wobec 25,61 mln PLN przed miesiącem, a udział w obrocie wzrósł o 0,6 p.p., Inne usługi – wzrost obrotów z 8,39 mln PLN do 8,62 mln PLN.

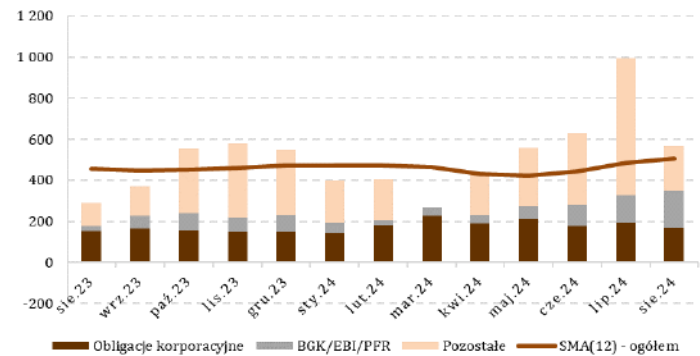
W sektorze BGK/EBI/PFR najmocniejszy wzrost obrotów zaobserwowano w odniesieniu do serii FPC0328 (31,43 mln PLN vs. 6,64 mln PLN m/m), FPC0630 (wzrost do 25,28 mln PLN z 3,62 mln PLN). Serią, która najmocniej poprawiła obrót była FPC0733, gdzie obrót zwiększył się z 1,47 mln w lipcu do 20,98 mln PLN w analizowanym miesiącu.

Największy spadek wartości obrotu miał miejsce w sektorach Deweloperzy Komerocyjni oraz Banki. W sierpniu obrócono obligacjami sektora bankowego na kwotę 33,34 mln PLN, co oznacza spadek o 29,1 mln PLN m/m, natomiast udział w obrocie sektora wobec całego rynku spadł o 7,1 p.p. Niższym m/m obrotem wyróżniło się 32 z 53 serii obecnych w sektorze. Serią, którą straciła najwięcej, była OBC1125, której emitentem jest Olivia Fin. W sierpniu obrócono papierami o wartości 72,51 mln PLN, natomiast w lipcu inwestorzy zawarli transakcje o łącznej wartości 770,08 mln PLN. Drugim z sektorów wyróżniających się wg kryterium spadku obrotów jest sektor Banki, gdzie udział w obrocie spadł o 4,6 p.p. do 13,2%. W podziale na poszczególnych emitentów największych spadek obrotów dotknął Pekao, gdzie na 7 wyemitowanych serii wzrost obrotów zanotowała tylko jedna z nich.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 181,35 mln PLN wobec 133,39 mln PLN w miesiącu ubiegłym. Całość wygenerowanego obrotu należała do BGK. Ponownie, największy wolumen obrotu zaobserwowano na serii FPC0725. Obrót na niej wyniósł 63,4 mln przy spadku dynamiki o 20% m/m. Zmiana kursu wyniosła 49 bps. do wartości 97,02% nominału.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, pierwsze miejsce niezmiennie należy do BGK z obrotami równymi 181,35 mln PLN. Pekao pomimo drastycznego spadku obrotów uplasował się na drugim miejscu, tym samym utrzymał pozycję z poprzedniego miesiąca. Analogicznie do lipca Ghelamco Invest oraz PZU zajęły odpowiednio trzecie oraz czwarte miejsce w omawianym zestawieniu, choć należy zauważyć zmniejszającą się z miesiąca na miesiąc różnicę pomiędzy PZU a Alior Bankiem.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	sie.24	lip.24	▲	sie.24	lip.24	▲
BANKI	46,17	66,96	-20,8	13,2%	17,9%	-4,6 pp
BUDOWNICTWO	1,00	2,86	-1,9	0,3%	0,8%	-0,5 pp
CHEMIA	1,62	1,64	-0,0	0,5%	0,4%	0,0 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	33,34	62,45	-29,1	9,6%	16,7%	-7,1 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	11,29	12,99	-1,7	3,2%	3,5%	-0,2 pp
FUNDUSZ	1,83	2,17	-0,3	0,5%	0,6%	-0,1 pp
INNE USŁUGI	8,62	8,39	0,2	2,5%	2,2%	0,2 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,01	0,01	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	9,45	14,91	-5,5	2,7%	4,0%	-1,3 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	4,35	13,43	-9,1	1,2%	3,6%	-2,3 pp
RETAIL	7,13	12,16	-5,0	2,0%	3,2%	-1,2 pp
USŁUGI FINANSOWE	16,71	17,53	-0,8	4,8%	4,7%	0,1 pp
WIERZYTELNOŚCI	25,86	25,61	0,3	7,4%	6,8%	0,6 pp
BGK/EBI/PFR	181,35	133,39	48,0	52,0%	35,6%	16,4 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	181,4	169 225
PEKAO	15,6	4 950
GHELAMCO INVEST	15,1	1 440
PZU	13,6	2 250
KRUK	9,8	2 123
ALIOR BANK	8,3	2 150
PKO BP	8,3	3 700
ECHO INVESTMENT	7,9	1 380
PRAGMAGO	7,8	251
SANTANDER BANK POLSKA	7,3	6 000

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie do wykupu serii obligacji jednego emitenta: spółki Dekpol S.A. Seria została wykupiona w terminie. Ponadto w lipcu wykupiono przedterminowo tylko jedną serię, PRF0425, której emitentem jest PragmaGO.

We wrześniu swoje obligacje zobowiązany będzie wykupić trzech emitentów: Kruk , Infinity oraz Polska Grupa Farmaceutyczna. Wszystkie z serii zostały już wykupione.

Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Wrzesień 2024					
KRUK	KRU0924	02.09.2024	25,00	100,00	0,00
INFINITY	INY0924	03.09.2024	7,70	100,40	0,40%
POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	09.09.2024	130,00	103,50	0,00%

Źródło: GPW Catalyst

Nowe emisje

W sierpniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w depozycie KDPW emisje 17 emitentów o łącznej wartości 4,154 mld PLN i 131,9 mln EUR. W lipcu wartość emisji wyniosła 1,034 mld PLN i 4,8 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 91,2% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 3790 mln PLN. Najwięcej z tej grupy w PLN wyemitował Pekao Faktoring Sp. z O.O. – 2,25 mld PLN.

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
ECHO INVESTMENT	200 PLN	WIBOR 6M + b.d.
OLIVIA FIN	11.68 EUR	EURIBOR 3M + 4,7%
VICTORIA DOM	50 PLN	WIBOR 6M + 4,95%
BEST	40 PLN	WIBOR 3M + 4,2%
NOVDOM	27 PLN	b.d.
CAVATINA HOLDING	21.65 PLN	WIBOR 6M + 6%
INDOS	10 PLN	b.d.

Źródło: KDPW, Emitenci

Deweloper Novdom Sp. z O.O. dokonał przydziału czteroletnich obligacji zmiennokuponowych, o wartości 27 mln PLN. Emitent nie opublikował jeszcze wysokości oprocentowania, jednak zamiar wprowadzenia papierów na Catalyst sugeruje, że deweloper w niedługim czasie podzieli się tą informacją.

Deweloper mieszkaniowy Victoria Dom kolejny miesiąc z rzędu dokonał przydziału obligacji, tym razem o nominalnej wartości 50 mln PLN. Zapisy na obligacje zgłosiło 1,5 tys. inwestorów, co przełożyło się na popyt w wysokości około 162,1 mln PLN, a co za tym idzie redukcję zapisów w wysokości 69,15%. Finalnie papiery trafiły do 1257 inwestorów. Entuzjazm strony popytowej wynikał z kuponu w wysokości 4,95 p.p. marży ponad WIBOR 6M. Poziom marży jest niższy o 0,3 p.p. w porównaniu do tegorocznej emisji dewelopera z marca. Zgodnie z zapowiedzią emitenta serii należy spodziewać się w notowaniach na Catalyst.

Echo Investment wyemitowało papiery dłużne o wartości nominalnej 200 mln PLN, co jest największą z sierpniowych emisji. Na daną chwilę wysokość oprocentowania nie jest w pełni znana, emitent udzielił jedynie informacji o powiązaniu wysokości kuponu ze wskaźnikiem WIBOR 6M. Emisja miała charakter instytucjonalny, nominał obligacji wynosi 10 tys. PLN. Deweloper wyjawiał zamiar wprowadzenia obligacji do obrotu giełdowego.

Do tego grona deweloperów finansujących działalność za pomocą długu w sierpniu, zalicza się Olivie Fin, która w sierpniu pozyskała finansowanie w kwocie 11,68 mln EUR. Spółka zaoferowała przydział papierów o wartości 10 mln EUR, jednak korzystając z opcji nadprzydziału uplasowano końcowo 11,68 mln EUR. Tenor obligacji wynosi 4 lata, natomiast oferowany kupon został oparty o wskaźnik EURIBOR + 4,7 p.p. marży. Obligatariusze spodziewają się wprowadzenia serii do notowań.

Indos S.A., spółka działająca w branży windykacyjnej oraz faktoringowej, pozyskała 10 mln PLN, oferując obligatariuszom nieznane oprocentowanie obligacji. Jedyną informacją o emisji jest fakt uplasowania zabezpieczonych papierów. W obiegu giełdowym znajdują się 3 serie obligacji windykatora

Best S.A. zaoferował inwestorom obligacje za 40 mln PLN, zgłoszony popyt wyniósł łącznie 114,43 mln PLN, w związku z powyższym redukcja zapisów wyniosła 65%. Objęto obligacje o 5 letnim tenorze, z marżą w wysokości 4,2 p.p. Zapisy na emisję złożyło 1386 inwestorów.

Debiuty

W sierpniu na Catalyst zadebiutowało 8 serii obligacji o łącznej wartości 905 mln PLN oraz 600 mln EUR. Wartość ta jest wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W lipcu na rynek wprowadzono obligacje o wartości 1,127 mld PLN, natomiast w czerwcu 2,55 mld PLN oraz 0,5 mld EUR.

Serią debiutującą w sierpniu o największej wartości nominalnej, była seria banku Pekao, o łącznej wartości 600 mln PLN. Emisja została objęta przez 29 inwestorów instytucjonalnych. W dniu 4 września na instrumencie nie wystawiono żadnych zleceń, co wiążemy z wysokim nominałem papierów, w kwocie 500 tys. PLN.

Debiut papierów o podobnym charakterze zaobserwowano w odniesieniu do serii PKO0629 banku PKO BP. Emisja na kwotę 500 mln euro została uplasowana wśród inwestorów instytucjonalnych, nominał obligacji to 100 tys. euro. Na dzień złożenia raportu arkusz zleceń jest pusty.

Cognor Holding wprowadził do obrotu okresowo amortyzowane obligacje, o wartości nominalnej 120 mln PLN. Seria zapada 15 stycznia 2029, przy czym emitent zobowiązał się do corocznej wykupu 20% długu zaczynając od stycznia 2025 r. Emitent dąży do zasymilowania dwóch serii, tzn. CO10129 oraz COG0129.

Emisja Victorii Dom z poprzedniego miesiąca znajduje się w obrocie na Catalyst. Papiery cechują się niewielką płynnością.

Obligacje spółki faktoringowej PragmaGO w dniu debiutu notowano z premią w wysokości 1 p.p. Inwestorzy detaliczni nie mają powodu żeby skarżyć się na płynność. Wartość zleceń kupna w dniu wynosi ponad 253 tys. PLN, natomiast sumaryczna wartość sprzedaży to ponad 229 tys. PLN.

W obrocie wtórnym od 23 sierpnia można znaleźć obligacje Okam Capital, podmiotu dominującego grupy deweloperskiej Okam. Obligacjami o łącznej wartości 50 mln PLN oraz nominale 1000 PLN nie handlowano. Emitent zobowiązał się do wypłaty kuponu opartego o stawkę WIBOR 3M + 5 p.p. marży.

Emisja White Stone Development z czerwca tego roku, znajduje się w obiegu na GPW od 26 sierpnia. Na obligacjach z emisji o łącznej wartości 25 mln PLN oraz nominale 1000 PLN doszło do jednej transakcji o wartości 10000 PLN.

Obligacje „covidowe”

W sierpniu Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził jeden przetarg sprzedaży obligacji.

13 sierpnia BGK wyemitował obligacje w ramach czterech serii: FPC0733, FPC0631, FPC0342 oraz FPC0328. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0733 – 210 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 65,6 w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0342 sprzedano łącznie 257,7 mln PLN, 230 mln w sprzedaży podstawowej oraz 27,7 mln PLN poprzez sprzedaż dodatkową, serii FPC0328 sprzedano łącznie 12 mln PLN, natomiast serii FPC0631 sprzedano 121,51 mln.

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

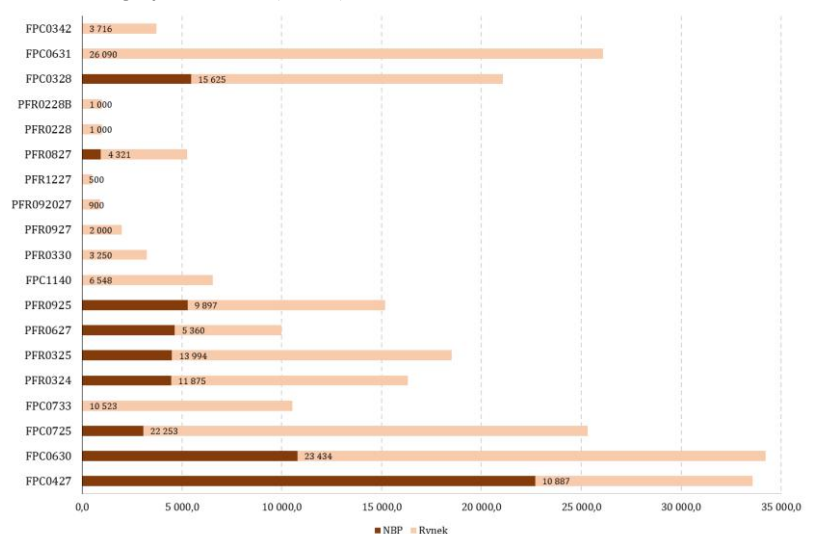
Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wynosi obecnie odpowiednio 161,06 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wynosi 61,78 mld PLN (BGK: 41,985 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln)
PEKAO	PEO0127	05.08.2024	600 PLN
COGNOR	CO10129	06.08.2024	120 PLN
VICTORIA DOM	VID0827	09.08.2024	50 PLN
PRAGMAGO	PRF0727	12.08.2024	35 PLN
PKO BP	PKO0629	14.08.2024	500 EUR
OKAM CAPITAL	OKA0926	23.08.2024	50 PLN
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0627	26.08.2024	25 PLN
BEST	BST0829	29.08.2024	25 PLN

Źródło: KDPW, Emitenci

Obligacje covidowe (mln zł)



Źródło: NBP, BGK, PFR, szacunki NWA I DM

Podsumowanie rynku obligacji

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Banki	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	100,00	0,0%	zmienne	9,0%	3,1%	0
	ALIOR BANK	ALR0627	450,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	2,8%	0
	ALIOR BANK	ALR0628	550,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	2,0%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	101,78	-0,2%	zmienne	6,8%	1,0%	7 523
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,91	-1,0%	zmienne	7,1%	1,2%	816
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	100,20	0,2%	zmienne	8,1%	2,3%	1 510
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,00	1,0%	zmienne	7,8%	1,9%	2 045
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	103,00	0,5%	zmienne	6,8%	1,0%	247
	MBANK	MBK0125	750,0	100,00	-0,6%	zmienne	8,1%	2,2%	2 331
	MBANK	MBK1028	550,0	100,00	-0,3%	zmienne	7,6%	1,8%	513
	MBANK	MBK1030	200,0	101,00	0,0%	zmienne	7,6%	1,7%	0
	PEKAO	PEO0127	600,0	100,00		zmienne	6,8%	0,9%	0
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,3%	0
	PEKAO	PEO0429	500,0	100,50	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	100,80	0,0%	zmienne	7,4%	1,5%	10 236
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,10	0,0%	stałe	7,6%	2,7%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	102,40	0,3%	zmienne	6,5%	0,7%	4 328
	PEKAO	PEO1028	550,0	100,40	-0,1%	zmienne	8,8%	2,9%	1 029
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,80	0,0%	zmienne	7,5%	1,7%	0
	PKO BP	PKO0229	1 000,0	100,74	0,4%	zmienne	7,3%	1,4%	1 516
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	102,90	0,9%	zmienne	6,4%	0,6%	6 807
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0427	1 900,0	101,40	-0,1%	zmienne	6,7%	0,9%	6 245
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	101,00	0,0%	zmienne	7,1%	1,3%	0
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL1126	3 100,0	101,25	-0,1%	zmienne	7,0%	1,2%	1 027
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	0,9%	0
	BGK	FPC0328	21 073,7	89,50	0,8%	stałe	5,1%	0,3%	31 431
	BGK	FPC0342	3 935,9	113,33	1,6%	stałe	5,5%	2,7%	11 701
	BGK	FPC0427	33 585,0	92,00	0,3%	stałe	5,2%	0,4%	5 285
	BGK	FPC0630	34 216,6	84,70	0,5%	stałe	5,3%	0,6%	25 280
	BGK	FPC0631	26 932,7	99,10	-0,2%	zmienne	6,5%	0,7%	18 208
	BGK	FPC0725	25 308,0	97,02	0,5%	stałe	4,9%	0,4%	63 483
	BGK	FPC0733	11 078,0	78,00	1,3%	stałe	5,4%	0,8%	20 982
	BGK	FPC1140	6 549,3	67,50	2,0%	stałe	5,4%	2,8%	4 982
	BGK	FWA1125	3 000,0	99,60	0,0%	stałe	5,8%	1,2%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	9,2%	3,5%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	3 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0131	1 100,0	99,71	0,0%	stałe	5,3%	0,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	0,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	2 850,0	99,84	0,0%	stałe	1,1%	-3,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	5 550,0	99,81	0,0%	stałe	1,1%	-3,6%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
BGK/EBI/PFR	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	6,5%	3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	2 150,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	1,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	-0,6%	-5,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	3 000,0	99,69	0,0%	stałe	7,2%	2,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 750,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-1,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	390,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,6%	-3,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	97,27	0,0%	stałe	6,5%	1,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,5%	-2,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,1%	-2,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	9,4%	4,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	4,8%	0,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,1%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0626	40,0	103,20	0,7%	zmienne	9,4%	3,5%	298
	DEKPOL	DEK0628	225,0	103,90	2,9%	zmienne	8,6%	2,8%	93
	DEKPOL	DKP0225	24,6	101,40	0,9%	zmienne	7,1%	1,3%	120
	DEKPOL	DKP0626	30,0	103,23	0,0%	zmienne	9,4%	3,5%	266
	DEKPOL	DKP0925	12,1	101,80	0,8%	zmienne	8,5%	2,7%	50
	ERBUD	ERB0925	75,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	95
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,00	0,0%	zmienne	9,8%	3,9%	0
	UNIBEP SA	UNI1026	138,0	100,99	0,6%	zmienne	9,6%	3,7%	74
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	98,32	-0,1%	stałe	7,3%	2,0%	238
	PCC EXOL	PCX0929	20,0	100,21	-0,3%	zmienne	8,5%	2,6%	398
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	99,00	0,0%	stałe	6,6%	1,0%	112
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	97,63	-0,7%	stałe	6,6%	1,7%	222
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	98,00	1,0%	stałe	6,4%	1,5%	175
	PCC ROKITA	PCR0629	25,0	101,90	1,3%	zmienne	8,2%	2,3%	213
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	98,55	-1,4%	stałe	6,3%	1,4%	32
	PCC ROKITA	PCR1028	25,0	103,45	0,2%	zmienne	8,1%	2,2%	158
	PCC ROKITA	PCR1228	25,0	103,60	-0,1%	zmienne	8,1%	2,2%	69
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	101,20	1,2%	zmienne	11,1%	5,3%	171
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	100,48	0,9%	zmienne	11,4%	5,6%	282
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	100,36	0,4%	zmienne	11,6%	5,8%	830
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,47	0,5%	zmienne	11,5%	5,6%	176
	CAVATINA HOLDING	CAV0627	22,1	100,33	0,0%	zmienne	11,7%	5,8%	346
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,45	0,3%	zmienne	11,2%	5,3%	1 577
	CAVATINA HOLDING	CAV0927	21,7	100,00	0,5%	zmienne	11,8%	5,9%	56
	CAVATINA HOLDING	CAV1127	20,0	99,90	0,0%	zmienne	11,8%	6,0%	727
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,50	0,4%	zmienne	11,4%	5,5%	502
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	100,20	0,2%	zmienne	11,7%	5,8%	937
	CAVATINA HOLDING	CAV1227	25,0	100,20	0,3%	zmienne	11,7%	5,9%	846
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	13,2	100,64	0,3%	zmienne	9,9%	4,1%	253

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	ECHO INVESTMENT	EC11024	171,9	99,40	0,0%	stałe	8,9%	2,9%	244
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	100,63	-0,4%	zmienne	8,1%	2,2%	112
	ECHO INVESTMENT	ECH0128	140,0	101,41	0,1%	zmienne	9,4%	3,5%	1 633
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	103,00	0,2%	zmienne	7,8%	1,9%	48
	ECHO INVESTMENT	ECH0229	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,4%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	182,8	99,94	-1,5%	zmienne	10,2%	4,3%	3 092
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	101,44	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	166
	ECHO INVESTMENT	ECH0428	60,0	101,37	0,4%	zmienne	9,2%	3,3%	624
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0529	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	101,47	0,0%	zmienne	9,0%	3,1%	1 062
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	101,48	-0,3%	zmienne	9,3%	3,4%	235
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	101,54	-0,3%	zmienne	8,9%	3,1%	304
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	101,34	-0,1%	zmienne	9,3%	3,5%	330
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	10,7%	4,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0128	125,0	101,00	0,1%	zmienne	10,5%	4,6%	2 194
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	100,99	0,9%	zmienne	10,1%	4,3%	1 902
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	405,0	100,50	0,4%	zmienne	10,6%	4,7%	1 597
	GHELAMCO INVEST	GHE0728	40,0	101,00	1,1%	zmienne	10,5%	4,7%	3 032
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	100,65	0,1%	zmienne	10,6%	4,7%	1 431
	GHELAMCO INVEST	GHE1127	23,0	100,60	1,1%	zmienne	10,6%	4,7%	2 721
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	7,7	101,00	0,0%	zmienne	7,2%	1,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	101,24	0,0%	zmienne	9,4%	3,5%	197
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	101,20	0,2%	zmienne	9,5%	3,6%	218
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	274,5	100,20	-0,3%	zmienne	9,9%	4,0%	1 843
	OKAM CAPITAL	OKA0926	50,0	100,00		zmienne	10,8%	4,9%	0
	OLIVIA FIN	OBC0127	15,0	100,00	0,0%	zmienne	11,8%	5,9%	0
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	102,50	0,0%	zmienne	8,7%	2,8%	0
	OLIVIA FIN	OBC0227	25,0	102,43	0,9%	zmienne	10,2%	4,3%	210
	OLIVIA FIN	OBC0426	9,9	101,20	0,3%	zmienne	10,0%	4,1%	3
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	100,95	0,1%	zmienne	9,5%	3,7%	35
	OLIVIA FIN	OBC0526	9,9	101,50	0,5%	zmienne	9,9%	4,0%	814
	OLIVIA FIN	OBC0625	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,0%	5,2%	0
	OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	103,70	0,7%	zmienne	9,8%	4,0%	192
	OLIVIA FIN	OBC1125	15,0	100,50	-0,1%	zmienne	10,4%	4,5%	73
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	102,98	0,4%	zmienne	10,3%	4,5%	39
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0327	230,0	104,89	0,4%	zmienne	7,6%	1,7%	1 456
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	103,59	1,0%	zmienne	7,5%	1,7%	129
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	252,8	100,10	0,1%	zmienne	8,2%	2,4%	415
Deweloperzy mieszkańców	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0427	21,5	102,20	1,2%	zmienne	10,1%	4,3%	269
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0627	25,0	101,50		zmienne	9,6%	3,8%	10
	ARCHE	ACH0427	21,5	102,19	1,7%	zmienne	9,3%	3,4%	230

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0725	20,0	102,50	1,0%	zmienne	7,5%	1,7%	12
	ARCHE	ACH0826	20,0	101,25	0,2%	zmienne	9,3%	3,5%	99
	ARCHE	ACH1125	12,0	100,61	-0,4%	zmienne	9,9%	4,0%	10
	ARCHICOM	ARH0227	210,0	101,62	0,0%	zmienne	8,5%	2,6%	0
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	101,00	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	ARCHICOM	ARH0627	168,0	100,00	0,0%	zmienne	9,1%	3,2%	0
	ART.LOCUM	ARL1226	20,0	105,00	3,0%	zmienne	8,2%	2,3%	68
	ATAL	ATL0525	80,0	99,00	0,0%	zmienne	9,2%	3,4%	0
	ATAL	ATL1025	260,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1126	20,0	103,50	1,0%	zmienne	10,5%	4,6%	190
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	22,0	103,70	-0,7%	zmienne	10,4%	4,6%	362
	DANTEX GROUP SP. Z O.O.	DAN0126	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	0
	DEVELIA	DVL0326	180,0	106,00	0,8%	zmienne	5,9%	0,0%	11
	DEVELIA	DVL0528	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	0
	DEVELIA	DVL0726	100,0	102,95	0,0%	zmienne	7,7%	1,8%	876
	DEVELIA	DVL1024	100,0	99,70	-0,3%	zmienne	10,3%	4,4%	3
	DEVELIA	DVL1225	15,4	102,00	-1,0%	zmienne	8,2%	2,4%	21
	DEVELIA	DVL1227	160,0	100,00	0,0%	zmienne	9,2%	3,4%	0
	DEVELOPRES	DVR0726	12,9	101,02	-1,9%	zmienne	11,6%	5,7%	410
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	101,98	1,1%	zmienne	5,9%	0,0%	5
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00	0,0%	zmienne	6,5%	0,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	100,50	0,0%	zmienne	7,2%	1,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,70	0,0%	zmienne	4,8%	-1,0%	0
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	25,0	102,00	2,0%	zmienne	10,0%	4,2%	8
	HM INWEST	HMI0327	14,0	101,28	1,3%	zmienne	10,2%	4,4%	132
	HM INWEST	HMI0627	7,0	102,24	2,2%	zmienne	10,9%	5,0%	524
	I2 DEVELOPMENT	I2D0225	10,9	99,00	1,0%	stałe	7,7%	1,9%	29
	INFINITY	INF0326	9,0	104,97	0,0%	zmienne	8,0%	2,1%	5
	INFINITY	INY0225	13,8	100,15	0,0%	zmienne	10,0%	4,1%	13
	INFINITY	INY0725	7,2	100,15	-1,3%	zmienne	10,3%	4,5%	11
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,0%	zmienne	8,5%	2,6%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ1226	122,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	4,2%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	102,00	0,0%	zmienne	9,0%	3,2%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,8%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	103,46	0,1%	zmienne	9,7%	3,8%	710
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	66,0	104,50	2,8%	zmienne	8,1%	2,2%	34
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	103,09	0,1%	zmienne	9,3%	3,4%	211
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0528	150,0	102,09	1,2%	zmienne	9,6%	3,8%	582
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	101,02	0,0%	zmienne	9,3%	3,4%	305
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	69,8	100,00	-0,5%	zmienne	9,3%	3,5%	50
	MURAPOL	MUR0527	150,0	101,00	0,8%	zmienne	9,4%	3,6%	1 536
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,2%	4,3%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	OKAM INCITY SP. Z O.O.	OKM0725	27,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	4,2%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	101,98	0,3%	zmienne	7,1%	1,2%	59
	ROBYG	ROB1225	110,0	101,15	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	0
	RONSON	RON0425	100,0	101,19	-0,3%	zmienne	7,7%	1,8%	169
	RONSON	RON0726	60,0	103,97	2,4%	zmienne	7,7%	1,9%	60
	RONSON	RON0827	60,0	102,00	1,5%	zmienne	9,0%	3,1%	176
	UNIDEVELOPMENT	UD10426	11,4	101,59	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	0
	UNIDEVELOPMENT	UDV0426	23,5	101,98	1,0%	zmienne	9,7%	3,8%	141
	UNIDEVELOPMENT	UDV0726	20,0	101,00	1,0%	zmienne	9,8%	4,0%	20
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	101,75	0,7%	zmienne	9,1%	3,3%	50
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	99,70	-0,8%	zmienne	12,0%	6,2%	418
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	103,17	1,2%	zmienne	10,5%	4,6%	269
	VICTORIA DOM	VID0427	50,0	102,10	0,7%	zmienne	10,1%	4,3%	244
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	103,20	0,2%	zmienne	10,3%	4,5%	273
	VICTORIA DOM	VID0827	50,0	101,79		zmienne	10,1%	4,3%	1 538
	VICTORIA DOM	VID0926	100,0	104,90	1,5%	zmienne	9,4%	3,6%	3
	VICTORIA DOM	VID1226	100,0	102,98	0,5%	zmienne	10,0%	4,1%	1 422
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	101,20	0,8%	zmienne	8,8%	2,9%	1 128
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	101,12	0,5%	zmienne	8,8%	2,9%	73
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0727	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	4,2%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1127	21,5	100,61	0,3%	zmienne	9,9%	4,0%	628
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	104,67	-1,0%	zmienne	8,6%	2,8%	1 678
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,30	0,4%	zmienne	7,5%	1,6%	6 599
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,48	0,2%	zmienne	7,6%	1,7%	341
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,5%	2,7%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,5%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1126	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	2,0%	0
Medycyna	VOXEL	VOX0625	30,0	105,45	3,4%	zmienne	2,3%	-3,6%	12
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1126	65,0	100,70	0,0%	zmienne	9,9%	4,0%	0
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	9,4%	3,6%	0
	ENEA	ENA0527	1 000,0	100,85	0,0%	zmienne	6,7%	0,9%	0
	ENEA	ENA0530	1 000,0	101,18	0,3%	zmienne	7,2%	1,3%	1 439
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,30	0,0%	zmienne	6,5%	0,7%	0
	PGE	PGE0526	400,0	101,32	-0,3%	zmienne	6,2%	0,4%	91
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,25	0,0%	zmienne	6,7%	0,8%	6 990
	R.POWER	RPO0626	305,0	102,59	0,0%	zmienne	9,1%	3,3%	50
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,25	-0,7%	zmienne	6,9%	1,1%	881
Przemysł	COGNOR	CO10129	120,0	100,75		zmienne	9,8%	4,0%	1 234
	COGNOR	COG0129	120,0	100,70	0,7%	zmienne	9,9%	4,0%	223
	GRENEVIA	GEA1126	400,0	102,11	-0,9%	zmienne	7,6%	1,8%	42
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	102,61	-0,6%	zmienne	6,9%	1,0%	2 852

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Retail	CCC	CCC0626	168,8	100,80	0,1%	zmienne	9,9%	4,0%	6 965
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	102,99	3,0%	zmienne	4,3%	-1,6%	5
	EUROCASH	EUR1225	125,0	100,50	-0,5%	zmienne	7,7%	1,8%	107
	LPP	LPP1224	300,0	100,75	0,9%	zmienne	4,3%	-1,6%	56
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	5,0	100,40	0,3%	zmienne	9,5%	3,7%	26
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	103,49	1,8%	zmienne	8,9%	3,0%	27
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF1227	120,4	100,40	-0,4%	zmienne	10,2%	4,3%	3 079
	PZU	PZU0727	2 250,0	103,37	0,4%	zmienne	6,4%	0,6%	13 580
Wierzytelności	BEST	BS10228	20,0	99,70	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	0
	BEST	BS10327	11,2	101,80	0,2%	zmienne	9,5%	3,7%	112
	BEST	BST0128	20,0	103,48	1,6%	zmienne	9,6%	3,8%	999
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	9,9%	4,0%	0
	BEST	BST0228	30,0	103,59	1,4%	zmienne	9,7%	3,8%	383
	BEST	BST0327	10,5	101,80	-1,2%	zmienne	9,0%	3,2%	63
	BEST	BST0527	50,0	102,20	1,4%	zmienne	9,6%	3,7%	870
	BEST	BST0726	10,7	95,45	1,5%	stałe	7,1%	2,2%	185
	BEST	BST0728	19,1	103,50	1,0%	zmienne	9,7%	3,9%	57
	BEST	BST0829	25,0	101,50		zmienne	10,0%	4,1%	824
	BEST	BST1026	10,0	101,95	0,8%	zmienne	9,0%	3,1%	32
	BEST	BST1126	70,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	0
	BEST	BST1226	13,5	102,02	0,5%	zmienne	9,3%	3,5%	234
	INDOS	INS0126	15,0	102,48	-0,5%	zmienne	8,8%	2,9%	7
	INDOS	INS0127	15,0	104,00	1,9%	zmienne	9,0%	3,1%	295
	INDOS	INS0526	5,5	103,00	2,0%	zmienne	9,4%	3,6%	11
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	101,47	-0,2%	zmienne	9,3%	3,4%	178
	KREDYT INKASO	KRI0228	20,0	103,00	1,0%	zmienne	10,3%	4,4%	684
	KREDYT INKASO	KRI0329	85,8	101,58	0,2%	zmienne	10,3%	4,4%	341
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	103,00	0,0%	zmienne	10,0%	4,1%	178
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	101,87	0,9%	zmienne	9,4%	3,6%	167
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	102,00	-0,4%	zmienne	10,5%	4,6%	198
	KREDYT INKASO	KRI1025	26,3	99,50	0,5%	stałe	6,5%	1,3%	36
	KREDYT INKASO	KRI1027	37,7	102,00	1,0%	zmienne	10,5%	4,7%	445
	KREDYT INKASO	KRI1127	15,0	102,90	0,4%	zmienne	10,3%	4,4%	313
	KRUK	KR10228	50,0	104,50	2,3%	zmienne	8,4%	2,5%	126
	KRUK	KR10627	50,0	102,49	-0,5%	zmienne	8,1%	2,3%	407
	KRUK	KR20229	70,0	103,94	0,8%	zmienne	8,8%	2,9%	1 216
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	KRUK	KRU0226	20,0	96,11	-4,8%	stałe	7,1%	2,1%	49
	KRUK	KRU0227	50,0	103,39	0,9%	zmienne	7,6%	1,7%	189
	KRUK	KRU0228	297,5	101,98	0,0%	zmienne	8,4%	2,5%	0
	KRUK	KRU0325	115,0	102,90	0,4%	zmienne	4,6%	-1,3%	73
	KRUK	KRU0625	50,0	102,55	-0,4%	zmienne	6,6%	0,7%	24

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0626	70,0	95,00	0,1%	stałe	7,2%	2,3%	527
	KRUK	KRU0627	330,0	102,50	-1,4%	zmienne	8,5%	2,7%	228
	KRUK	KRU0628	50,0	103,64	-2,0%	zmienne	8,7%	2,8%	1 464
	KRUK	KRU0726	65,0	96,19	0,4%	stałe	6,3%	1,4%	97
	KRUK	KRU0827	60,0	103,97	0,9%	zmienne	7,6%	1,8%	511
	KRUK	KRU0828	75,0	103,80	0,3%	zmienne	8,7%	2,8%	1 165
	KRUK	KRU0925	25,0	98,30	0,3%	stałe	6,5%	1,3%	322
	KRUK	KRU1028	90,0	104,10	1,1%	zmienne	8,6%	2,8%	1 279
	KRUK	KRU1029	450,0	104,00	0,5%	zmienne	9,5%	3,6%	753
	KRUK	KRU1127	35,0	103,57	0,6%	zmienne	8,6%	2,7%	968
	KRUK	KRU1226	50,0	103,78	1,2%	zmienne	7,4%	1,6%	364
	PRAGMAGO	PRF0127	25,0	102,20	0,5%	zmienne	9,9%	4,0%	310
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	101,54	0,0%	zmienne	10,0%	4,1%	121
	PRAGMAGO	PRF0327	25,0	101,91	0,6%	zmienne	10,0%	4,1%	275
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,96	0,0%	zmienne	8,2%	2,4%	23
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,54	-0,2%	zmienne	9,5%	3,6%	129
	PRAGMAGO	PRF0627	30,0	101,40	0,4%	zmienne	10,0%	4,2%	1 325
	PRAGMAGO	PRF0727	35,0	101,08		zmienne	9,9%	4,0%	3 849
	PRAGMAGO	PRF0925	20,0	101,48	0,7%	zmienne	9,6%	3,7%	474
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	100,90	0,5%	zmienne	8,7%	2,8%	333
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	101,49	0,5%	zmienne	9,0%	3,2%	47
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	99,79	0,3%	stałe	6,6%	0,7%	255
	PRAGMAGO	PRF1126	20,0	102,07	0,6%	zmienne	10,1%	4,2%	635
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	101,40	0,2%	zmienne	8,6%	2,8%	15
	VINDEXUS	VIN0127	21,8	104,29	-0,1%	zmienne	9,8%	3,9%	183
	VINDEXUS	VIN0327	18,3	103,74	0,8%	zmienne	9,6%	3,7%	90
	VINDEXUS	VIN0727	10,0	102,95	2,1%	zmienne	9,5%	3,7%	1 425

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 jakiejkolwiek 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 jakiejkolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie NWAI.

NWAI informuje, że obligacje przedstawione w niniejszym materiale mogą stanowić przedmiot inwestycji NWAI.

NWAI Dom Maklerski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000304374, NIP: 5252423576, REGON: 141338474, kapitał zakładowy 1. 711. 043,00 zł opłacony w całości, jest firmą inwestycyjną w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. z 2024 r. poz. 722 z późn. zm.). Zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej przez NWAI zostało wydane w dniu 31 lipca 2009 roku przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą organem nadzoru nad NWAI.

DEFINICJE I METODOLOGIA

Obligacje stałokuponowe

Z-spread	$P = \frac{C}{f} \sum_{j=1}^n \frac{1}{\left(1 + \frac{(r_{T(j)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(j)}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{(r_{T(n)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(n)}}$	Oznaczenia: C to wartość kuponu, P- cena brudna obligacji, ϕ - Z-spread, zaś stopa WIBOR związana jest z czynnikiem dyskontowym ZT relacją: $r_T = \left[(Z_T)^{\frac{-1}{f \times T}} - 1 \right] \times f$
----------	--	---

YTM liczony jest zgodnie z formułą XIRR, według wzoru:	$P = \sum_{j=1}^n \frac{C_j}{(1 + YTM)^{\frac{T(j)}{365}}} + \frac{100}{(1 + YTM)^{\frac{T(n)}{365}}}$	
--	--	--

Obligacje zmiennokuponowe

Float yield	Wielkość Zero-Discount Margin powiększona o obecną wartość stawki WIBOR .	
	Gdzie	
Zero Discount Margin	$P = \frac{W_{FIX} + q}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)} + \sum_{j=2}^n Z_{\gamma}(T_j) \Delta_j(L(T_{j-1}, T_j) + q) + 100Z_{\gamma}(T_n)$	$Z_{\gamma}(T_j) = \frac{Z_{\gamma}(T_{j-1})}{1 + \Delta_j(W(T_{j-1}, T_j) + \gamma)}; Z_{\gamma}(T_1) = \frac{1}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)}$
	$W(T_{j-1}, T_j)$ – oznacza terminową stopę Wibor pomiędzy dwoma terminami T_{j-1} a T_j , γ – Zero Discount Margin. Zero Discount Margin uwzględnia kształt krzywej stóp procentowych zarówno w czynniku dyskontowym jak i ustalaniu przyszłych przepływów pieniężnych (kuponów).	
	W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.	
Siła wpływu na rynek	Obrót jednomiesięczny pomnożony przez zmianę kursu. Podana wartość jest znormalizowana: dla najbardziej wpływowej obligacji wynosi ona 100, a reszta papierów jest do niej odnoszona.	
Obroty miesięczne	Liczone przez zsumowanie dziennych obrotów dla papierów, które pozostały w obrocie na koniec miesiąca.	