

## Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

### Notowania

W lipcu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR wzrósł do poziomu 2,76%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,53% (0,52% w czerwcu).

Z analizowanych sektorów wzrost ZDM odnotowało 10, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Retail (+176 bps.) Na kolejnych miejscach pod względem wzrostów ZDM znalazły się sektory: Usługi finansowe (+108 bps.), Chemia (+69 bps.), Fundusz (+49 bps.) oraz Deweloperzy mieszkaniowi (+40 bps.). Spadek rentowności w lipcu dotyczył 5 sektorów. Największe zmiany miały miejsce w sektorach: Medycyna (-135 bps.), Przemysł (-17 bps.), Inne usługi (-17 bps.), Deweloperzy komercyjni (-15 bps.) oraz Banki (-15 bps.).

W omawianym miesiącu obligacjami, które zakończyły miesiąc z największym wzrostem na tle konkurentów była seria FPC0342 wyemitowana przez Bank Gospodarstwa Krajowego, której debiut miał miejsce 3 marca br. Podobnie jak przeważająca część papierów dłużnych tego emitenta, wspomniana seria oferuje stałe oprocentowanie, w tym przypadku w wysokości 6,75%. Biorąc pod uwagę ostatnie 3 miesiące wzrostowi kursu nie towarzyszył narastający wolumen. Lipcowe transakcje odpowiadają za niecałe 4% wolumenu jaki miał miejsce w ostatnim kwartale.

Pozostałe miejsca na podium pod względem skali wzrostów należą do papierów dłużnych, których emitentem jest Bank Millennium. Większej zmiany kursu w przypadku serii wygasającej na początku 2029 roku, towarzyszył w lipcu zauważalnie niższy wolumen, zarówno w stosunku miesiąca do miesiąca, jak i porównując do serii MIL1227. W przypadku papierów oznaczonych kodem MIL0129 lipcowy obrót odpowiada za nieco ponad 12% obrotu z ostatnich trzech miesięcy. Natomiast obrót wykonany na drugiej z wymienionych serii to niemal 56% obrotu z ostatniego kwartału. W przypadku obu serii emitenta inwestorzy mogą liczyć na zmienny kupon oparty o stopę WIBOR 6M powiększoną o 2,3% marży.

Zestawienie spadkowe - podobnie jak w poprzednim miesiącu - otwierają papiery dłużne o oznaczeniu HBR1223, których emitentem jest HB Reavis Finance PL 3W. Seria, której wykup ma mieć miejsce na początku grudnia br., jest jedyną serią jaką posiada deweloper. W czerwcu miało miejsce przekroczenie wskaźnika długu netto do skorygowanych aktywów, przez co marża w ostatnim półrocznym okresie odsetkowym zostanie podniesiona przez emitenta o 0,75 pkt proc. Na tle pozostałych emitentów był to wynik niewiele odbiegający od obserwowanej w ostatnich miesiącach tendencji, która charakteryzuje się regularnymi wzrostami oraz ograniczoną skalą spadków. Jedynie ww. seria zanotowała spadek przekraczający 2%. Spadki pozostałych papierów z zestawienia zawierają się w wąskim przedziale od 0,8 do 1,5%.

Kolejne miejsce pod względem skali spadków zajęła seria oznaczona kodem KRI1025 wyemitowana przez spółkę windykacyjną Kredyt Inkaso, oferująca kupon w wysokości 6%. Tym samym jest to jedyna seria emitenta charakteryzująca się stałym oprocentowaniem. Na koniec miesiąca rynek wyceniał papiery 5% poniżej nominału. Lipcowe transakcje odpowiadają za ponad 20% wolumenu z ostatniego kwartału.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	13 872	8,76%	2,16%	● - 15 bps
BUDOWNICTWO	440	11,24%	4,64%	● + 20 bps
CHEMIA	225	7,85%	2,84%	● + 69 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 437	11,15%	4,55%	● - 15 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 864	10,89%	4,29%	● + 40 bps
FUNDUSZ	157	11,39%	4,79%	● + 49 bps
INNE USŁUGI	4 892	9,03%	2,43%	● - 17 bps
IT	170	9,32%	2,72%	● + 25 bps
MEDYCYNĄ	170	6,15%	-0,45%	● - 135 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 780	7,86%	1,26%	● + 9 bps
POŻYCZKI	12	11,18%	4,58%	● + 1 bps
PRZEMYSŁ	2 720	9,38%	2,78%	● - 17 bps
RETAIL	1 085	9,18%	2,58%	● + 176 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 340	11,61%	5,01%	● + 108 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 050	10,56%	3,96%	● + 15 bps
BGK/EBI/PFR	258 915	6,79%	0,19%	● - 0 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
BGK	FPC0342	118,0	▲ 8,1%	▲ 9,2%	
BANK MILLENNIUM	MIL0129	80,0	▲ 6,7%	▲ 2,8%	▼ -3,6%
BANK MILLENNIUM	MIL1227	83,9	▲ 5,0%	▲ 1,7%	▼ -0,7%
BGK	FPC1140	64,8	▲ 4,8%	▲ 9,8%	▲ 14,9%
VOXEL	VOX0625	106,0	▲ 4,4%	▲ 4,5%	▲ 5,0%
BGK	FPC0630	80,6	▲ 2,9%	▲ 4,7%	▲ 6,2%
CCC	CCC0626	95,0	▲ 2,6%	▲ 7,2%	▲ 20,3%
KRUK	KRU0726	90,0	▲ 2,2%	▲ 3,7%	▲ 4,7%
ARCHE	ACH1125	102,0	▲ 2,2%	▲ 2,0%	
PKO BP	PKO0328	99,0	▲ 2,2%	▲ 2,3%	▲ 2,1%
<b>Największe spadki</b>					
HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	98,0	▼ -2,5%	▼ -8,4%	▼ -3,9%
KREDYT INKASO	KRI1025	95,0	▼ -1,5%	▲ 2,7%	▲ 2,8%
AOW FAKTORING	AOW0125	100,2	▼ -1,3%	▼ -0,1%	▲ 0,4%
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	100,0	▼ -1,2%	▼ -0,5%	▲ 0,2%
VICTORIA DOM	VI10825	99,0	▼ -1,1%	▲ 3,1%	▲ 6,5%
ARCHE	ACH0725	101,5	▼ -1,0%	▲ 1,2%	▲ 2,5%
KRUK	KRU0625	101,0	▼ -1,0%	▼ 0,0%	▼ -0,6%
TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	100,0	▼ -1,0%	▼ -1,0%	▼ -0,3%
RPOWER	RPO0626	98,8	▼ -0,8%	▲ 0,3%	▼ -1,2%
AOW FAKTORING	AOW0424	98,0	▼ -0,8%	▲ 1,1%	▲ 2,1%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 31 lipca 2023

Obroty

W lipcu obrót na Catalyst osiągnął 378,88 mln PLN, co jest wartością mniejszą od 12-miesięcznej średniej (478,9 mln PLN). Jest to wartość większa o 13,57% od obrotów wygenerowanych w czerwcu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 17,83 mln PLN.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 156,55 mln PLN. Stanowi to spadek o 5,1% w stosunku do 165,03 mln PLN osiągniętych w czerwcu. Wartość w lipcu osiągnęła poziom nieco niższy od 12 – miesięcznej średniej (163,09 mln PLN). Wzrost wartości obrotów względem czerwca dotyczy 7 sektorów. Największy wystąpił w segmencie Deweloperzy komercyjni – 40,93 mln PLN w lipcu wobec 21,72 mln PLN w czerwcu. Kolejne miejsca pod względem wielkości wzrostu zajmują segment BGK/EBI/PFR – 40,52 mln PLN w lipcu wobec 28,83 mln PLN w czerwcu, Wierzytelności - 18,47 mln PLN wobec 13,96 mln PLN przed miesiącem oraz Budownictwo – 5,31mln PLN w lipcu wobec 2,52 mln PLN w czerwcu. Wzrost w pozostałych sektorach wzrost nie przekroczył 0,3 mln PLN. Największy spadek obrotów odnotował sektor Paliwa, gaz, energia – spadek z wartości 21,82 mln PLN do 4,82 mln PLN, następnie Banki – 45,45 mln PLN wobec 59,77 mln PLN przed miesiącem, Przemysł – 6,34 mln PLN wobec 4,55 mln PLN w czerwcu. W pozostałych sektorach spadek nie przekroczył 0,6 mln PLN.

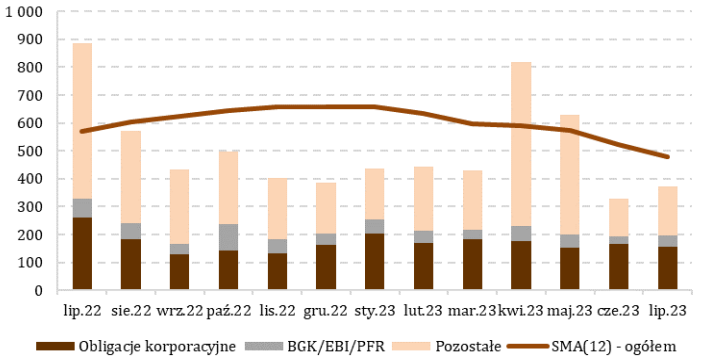
W sektorze Deweloperzy komercyjni wzrost obrotów zanotowało 17 z 40 notowanych serii. Za największy wzrost w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria PHN0526 wyemitowana przez Polski Holding Nieruchomości. W ostatnich 3 miesiącach obroty na tej serii wyniosły 15,96 mln za co w pełni odpowiada obrót wykonany w lipcu. Na koniec miesiąca rynek wycenił serię na 100,77% wartości nominalu.

W segmencie Paliwa, gaz, energia spadek obrotów odnotowały 5 z 8 notowanych serii należących do sektora, a największy z nich dotyczył serii TPE1025 wyemitowanej przez spółkę TAURON Polska Energia. Obrót na walorze spadł względem maja o 7,28 mln PLN. Czerwcowy handel zakończył się notowaniem na poziomie 100,04% nominalu. Drugi pod względem wielkości spadek w sektorze (5,11 mln PLN) dotyczy serii o oznaczeniu ENA0624 wyemitowanej przez spółkę Enea. Na koniec miesiąca rynek wycenił papier dłużny na 100,7% nominalu.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 40,5 mln PLN wobec 28,83 mln PLN przed miesiącem. Całość wygenerowanego obrotu należała do BGK tj. 40,5 mln PLN. Spośród 11 serii wyemitowanych przez BGK, 5 z nich odnotowały wzrost obrotu. Największe zmiany wolumenu zaobserwować można było na seriach FPC0725 oraz FPC0631. Obrót na FPC0725 zwiększył się z 4,08 mln PLN do 11,62 mln PLN, przy jednoczesnym wzroście kursu o 210 bps. do 92,3% nominalu. W przypadku FPC0631 obrót zwiększył o 5,12 mln PLN względem czerwca przy jednoczesnym wzroście kursu o 113 bps. do 97,3% wartości nominalnej.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, pierwsze miejsce niezmiennie należy do BGK z obrotami równymi 40,5 mln PLN. Stanowi to zauważalny wzrost względem ubiegłego miesiąca (26 mln PLN). Drugie miejsce przypadło spółce Polski Holding Nieruchomości. Obroty na walorach emitenta wzrosły o 17,3 mln PLN względem ubiegłego miesiąca. Na trzecim miejscu znalazł się reprezentant sektora bankowego - Pekao z obrotem na poziomie 16,2 mln PLN.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	lip.23	cze.23	▲	lip.23	cze.23	▲
BANKI	45,45	59,77	-14,3	23,1%	30,8%	-7,8 pp
BUDOWNICTWO	5,31	2,52	2,8	2,7%	1,3%	1,4 pp
CHEMIA	1,50	1,24	0,3	0,8%	0,6%	0,1 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	40,93	21,72	19,2	20,8%	11,2%	9,6 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	10,20	10,04	0,2	5,2%	5,2%	-0,0 pp
FUNDUSZ	1,55	1,83	-0,3	0,8%	0,9%	-0,2 pp
INNE USŁUGI	4,08	5,22	-1,1	2,1%	2,7%	-0,6 pp
IT	0,08	0,02	0,1	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,02	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	4,82	21,82	-17,0	2,4%	11,3%	-8,8 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	4,55	6,34	-1,8	2,3%	3,3%	-1,0 pp
RETAIL	4,18	4,58	-0,4	2,1%	2,4%	-0,2 pp
USŁUGI FINANSOWE	15,41	15,97	-0,6	7,8%	8,2%	-0,4 pp
WIERZYTELNOŚCI	18,47	13,96	4,5	9,4%	7,2%	2,2 pp
BGK/EBI/PFR	40,52	28,83	11,7	20,6%	14,9%	5,7 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	40,5	152 175
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	17,3	545
PEKAO	16,2	3 500
PZU	14,8	2 250
GHELAMCO INVEST	14,2	1 215
KRUK	10,6	1 605
ALIOR BANK	8,9	1 542
PKO BP	6,9	2 700
MBANK	6,1	1 500
BANK MILLENNIUM	5,7	1 530

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Zapadalność

W lipcu do wykupu przypadały 3 serie obligacji o wartości 78,5 mln PLN – PragmaGO (10 mln PLN), Robyg (60 mln PLN), Victoria Dom (8,5 mln PLN). Wszyscy wymienieni emitenci dokonali wykupu papierów dłużnych w terminie.

W sierpniu wypada termin wykupu 3 serii obligacji o łącznej wartości 70 mln PLN. Dwa największe wykupy należą do spółek PCC Rokita oraz White Stone Development sp. z o.o. Wartość emisji, którą emitenci będą musieli wykupić wynosi w obu przypadkach 25 mln PLN i będą mieć miejsce odpowiednio 11 oraz 21 sierpnia br. Trzeci z wykupów, należący do MCI Capital o wartości 20 mln PLN planowany jest na 20 sierpnia br. W przypadku wszystkich serii są one notowane z dyskontem, które na koniec miesiąca wynosiło od 0,3% do 1,49%.

W drugim tygodniu sierpnia miał miejsce wykup serii PCR0823 o wartości nominalnej 25 mln PLN. Na koniec lipca seria oferująca stałe oprocentowanie w wysokości 5% notowana była na poziomie 99,7% wartości nominalnej. Obrót na powyższej serii obniżał się w miarę zbliżania do terminu wykupu. W maju wyniósł 82,6 tys. PLN, czerwcu 57,11 tys. PLN, a w lipcu 19,4 tys. PLN.

Nowe emisje

W lipcu poprzez agentów emisji zarejestrowano w depozycie KDPW emisje o łącznej wartości 1,75 mld PLN i 49,5 mln EUR. W czerwcu wartość emisji wyniosła 5,65 mld PLN i 131,29 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 69% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 1,2 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował PKO Leasing S.A. – 307 mln PLN, PKO Bank Hipoteczny – 2,83 mln PLN oraz Pekao Faktoring Sp. z o.o. – 200 mln PLN.

W lipcu br. spółki znane z GPW uplasowały łącznie dług o wartości 457,2 mln PLN i 506,39 mln EUR. Dla porównania w czerwcu łączna wartość emisji wyniosła 548 mln PLN.

W dniu 3 lipca br. Spółka Ronson wyemitowała 60 000 obligacji serii X o wartości nominalnej i cenie emisyjnej jednej obligacji wynoszącej 1 000 PLN oraz łącznej wartości nominalnej i cenie emisyjnej 60 000 000 PLN. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej ustalonej w oparciu o stawkę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych i marżę w wysokości 4,2%. Terminy płatności odsetek są półroczne. Obligacje zostały wyemitowane jako obligacje zabezpieczone. Średnia stopa redukcji wyniosła 18,93 %. Wykup obligacji nastąpi poprzez zapłatę kwoty równej wartości nominalnej w stosunku do każdej obligacji w dniu 3 lipca 2026 roku.

W wyniku dokonanego przydziału, który miał miejsce 17 lipca 2023r. doszła do skutku emisja niezabezpieczonych obligacji spółki Marvipol Development S.A., o łącznej wartości nominalnej 12 000 000 PLN. Cena emisyjna jednej obligacji jest równa jej wartości nominalnej i wynosi 1000 PLN. Dzień całkowitego wykupu obligacji ustalono na 2 marca 2026 roku. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej wynoszącej WIBOR 6M powiększony o stałą marżę w wysokości 5,5% w skali roku. Obligacje zostały wyemitowane jako obligacje niezabezpieczone. Emitent będzie wnioskował o asymilację obligacji z wyemitowanymi przez emitenta 54 000 sztukami obligacji serii AE, o wartości nominalnej 1 000 PLN każda oraz łącznej wartości nominalnej 54 000 000 PLN, oznaczonymi kodem ISIN: PLO229500064. Cel emisji Obligacji nie został określony.

W dniu 24 lipca br. KDPW SA dokonał ostatecznego rozrachunku obligacji wyemitowanych przez Dekpol S.A. Tym samym Zarząd informuje, iż emisja obligacji serii P2023B o wartości nominalnej 1 000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 30 000 000 PLN doszła do skutku. Oferta nie była podzielona na transze. Stopa redukcji zapisów wyniosła 23,45%. Obligacje były emitowane po cenie emisyjnej równej wartości nominalnej. Oprocentowanie obligacji jest zmienne i wynosi WIBOR 3M + 5,5% marży w ujęciu rocznym. Odsetki od obligacji są płatne w okresach 3 miesięcznych. Obligacje nie są zabezpieczone. Wykup obligacji nastąpi w dniu 27 czerwca 2026 r. Obligatariuszowi przysługuje prawo do żądania wcześniejszego wykupu Obligacji w standardowych przypadkach określonych w warunkach emisji obligacji, w tym m.in. w przypadku przekroczenia przez grupę kapitałową spółki określonych wskaźników zadłużenia. Spółka może żądać wcześniejszego wykupu obligacji w każdym z dni płatności odsetek, wypłacając premię w wysokości 0-1% wartości nominalnej obligacji będących przedmiotem wykupu, w zależności od daty złożenia żądania.

Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Sierpień 2023					
PCC ROKITA	PCR0823	11.08.2023	25,0	99,70	0,10%
MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20.08.2023	20,0	98,51	0,00%
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z C	WSD0823	21.08.2023	25,0	99,78	0,89%

Źródło: GPW Catalyst

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
RONSON	60 PLN	WIBOR 6M + 4,2%
MARVIPOL	12 PLN	WIBOR 6M + 5,5%
DEKPOL	30 PLN	WIBOR 3M + 5,5%
DL INVEST GROUP	2,02 EUR	bd
DEVELIA	100 PLN	WIBOR 3M + 3,58%
ORLEN	500 EUR	4,75%
BEST	20 PLN	WIBOR 3M + 5%
KREDYT INKASO	18 PLN	WIBOR 3M + 5,5%
ECHO INVESTMENT	35 PLN	WIBOR 6M + 4
ECHO INVESTMENT	15 PLN	WIBOR 6M + 4
OLIVIA FIN	15 PLN	WIBOR 3M + 6%
BANK BPS	97,2 PLN	bd
CAVATINA HOLDING	4,37 EUR	EURIBOR 6M + 6%
WHITE STONE DEVELOPMENT	20 PLN	bd
INDOS	15 PLN	bd
UNIDEVELOPMENT	20 PLN	WIBOR 3M + marża

Źródło: KDPW, Emitenci

W lipcu największą emisję w PLN wyemitowała Develia S.A. W ramach programu emisji obligacji do łącznej kwoty 600 000 000 PLN Spółka przydzieliła 100 000 sztuk niezabezpieczonych obligacji zwykłych na okaziciela serii DVL0726OZ8, o wartości nominalnej 1 000 PLN każda. Łączny popyt na obligacje, zgłoszony przez inwestorów w procesie budowy książki popytu, przekroczył kwotę 180 000 000 PLN. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej opartej o wskaźnik referencyjny WIBOR 3M powiększony o marżę w wysokości 3,58%. Obligacje będą podlegały wprowadzeniu do obrotu w ASO prowadzonym przez GPW SA. Dzień wykupu Obligacji został wyznaczony na 6 lipca 2026 roku.

Z kolei największą emisję w EURO w lipcu wyemitował Orlen. Emitent 13 lipca br. przydzielił 5 000 euroobligacji serii B o łącznej wartości nominalnej 500 000 000 EUR, wyemitowanych w ramach programu emisji średnioterminowych Euroobligacji do kwoty 5 000 000 000 EUR. Papiery zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Euronext Dublin. Euroobligacje charakteryzują się oprocentowaniem opartym o stałą stopę procentową, która wynosi 4,75 % rocznie. Oferta nie była podzielona na transze. Przydziału euroobligacji dokonano 6 lipca br. W okresie subskrypcji około 90 inwestorów wyraziło zainteresowanie euroobligacjami. Ostateczna księga popytu obejmowała zapisy na ponad 800 milionów EUR, co oznacza 1,8-krotną nadsubskrypcję euroobligacji. Orlen dokonał przydziału 5 000 euroobligacji 78 inwestorom z 19 krajów. Euroobligacje były obejmowane po cenie emisyjnej wynoszącej 98,353 EUR za jedną euroobligację. Wartość emisji, rozumiana jako iloczyn liczby Euroobligacji objętych ofertą i ceny emisyjnej, wyniosła 491 765 000 EUR. Euroobligacje nie będą zabezpieczone.

W ramach programu emisji obligacji o wartości nominalnej do 250 000 000 PLN, w lipcu spółka Best uplasowała obligacje serii Z3. Subskrypcją objętych było 200 000 sztuk obligacji o wartości nominalnej 100 złotych każda. Emisja obligacji doszła do skutku i zostało przydzielonych inwestorom w całości. Subskrypcję prowadzono w dniach od 11 lipca do 21 lipca br. W tym okresie prawidłowe zapisy złożyło 627 inwestorów na 328 135 sztuk obligacji. Emitent przydzielił 616 inwestorom 200 000 sztuk obligacji. Średnia stopa redukcji zapisów wyniosła 39,05%. Oferta nie była podzielona na transze. Obligacje były obejmowane po cenie emisyjnej, której wysokość zależała od dnia, w którym inwestor złożył zapis na obligacje i wynosiła od 99,4 PLN do 100 PLN. Emitent nie zawierał umów o subemisję tym samym Obligacje nie były obejmowane przez subemitentów. Wartość przeprowadzonej subskrypcji w cenie emisyjnej wyniosła 19 904 499,80.

Zarząd Kredyt Inkaso S.A. poinformował, że 13 lipca br. w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW SA zostało zarejestrowanych 18 000 emitowanych przez spółkę obligacji zwykłych na okaziciela serii N1 o wartości nominalnej 1 000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 18 000 000 PLN, dla których został nadany kod ISIN PLKRINK00295. Tym samym 13 lipca br. obligacje zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW SA. W ramach oferty złożono zapisy obejmujące łącznie 29 298 obligacji o łącznej wartości nominalnej 29 298 000 PLN. Średnia stopa redukcji wyniosła 38,56%. Cena emisyjna jednej obligacji została ustalona w ten sposób, że była ona uzależniona od dnia złożenia zapisu na obligacje przez inwestora i wynosiła od 992 PLN do 996 PLN. Zapisy na obligacje złożyło 492 osób i ostatecznie przydzielone zostały 443 inwestorom. Termin wykupu obligacji przypada na 13 lipca 2027 r.

12 lipca br. spółka Echo Investment poinformowała o wynikach oferty obligacji serii P emitowanych w ramach V programu emisji obligacji do kwoty 300 000 000 PLN. Obligacje oprocentowane są wg Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej wynoszącej WIBOR 6M powiększonej o stałą marżę w wysokości 4%. Rozpoczęcie subskrypcji miało miejsce 28 czerwca, a jej zakończenie 11 lipca. W ramach subskrypcji złożono zapisy na 718 704 obligacje, natomiast liczba przydzielonych obligacji wyniosła 350 000. Średnia stopa redukcji zapisów była równa 51,3%. Obligacje były obejmowane od 100,00 PLN do 100,39 PLN (w zależności od dnia złożenia zapisu). Obligacje objęte subskrypcją zostały przydzielone 172 inwestorom tj. wszystkim, którzy złożyli zapisy. Spółka nie zawarła umów subemisji w związku z ofertą obligacji. 17 lipca zarząd emitenta powiadomił o wynikach dodatkowej oferty obligacji serii P2. W ramach subskrypcji złożono zapisy na 187 705 obligacje i ostatecznie zostało przydzielonych 150 000 sztuk. W zależności od dnia złożenia zapisu obligacje były obejmowane od 100,42 PLN do 100,48 PLN. Obligacje objęte subskrypcją zostały przydzielone 67 inwestorom tj. wszystkim, którzy złożyli zapisy. Również w przypadku tej serii spółka nie zawarła umów subemisji w związku z ofertą obligacji. Obie serie charakteryzują się oprocentowaniem zmiennym opartym o stopę WIBOR 6M powiększoną o stałą marżę w wysokości 4%. Ze względu na podobieństwo obu seriom nadano wstępnie ten sam kod ISIN: PLECHPS00373. Planowo obie serie mają być notowane na rynku Catalyst pod tożsamym oznaczeniem. Dzień ostatecznego wykupu ustalono na 28 czerwca 2027 roku.

Kolejna lipcowa emisja została wyemitowana przez Olivia Fin Sp. z o.o. S.K.A. Spółka informuje, że w dniu 14 lipca 2023 r. dokonała przydziału 15 000 obligacji serii X23 wyemitowanych w ramach oferty publicznej o łącznej wartości nominalnej 15 000 000 PLN. Oprocentowanie obligacji jest zmienne, a jego wysokość została ustalona na poziomie WIBOR dla trzymiesięcznych kredytów złotówkowych na polskim rynku międzybankowym, który został powiększony o stałą marżę w wysokości 6%. Liczba papierów wartościowych, na które złożono zapisy w ramach subskrypcji wyniosła 15 000. Nie wystąpiła redukcja zapisów. Obligacje były obejmowane po cenie równej ich wartości nominalnej tj. 1 000 PLN. zapisy na papiery wartościowe objęte subskrypcją złożyło 16 podmiotów. Ostatecznie w ramach przeprowadzonej subskrypcji papiery wartościowe zostały przydzielone 16 inwestorom. Data wykupu obligacji została ustalona na 14 stycznia 2027 roku.

Podobną pod względem wielkości emisję w lipcu uplasował 23 Indos S.A. W wystosowanym komunikacie zarząd podsumował emisję obligacji serii K8. Przydział omawianych obligacji został dokonany 19 lipca br. Subskrypcją zostało objętych 15 000 sztuk obligacji o wartości nominalnej 1 000 PLN, o łącznej wartości nominalnej 15 000 000. Oferty nie dzielono na transze. Łącznie zapisami objęto 21 005 sztuk obligacji. Redukcja wyniosła 6 005 sztuk Średnia stopa redukcji wyniosła 28,58%. Cena, po jakiej



obligacje były obejmowane jest równa wartości nominalnej tj. 1 000 PLN. 73 187 sztuk obligacji zostało opłaconych poprzez potrącenia za obligacje serii K5 Emitenta. 43 Inwestorów objęło obligacje poprzez zapłatę obligacjami serii K5. Na obligacje złożyło zapisy 83 inwestorów i zostały one przydzielone także 83 inwestorom. Obligacje nie były emitowane przez subemitentów tak więc nie zawierano umów o subemisję.

Niewielką emisję w Euro, w lipcu uplasowała Cavatina Holding S.A. W dniu 26 lipca br. w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW SA zostało zarejestrowanych 43 669 emitowanych przez Spółkę zabezpieczonych obligacji zwykłych na okaziciela serii P2023B\_EUR o wartości nominalnej 100 EUR każda i łącznej wartości nominalnej 4 366 900 EUR, dla których został nadany kod ISIN PLCVTNH00131. Tym samym, 26 lipca br. obligacje zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW SA. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej wynoszącej EURIBOR 6M powiększonej o stałą marżę w wysokości 6%. W ramach oferty złożono zapisy obejmujące łącznie 669 o łącznej wartości nominalnej 4 366 900 EUR. Liczba przydzielonych obligacji była równa liczbie obligacji, na które złożono zapisy. Cena emisyjna jednej obligacji wynosiła 100 EUR. Zapisy na Obligacje złożyło 186 osób, ostatecznie zostały one przydzielone także 186 inwestorom. Obligacje nie zostały objęte przez subemitenta. Obligacje były obejmowane wyłącznie za wkłady pieniężne.

W dniu 21 lipca br. White Stone Development sp. z o.o. dokonała przydziału 20 000 sztuk obligacji serii oznaczonej literą „I”, niemających formy dokumentu, o wartości nominalnej 1 000 PLN każda obligacja i łącznej wartości nominalnej 20 000 000 PLN. Stopa redukcji wyniosła 17,98%. Cena, po jakiej instrumenty finansowe były obejmowane, jest równa ich wartości nominalnej tj. 1 000 PLN. Zapisy na papiery wartościowe objęte subskrypcją złożyło 100 inwestorów i wszystkim z nich papiery zostały przydzielone. Dodatkowo Emitent poinformował, że 9 235 Obligacji o wartości nominalnej 1 000 PLN na łączną kwotę 9 235 000 PLN zostało opłaconych poprzez potrącenie za obligacje serii D Emitenta. 63 Inwestorów objęło obligacje poprzez zapłatę obligacjami serii D. Obligacje serii D zostały nabyte przez emitenta po cenie nominalnej z zastrzeżeniem wypłacenia tym inwestorom narosłych odsetek.

Ostatnią lipcową emisję uplasował Unibep S.A. Spółka poinformowała o dokonanej z dniem 31 lipca br. przez spółkę zależną tj. Unidevelopment S.A. emisji obligacji serii C, w ramach której wyemitowano 20 000 obligacji po cenie emisyjnej 1000 PLN tj. w łącznej kwocie 20 000 000 PLN. Stopa redukcji wyniosła 33,8%. Emitent wskazuje, że po odliczeniu kosztów emisji, całość środków z emisji obligacji serii C zostanie przeznaczona na finansowanie kapitału obrotowego Grupy Unidevelopment. Obligacje będą zabezpieczone hipotecznie i oprocentowane według stopy procentowej równej WIBOR 3M powiększonej o marżę dla inwestorów, a wykup obligacji nastąpi w terminie do 31 lipca 2026 roku. Emisja została dokonana na podstawie programu emisji obligacji do kwoty 20 000 000 PLN. Unidevelopment będzie ubiegać się o wprowadzenie obligacji do obrotu na alternatywnym systemie obrotu Catalyst.

Debiuty

W lipcu na Catalyst zadebiutowało 9 serii obligacji o łącznej wartości 916 mln PLN, wartość ta jest wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W czerwcu na rynek wprowadzono obligacje o wartości 786 mln PLN, a w maju 210 mln PLN.

W badanym miesiącu największą emisję wprowadził do obrotu Europejski Bank Inwestycyjny. Obligacje serii 2606/0100 oferują oprocentowanie stałe w wysokości 6%. Wartość nominalna wprowadzonej do obrotu emisji to 500 000 000 PLN. Aktualnie na Catalyst znajduje się 11 serii obligacji emitenta i tylko jedna z nich tj. EIB0225 charakteryzuje się oprocentowaniem zmiennym. Najbliższa zapadalność będzie mieć miejsce 24 maja 2024 roku i dotyczy papierów oprocentowanych wg stałej stopy 3%, których wartość nominalna jest równa 8 000 000 000 PLN.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
DEKPOL	DKP0626	28.07.2023	30
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	25.07.2023	220
INFINITY	INF0326	21.07.2023	12
KREDYT INKASO	KRI0727	19.07.2023	18
AOW FAKTORING	AOW1225	18.07.2023	6
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	17.07.2023	500
PRAGMAGO	PRF0925	13.07.2023	20
RONSON	RON0726	07.07.2023	60
KRUK	KRU0628	05.07.2023	50

Źródło: GPW Catalyst

Druga co do wielkości seria wprowadzona do obrotu na Catalyst w lipcu, została wyemitowana przez Polski Holding Nieruchomości. Pierwszy dzień notowań Obligacji w ASO GPW wyznaczony został na dzień 25 lipca br. Łączna wartość nominalna omawianej emisji wynosi 220 000 000 PLN. Obligacje oferują inwestorom oprocentowanie zmienne, oparte o stopę bazową WIBOR 6M powiększoną o marżę w wysokości 3,95%. Data wykupu została ustalona na 22 maja 2026 r. Aktualnie na rynku poza debiutującymi papierami notowana jest seria B oferująca oprocentowanie zmienne oparte o stopę WIBOR 6M powiększone o 2,95% marży o łącznej wartości nominalnej 325 000 000 PLN. Najbliższy wykup obligacji emitenta dotyczy ww. serii i zaplanowano go na 10 grudnia 2024 roku.

Trzecią co do wielkości, jednak już zdecydowanie mniejszą od wyżej wymienionych, serią która trafiła na Catalyst była seria RON0726 wyemitowana przez Ronson S.A. Przydzielone 3 lipca br. papiery zadebiutowały 7 lipca. Oprocentowanie obligacji w bieżącym okresie odsetkowym wynosi 11,15%. Aktualnie na rynku notowane są trzy serie obligacji o łącznej wartości nominalnej 260 000 000 PLN. Najbliższa zapadalność dotyczy serii V o wartości nominalnej 100 000 000 PLN, której wykup został ustalony na 2 kwietnia 2024 roku.

Kolejną emisją, która trafiła do obrotu w omawianym miesiącu, była seria P2023B wyemitowana przez Dekpol S.A. Uplasowane 3 dni wcześniej papiery są notowane w systemie notowań ciągłych pod skróconą nazwą DKP626. Na koniec lipca na rynku notowanych było siedem serii emitenta o łącznej wartości nominalnej 204,48 mln PLN. Najbliższa zapadalność dotyczy serii DEK1023 oprocentowanej wg zmiennej stopy WIBOR 6M powiększonej o 4,9% marży, której wartość nominalna wynosi 47 228 000 PLN.

21 lipca br. miał miejsce debiut papierów spółki Infinity S.A. oznaczonych kodem INF0326. Obligacje oferują oprocentowanie zmienne oparte o stopę WIBOR 3M powiększone o 5,6% marży. Oprocentowanie obligacji w bieżącym okresie odsetkowym wynosi 12,5%. Aktualnie na rynku notowane są cztery serie obligacji o łącznej wartości nominalnej równej 51 000 000 mln PLN. Najbliższa zapadalność dotyczy serii I o wartości nominalnej 11 000 000 PLN, której wykup został ustalony na 3 września 2024 roku.

W lipcu zadebiutowała na Catalyst, wyemitowana tego samego miesiąca przez Kredyt Inkaso S.A., seria N1. Oprocentowanie obligacji oparte jest o wskaźnik WIBOR 3M powiększony o marżę, która wynosi 5,5%, co oznacza, że w bieżącym okresie odsetkowym wynosi 12,4%. Aktualnie na rynku notowanych jest sześć serii obligacji emitenta o łącznej wartości nominalnej równej 172 355 900 PLN. Najbliższa zapadalność dotyczy serii H1 o wartości nominalnej 3 666 900 PLN oraz I1 o wartości nominalnej 17 009 700, których wykup został ustalony odpowiednio na 19 października 2025 roku oraz 23 października 2025 roku.

Zarząd emitenta PragmaGO S.A. poinformował, że 11 lipca br. zarząd GPW SA podjął uchwałę o wprowadzeniu z dniem 13 lipca br. do obrotu giełdowego na rynku podstawowym 200 000 obligacji na okaziciela serii B4 o wartości nominalnej 100 PLN każda, wyemitowanych przez PragmaGO S.A. Obligacje o kodzie ISIN: PLGFPRE00321 oferują oprocentowanie zmienne oparte o WIBOR 3M powiększone o 5,3% marży. W bieżącym okresie odsetkowym oprocentowanie wynosi 12,2%. Aktualnie na rynku notowanych jest dziesięć serii obligacji emitenta o łącznej wartości nominalnej równej 155 779 200 PLN. Najbliższa zapadalność dotyczy serii S o wartości nominalnej 7 000 000 PLN, której wykup został ustalony odpowiednio na 18 czerwca 2024 roku.

5 lipca br. zadebiutowały papiery dłużne spółki windykacyjnej Kruk S.A. oznaczone kodem ISIN: PLKRK0000762. Papiery wartościowe serii AN4 oferują oprocentowanie zmienne oparte o WIBOR 3M powiększone o 4% marży. W bieżącym okresie odsetkowym oprocentowanie wynosi 10,9%. Wartość nominalna wprowadzonej do obrotu emisji to 50 000 000 PLN. Obligacje nie zostały zabezpieczone. Na koniec miesiąca na rynku notowanych było dwadzieścia serii obligacji o łącznej wartości nominalnej 1 605 000 000 PLN. Najbliższa zapadalność dotyczy serii AE3 o wartości nominalnej 35 000 000 PLN oferującej oprocentowanie zmienne wg stopy WIBOR 3M powiększonej o 3,5% marży, a jej wykup został ustalony na 12 października 2024 roku.

Najmniejszą lipcową emisją były papiery oznaczone kodem ISIN: PLO145900059 wyemitowane przez AOW Faktoring S.A. Obligacje serii R charakteryzują się jednostkową wartością nominalną 1000 PLN i łączną wartością nominalną równą 5 844 000 PLN. Oferują inwestorom oprocentowanie zmienne oparte o stopę WIBOR 3M powiększone o 6% marży. Oprocentowanie w bieżącym okresie odsetkowym wynosi 12,9%. Dzień wykupu papierów oznaczonych kodem AOW1225 został ustalony na 14 grudnia 2025 roku.

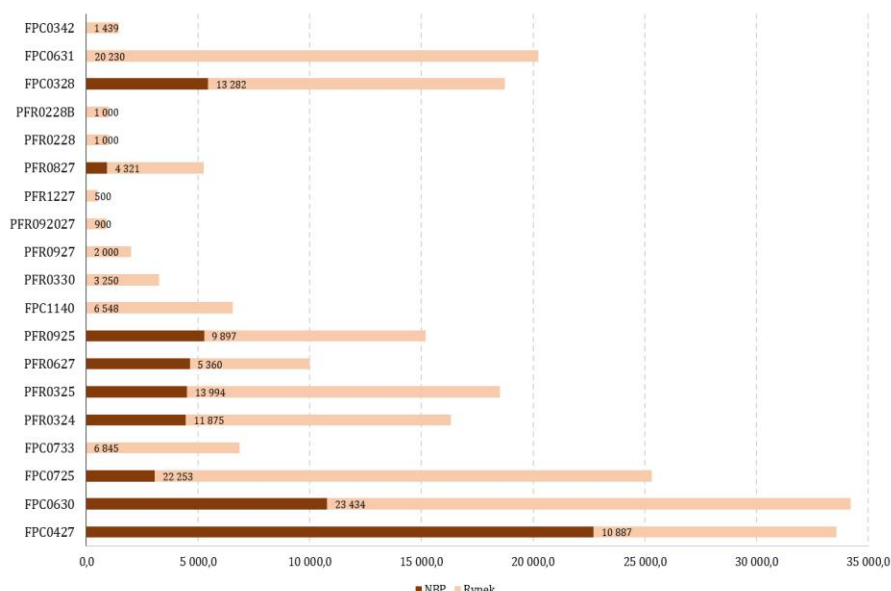
## Obligacje „covidowe”

W lipcu Bank Gospodarstwa Krajowego nie przeprowadził żadnego przetargu sprzedaży obligacji.

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 146,9 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).

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	ALR0524	70,0	102,00	1,0%	zmienne	7,3%	0,7%	314
	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	100,00	0,0%	zmienne	9,9%	3,3%	0
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	99,70	0,0%	zmienne	10,0%	3,4%	205
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	101,51	0,3%	zmienne	8,6%	2,0%	4 337
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	100,00	-0,1%	zmienne	9,5%	2,9%	4 029
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	79,99	6,7%	zmienne	14,1%	7,5%	2 052
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	83,89	5,0%	zmienne	13,9%	7,3%	3 639
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,35	0,6%	zmienne	8,6%	2,0%	1 023
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,00	0,0%	zmienne	11,8%	5,2%	98
	MBANK	MBK0125	750,0	101,00	0,0%	zmienne	8,4%	1,8%	916
	MBANK	MBK1028	550,0	92,15	0,0%	zmienne	10,3%	3,7%	5 199
	MBANK	MBK1030	200,0	98,90	0,0%	zmienne	8,8%	2,2%	0
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmienne	9,0%	2,4%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	96,25	0,3%	zmienne	9,0%	2,4%	5 330
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,00	0,3%	zmienne	8,2%	1,6%	10 404
	PEKAO	PEO1028	550,0	96,50	0,0%	zmienne	10,5%	3,9%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	98,40	2,0%	zmienne	8,6%	2,0%	504
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	99,00	2,2%	zmienne	8,3%	1,7%	1 522
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,39	1,0%	zmienne	8,0%	1,4%	5 360
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0325	1 900,0	100,50	0,5%	zmienne	8,2%	1,6%	518
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	98,50	0,0%	zmienne	8,6%	2,0%	0
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1023	1 850,0	100,60	0,3%	zmienne	5,4%	-1,2%	4 328
	BGK	FPC0328	18 730,7	83,66	0,8%	stałe	5,9%	1,2%	738
	BGK	FPC0342	1 439,1	118,00	8,1%	stałe	-6,3%	-11,5%	195
	BGK	FPC0427	33 585,0	86,43	0,5%	stałe	6,0%	1,3%	3 326
	BGK	FPC0630	34 216,6	80,60	2,9%	stałe	5,6%	1,0%	4 669
	BGK	FPC0631	20 230,3	97,30	1,1%	zmienne	7,6%	1,0%	9 350
	BGK	FPC0725	25 308,0	92,30	2,1%	stałe	5,6%	0,9%	11 623
	BGK	FPC0733	7 996,0	73,60	1,9%	stałe	5,8%	1,7%	869
	BGK	FPC1140	6 549,3	64,80	4,8%	stałe	5,6%	3,1%	5 422
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,7%	0,2%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 600,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 450,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-3,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	2 550,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-3,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	-4,4%	-9,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,3%	-1,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	500,0	99,68		stałe	6,1%	1,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	0,6%	-4,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	1 500,0	99,69	0,0%	stałe	7,1%	2,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 500,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-1,8%	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	EIB1137	290,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	-3,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	-1,9%	-6,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	92,49	0,0%	stałe	6,5%	1,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-2,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,0%	-2,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	7,2%	2,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	3,2%	-1,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,1%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,79	-0,2%	zmienne	11,6%	5,0%	92
	DEKPOL	DEK0626	40,0	100,40	0,2%	zmienne	11,9%	5,3%	3 155
	DEKPOL	DEK1023	47,2	100,20	-0,1%	zmienne	11,2%	4,6%	165
	DEKPOL	DKP0225	25,0	99,90	-0,3%	zmienne	11,3%	4,7%	40
	DEKPOL	DKP0626	30,0	100,00		zmienne	12,1%	5,5%	453
	DEKPOL	DKP0824	39,2	100,10	-0,5%	zmienne	11,8%	5,2%	864
	DEKPOL	DKP0925	12,1	100,00	-0,6%	zmienne	11,2%	4,6%	87
	ERBUD	ERB0925	75,0	98,20	-0,1%	zmienne	10,1%	3,5%	53
	PA NOVA	NVA0624	20,1	100,00	0,0%	zmienne	11,1%	4,5%	364
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,50	0,0%	zmienne	9,8%	3,2%	0
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	100,50	1,9%	zmienne	9,3%	2,7%	36
	UNIBEP SA	UNI1124	50,1	98,50	0,0%	zmienne	11,5%	4,9%	0
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	96,00	1,1%	stałe	7,7%	2,7%	180
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	96,60	-0,2%	stałe	8,4%	3,2%	220
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	98,88	0,8%	stałe	6,9%	1,1%	143
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	96,02	1,1%	stałe	7,6%	2,7%	206
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	94,39	0,7%	stałe	7,5%	2,5%	29
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	93,50	0,0%	stałe	7,6%	2,7%	75
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	99,70	0,1%	stałe	14,5%	6,8%	19
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	99,00	0,0%	stałe	10,4%	3,6%	167
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	93,52	-0,4%	stałe	8,0%	3,0%	356
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	98,14	-0,5%	stałe	10,2%	3,8%	102
Deweloperzy komercyjni	BBi DEVELOPMENT	BBi0225	37,0	103,00	0,0%	zmienne	12,2%	5,6%	37
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	100,60	0,1%	zmienne	12,5%	5,9%	211
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,50	-0,2%	zmienne	12,5%	5,9%	120
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,25	0,0%	zmienne	12,4%	5,8%	573
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,01	-0,6%	zmienne	12,8%	6,2%	112
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	100,44	0,6%	zmienne	12,5%	5,9%	1 596
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	101,00	-0,4%	zmienne	12,4%	5,8%	106
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	101,88	0,2%	zmienne	11,9%	5,3%	121
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	95,01	0,2%	stałe	9,6%	4,6%	490
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	101,15	1,0%	zmienne	10,2%	3,6%	589
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	100,60	0,3%	zmienne	10,3%	3,7%	54



	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	ECH0325	195,0	101,00	0,7%	zmienne	10,4%	3,8%	523
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	100,60	0,6%	zmienne	10,4%	3,8%	160
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	70,0	101,50	0,0%	zmienne	9,6%	3,0%	20
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	100,03	-0,4%	zmienne	10,8%	4,2%	1 023
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	100,46	-0,1%	zmienne	6,7%	0,1%	193
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	100,70	0,4%	zmienne	10,3%	3,7%	332
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	100,20	0,1%	zmienne	9,9%	3,3%	213
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	100,80	0,7%	zmienne	10,7%	4,1%	82
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	11,5%	4,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	98,33	1,0%	stałe	10,0%	4,3%	1 993
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	100,49	0,6%	zmienne	11,3%	4,7%	3 150
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	14,6%	8,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	102,50	0,0%	zmienne	10,0%	3,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	101,50	1,0%	zmienne	11,1%	4,5%	154
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	101,50	1,0%	zmienne	10,8%	4,2%	754
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	100,75	0,1%	zmienne	11,3%	4,7%	7 374
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	19,7	100,91	0,7%	zmienne	10,8%	4,2%	362
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	98,40	1,4%	stałe	9,2%	3,5%	380
	GTC	GTC1123	146,7	100,50	0,0%	zmienne	9,4%	2,8%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	98,01	-2,5%	zmienne	19,1%	12,5%	16
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	100,29	0,3%	zmienne	11,1%	4,5%	74
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	100,44	-0,2%	zmienne	11,7%	5,1%	75
	OLIVIA FIN	OBC1026	11,5	100,50	-0,3%	zmienne	12,4%	5,8%	158
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	100,20	0,0%	zmienne	12,5%	5,9%	2 032
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	100,77		zmienne	10,3%	3,7%	15 962
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	100,51	0,1%	zmienne	9,4%	2,8%	1 293
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	22,0	100,30	-0,7%	zmienne	11,7%	5,1%	65
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	11,3	100,50	0,5%	zmienne	11,2%	4,6%	76
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	99,78	0,9%	stałe	9,3%	2,3%	459
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0725	20,0	101,50	-1,0%	zmienne	10,5%	3,9%	43
	ARCHE	ACH1123	15,7	99,65	0,4%	stałe	7,1%	0,9%	168
	ARCHE	ACH1124	20,0	101,99	0,5%	zmienne	9,6%	3,0%	61
	ARCHE	ACH1125	12,0	102,00	2,2%	zmienne	10,3%	3,7%	32
	ARCHICOM	ARH0324	110,0	101,50	-0,5%	zmienne	7,3%	0,7%	31
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	99,70	0,0%	zmienne	10,3%	3,7%	0
	ATAL	ATL0524	70,0	100,00	0,0%	zmienne	8,6%	2,0%	0
	ATAL	ATL0525	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,8%	2,2%	0
	ATAL	ATL1023	120,0	100,00	0,0%	zmienne	8,8%	2,2%	0
	DEVELIA	DVL0326	180,0	103,00	1,1%	zmienne	9,4%	2,8%	18
	DEVELIA	DVL0524	120,3	100,50	0,0%	zmienne	8,8%	2,2%	0
	DEVELIA	DVL1023	61,8	100,00	-0,3%	zmienne	10,0%	3,4%	3
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,3%	2,7%	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	DEVELIA	DVL1225	15,4	100,88	0,5%	zmienne	10,3%	3,7%	379
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	101,00	0,0%	zmienne	7,6%	1,0%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	1,8%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	110,00	0,0%	zmienne	-13,4%	-20,0%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,10	0,0%	zmienne	8,3%	1,7%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0324	17,9	98,20	0,7%	stałe	8,2%	2,3%	280
	I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	98,50	1,5%	stałe	7,7%	1,8%	167
	INFINITY	INF0326	12,0	100,00		zmienne	12,2%	5,6%	2
	INFINITY	INY0225	18,4	100,04	-0,1%	zmienne	11,3%	4,7%	4
	INFINITY	INY0725	9,6	99,00	-0,5%	zmienne	12,0%	5,4%	59
	INFINITY	INY0924	11,0	100,09	-0,2%	zmienne	11,7%	5,1%	132
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,0%	zmienne	9,4%	2,8%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0624	115,0	101,00	0,0%	zmienne	9,3%	2,7%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmienne	11,7%	5,1%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	100,00	0,0%	zmienne	10,9%	4,3%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	100,00	-0,2%	zmienne	11,0%	4,4%	156
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	54,0	100,50	0,0%	zmienne	11,8%	5,2%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	31,8	100,00	-1,2%	zmienne	11,3%	4,7%	70
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	100,80	0,2%	zmienne	11,8%	5,2%	1 201
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	99,97	0,0%	zmienne	11,1%	4,5%	993
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	88,5	99,61	-0,8%	zmienne	11,5%	4,9%	430
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,4%	4,8%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	98,90	0,0%	zmienne	9,6%	3,0%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,8%	3,2%	0
	ROBYG	ROB1225	110,0	101,15	0,0%	zmienne	11,1%	4,5%	0
	RONSON	RON0424	100,0	99,80	0,3%	zmienne	11,2%	4,6%	655
	RONSON	RON0425	100,0	98,99	0,5%	zmienne	11,3%	4,7%	786
	RONSON	RON0726	60,0	100,20		zmienne	10,9%	4,3%	348
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	99,00	-1,1%	zmienne	12,4%	5,8%	39
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	99,97	1,0%	zmienne	12,7%	6,1%	988
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	101,90	0,6%	zmienne	12,7%	6,1%	759
	VICTORIA DOM	VID0624	49,4	100,70	0,9%	zmienne	12,0%	5,4%	406
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	101,89	1,5%	zmienne	13,0%	6,4%	1 787
	VICTORIA DOM	VID1023	32,9	100,02	-0,6%	zmienne	13,4%	6,8%	203
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	96,20	-0,6%	zmienne	11,3%	4,7%	1 000
	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmienne	36,8%	30,2%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	98,80	0,3%	zmienne	10,5%	3,9%	77
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,4%	4,8%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	97,88	0,9%	stałe	10,6%	4,6%	469
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	2 670,0	102,69	1,2%	zmienne	10,0%	3,4%	1 695
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	164,0	98,50	0,4%	zmienne	8,7%	2,1%	81
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	308,0	99,70	0,6%	zmienne	8,5%	1,9%	1 055

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Inne usługi	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	9,3%	2,7%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	97,50	1,0%	zmienne	9,3%	2,7%	984
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	99,20	1,2%	zmienne	8,8%	2,2%	269
IT	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	9,3%	2,7%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,1%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,31	0,0%	zmienne	8,2%	1,6%	84
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	0,0%	zmienne	5,7%	-0,9%	0
	VOXEL	VOX0625	40,0	106,00	4,4%	zmienne	6,6%	0,0%	20
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	101,00	0,2%	zmienne	7,9%	1,3%	55
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	4,0%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,70	0,0%	zmienne	7,6%	1,0%	1 819
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,20	-0,4%	zmienne	7,7%	1,1%	1 511
	PGE	PGE0526	400,0	101,00	0,0%	zmienne	7,5%	0,9%	443
	PGE	PGE0529	1 000,0	101,00	0,5%	zmienne	7,9%	1,3%	703
	R.POWER	RPO0626	305,0	98,80	-0,8%	zmienne	12,2%	5,6%	257
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,04	-1,0%	zmienne	8,0%	1,4%	33
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmienne	11,2%	4,6%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	120,0	101,60	0,6%	zmienne	9,5%	2,9%	42
	GRENEVIA	GEA0624	200,0	100,00	0,0%	zmienne	9,8%	3,2%	119
	GRENEVIA	GEA1126	400,0	100,50	0,5%	zmienne	9,4%	2,8%	5
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	101,28	0,6%	zmienne	6,9%	0,3%	2 735
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	100,15	0,0%	zmienne	8,3%	1,7%	1 647
Retail	CCC	CCC0626	209,7	95,00	2,6%	zmienne	13,4%	6,8%	2 990
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	99,80	-0,5%	zmienne	9,2%	2,6%	12
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	101,00	0,0%	zmienne	7,3%	0,7%	10
	EUROCASH	EUR1225	125,0	97,50	0,4%	zmienne	10,2%	3,6%	237
	LPP	LPP1224	300,0	101,49	0,7%	zmienne	6,9%	0,3%	933
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	10,0	100,20	-1,3%	zmienne	11,6%	5,0%	90
	AOW FAKTORING	AOW0424	5,0	98,02	-0,8%	stałe	9,0%	3,2%	1
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	100,50		zmienne	12,3%	5,7%	64
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	99,89	0,5%	zmienne	11,7%	5,1%	478
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,40	1,1%	zmienne	8,2%	1,6%	14 778
Wierzytelności	BEST	BS10327	11,2	100,90	-0,3%	zmienne	10,8%	4,2%	262
	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	3,5%	0
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	10,6%	4,0%	0
	BEST	BST0327	10,5	100,45	0,0%	zmienne	10,4%	3,8%	497
	BEST	BST0726	10,7	91,89	2,1%	stałe	7,7%	2,7%	78
	BEST	BST1026	10,0	100,25	-0,7%	zmienne	10,7%	4,1%	346
	BEST	BST1226	13,5	100,60	0,0%	zmienne	10,9%	4,3%	1 061
	INDOS	INS0126	15,0	101,60	-0,2%	zmienne	10,8%	4,2%	47
	INDOS	INS0526	5,5	101,50	-0,5%	zmienne	11,4%	4,8%	13
	INDOS	INS0923	10,8	98,60	0,0%	stałe	18,2%	10,2%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	100,50	0,0%	zmienne	11,3%	4,7%	623
	KREDYT INKASO	KRI0329	103,0	97,40	-0,1%	zmienne	12,1%	5,5%	426
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	99,80	0,1%	zmienne	12,2%	5,6%	250
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	99,86	0,2%	zmienne	11,4%	4,8%	142
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	99,60		zmienne	12,2%	5,6%	1 455
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	95,00	-1,5%	stałe	8,7%	3,6%	40
	KRUK	KR10228	50,0	100,00	-0,6%	zmienne	10,6%	4,0%	1 269
	KRUK	KR10627	50,0	99,70	0,2%	zmienne	-13,4%	-20,0%	799
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	11,1%	4,5%	0
	KRUK	KRU0224	25,0	100,80	0,1%	zmienne	8,3%	1,7%	420
	KRUK	KRU0226	20,0	92,00	2,1%	stałe	7,9%	2,8%	37
	KRUK	KRU0227	50,0	100,30	0,4%	zmienne	9,8%	3,2%	683
	KRUK	KRU0228	350,0	100,30	1,3%	zmienne	9,7%	3,1%	739
	KRUK	KRU0325	115,0	102,01	1,0%	zmienne	9,3%	2,7%	83
	KRUK	KRU0625	50,0	101,00	-1,0%	zmienne	10,0%	3,4%	56
	KRUK	KRU0626	70,0	90,50	1,9%	stałe	7,9%	2,9%	253
	KRUK	KRU0627	330,0	101,00	0,8%	zmienne	10,0%	3,4%	238
	KRUK	KRU0628	50,0	100,70		zmienne	10,4%	3,8%	2 546
	KRUK	KRU0726	65,0	90,00	2,2%	stałe	8,1%	3,0%	316
	KRUK	KRU0827	60,0	99,89	0,9%	zmienne	9,9%	3,3%	853
	KRUK	KRU0924	25,0	100,56	-0,6%	zmienne	9,5%	2,9%	108
	KRUK	KRU0925	25,0	94,00	-0,1%	stałe	8,1%	3,0%	213
	KRUK	KRU1023	35,0	101,20	0,2%	zmienne	4,3%	-2,3%	33
	KRUK	KRU1123	30,0	100,10	-0,6%	zmienne	10,6%	4,0%	160
	KRUK	KRU1127	35,0	100,69	0,2%	zmienne	10,4%	3,8%	924
	KRUK	KRU1226	50,0	100,20	0,0%	zmienne	9,9%	3,3%	832
	PRAGMAGO	PRF0125	20,0	101,00	-0,4%	zmienne	11,9%	5,3%	208
	PRAGMAGO	PRF0425	25,0	100,80	0,0%	zmienne	11,6%	5,0%	665
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,30	0,6%	zmienne	10,3%	3,7%	266
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	96,88	0,9%	stałe	9,6%	3,8%	53
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	4,0%	10
	PRAGMAGO	PRF0925	20,0	100,60		zmienne	11,6%	5,0%	1 050
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	99,99	0,1%	zmienne	10,4%	3,8%	247
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	99,78	-0,2%	zmienne	10,7%	4,1%	58
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	96,99	2,1%	stałe	8,4%	3,2%	60
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	4,0%	51



## 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. 1500, 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**.

Zero Discount Margin

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

**Gdzie**

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

$W(T_{j-1}, T_j)$  – oznacza terminową stopę Wibor pomiędzy dwoma terminami  $T_{j-1}$  a  $T_j$ ,  $\gamma$  – 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.