

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W lipcu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł do poziomu 2,24%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM spadł do 0,89%.

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowano dla 8 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Medycyna (-279 bps.). Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się kolejno: Retail (-73 bps.), Przemysł (-51 bps.) oraz Paliwa, Gaz, Energia (-33 bps.). Wzrost ZDM w styczniu dotyczył pozostałych 7 sektorów.

Największy wzrost ZDM wystąpił w przypadku obligacji sektora Fundusz (28 bps.). Niewiele mniej wyniosła zmiana ZDM w sektorze Deweloperzy mieszkaniowi (26 bps.). W pozostałych sektorach nie zaobserwowano zmian przekraczających 12 punktów bazowych.

Najmocniejszy spadek ZDM ponownie dotknął sektor Medycyna. Niższa premia ponad WIBOR jest rezultatem bliskiego terminu wykupu 09.09.2024. W skład sektora wchodzi jedynie dwie serie, co uwypukla wagę zapadającej we wrześniu serii Polskiej Grupy Farmaceutycznej. Niemal czterokrotnie niższy spadek ZDM zanotowano w odniesieniu do sektora Retail z seriami Dino S.A., CCC, Eurocash i LPP. Następnie w zestawieniu najmocniejszych spadków ZDM mieści się Przemysł, gdzie wzrost kursów obligacji spowodował obniżenie się ZDM o 51 bps. Spadki ZDM w pozostałych sektorach nie przekroczyły 33 bps.

Na podium pod względem wzrostu kursu uplasowała się seria KRU0226, ze zmianą 5,8% m/m. Obligacje mają nominal 100 PLN, co ułatwia handel nimi oraz motywuje inwestorów detalicznych do zwiększonej aktywności. Reszta podium została zajęta przez dwie serie Infinity z miesięczną zmianą o 5,6% oraz 3,7%. Po drugiej stronie spektrum przecena dotknęła przedstawicieli branży deweloperskiej. W zestawieniu najmocniej taniejących serii, aż 8 na 10 z nich przypada na deweloperów. Przyczynę wskazanych wyżej ruchy uczestników rynku Catalyst upatrujemy w pogarszających się perspektywach i słabszej sytuacji finansowej emitentów z omawianej branży. Niższe wyniki finansowe bezpośrednio przekładają się na większe ryzyko niewypłacalności emitenta, co w naszej opinii jest wciąż dyskontowane przez handlujących na Catalyst. Wskazany trend jest kontynuowany od maja tego roku.

Początek trzeciego kwartału przyniósł zawirowania na światowych rynkach akcji, co wsparło wyceny papierów dłużnych, również na Catalyst. Teza o wzmożonym zainteresowaniu rynkiem obligacji znajduje potwierdzenie w dużym obrocie, który wyniósł 902,98 mln PLN. Dla porównania w czerwcu obrót na rynku długu wyniósł 567,21 mln PLN. Niewykluczone, że omawiany trend będzie kontynuowany. W ślad za zwiększonym wolumenem obrotu zaobserwowano zawężenie się spreadów, co należy podkreślić przy analizie zmian kursów instrumentów, które nie wyróżniają się płynnością.

W lipcu na 275 notowanych serii, wyceny 120 z nich zostały wsparte przez kupujących. Średnia aprecjacja obligacji wyniosła 0,83%. Objęte spadkami 64 serie zostały przecenione o średnio 0,51%.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	19 280	7,35%	1,48%	+ 1 bps
BUDOWNICTWO	618	9,55%	3,68%	- 11 bps
CHEMIA	195	8,30%	2,43%	+ 2 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	4 049	10,34%	4,47%	- 27 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	4 043	9,70%	3,83%	+ 26 bps
FUNDUSZ	137	9,59%	3,72%	+ 28 bps
INNE USŁUGI	5 240	8,03%	2,16%	+ 3 bps
IT	210	8,44%	2,57%	+ 12 bps
MEDYCYNĄ	160	-3,70%	-9,57%	- 279 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 795	6,79%	0,92%	- 33 bps
PRZEMYSŁ	2 120	7,29%	1,42%	- 51 bps
RETAIL	794	7,36%	1,49%	- 73 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 381	10,28%	4,41%	+ 2 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 999	9,74%	3,87%	- 12 bps
BGK/EBI/PFR	261 373	6,51%	0,64%	- 2 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
KRUK	KRU0226	101,0	↑ 5,8%	↑ 5,7%	↑ 6,7%
INFINITY	INY0924	100,4	↑ 5,6%	↑ 0,4%	↓ -0,5%
INFINITY	INF0326	105,0	↑ 3,7%	↑ 3,7%	↑ 1,4%
BGK	FPC0630	84,3	↑ 3,3%	↑ 3,4%	↑ 1,6%
ALIOR BANK	ALR1225	102,9	↑ 3,2%	↑ 3,2%	↑ 1,7%
CYFROWY POLSAT	CPS0130	105,7	↑ 2,7%	↑ 3,1%	↑ 3,4%
BGK	FPC1140	66,2	↑ 2,5%	↑ 2,9%	↓ -2,1%
DEVELOPRES	DVR0726	103,0	↑ 2,5%		
KRUK	KRU0726	95,8	↑ 2,2%	↑ 2,7%	↑ 3,0%
EUROCASH	EUR1225	101,0	↑ 2,1%	↑ 2,5%	↑ 3,1%
Największe spadki					
UNIDEVELOPMENT	UDV0726	100,0	↓ -1,8%	↓ -1,0%	↑ 0,4%
INDOS	INS0526	101,0	↓ -1,5%	↓ -1,0%	↓ -1,9%
PCC ROKITA	PCR0527	97,0	↓ -1,5%	↓ -0,1%	↑ 0,3%
RONSON	RON0726	101,5	↓ -1,5%	↑ 1,5%	↓ -1,5%
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚĆ	PHN0526	102,6	↓ -1,4%	↓ -0,4%	↓ -0,6%
KRUK	KR10228	102,1	↓ -1,3%	↑ 0,6%	↑ 1,3%
ARCHE	ACH0427	100,5	↓ -1,3%	↑ 0,2%	
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	101,7	↓ -1,3%	↓ -0,1%	↓ -0,3%
DOM DEVELOPMENT	DOM0526	100,9	↓ -1,1%	↓ -1,1%	↓ -1,1%
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚĆ	PHN1224	100,0	↓ -1,0%	↓ -0,6%	↓ -1,2%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM
Ceny na zamknięciu 31 lipca 2024

Obroty

W lipcu obrót na Catalyst osiągnął 902,98 mln PLN, co jest wartością znacznie powyżej 12-miesięcznej średniej (486,37 mln PLN). Jest to wartość wyższa aż o 59,2% od obrotów wygenerowanych w czerwcu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 49,34 mln PLN.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 241,11 mln PLN. Stanowi to wzrost o 14,6% w stosunku do 210,34 mln PLN osiągniętych w czerwcu. Wartość w lipcu osiągnęła poziom wyższy od 12 – miesięcznej średniej (186,73 mln PLN). Za wzrost wartości obrotów względem czerwca odpowiadają głównie sektory: Deweloperzy Komercyjni - gdzie obroty wyniosły 62,45 mln PLN wobec 39,92 mln PLN przed miesiącem, a udział w obrocie wzrósł o 4 p.p., Paliwa, Gaz, Energia – wzrost obrotów z 2,14 mln PLN do 14,91 mln PLN oraz BGK/EBI/PFR - zmiana obrotów z 104,66 mln PLN do 133,39 mln PLN. Największy spadek obrotów odnotował sektor Banki: 66,96 mln PLN w stosunku do 77,49 mln PLN w czerwcu. Mniej handlowano również w sektorze Deweloperzy mieszkaniowi, gdzie suma obrotów w analizowanym okresie wyniosła 12,99 mln PLN i był to spadek o 5 mln PLN.

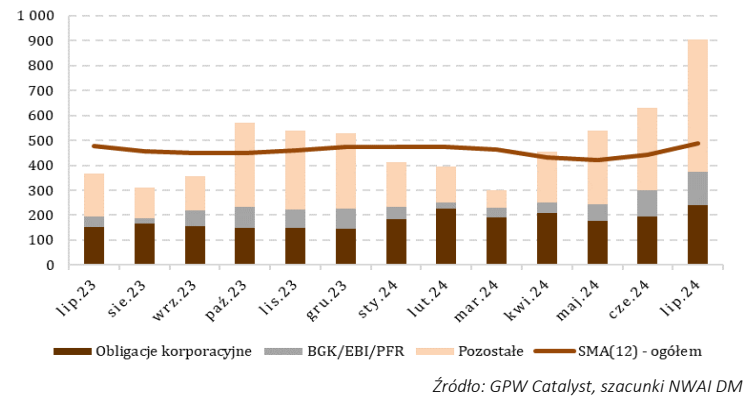
W sektorze Deweloperzy Komercyjni wzrost obrotów zanotowało 29 z 51 notowanych serii. Na taki wynik, największy wpływ miały 2 serie wyemitowane przez Ghelamco Invest. Pierwsza z nich to debiutująca seria GHE0728, na której zawarto transakcje o łącznej wartości 6,8 mln PLN. Seria GH1224 ponad dwukrotnie poprawiła obrót do wartości 9,01 mln PLN. W sektorze Paliwa, Gaz, Energia polepszenie wartości obrotów odnotowały 4 z 9 notowanych serii, przy czym zmiany na plus były zdecydowanie bardziej widoczne. Najwięcej bo aż o 7,3 mln PLN wzrósł popyt na obligacje PGE0529 przy jednoczesnym wzroście kursu o 50 bps.

Największy spadek wartości obrotu miał miejsce w sektorze Banki. W lipcu obrócono obligacjami sektora bankowego na kwotę 66,96 mln PLN, a udział w obrocie sektora wobec całego rynku spadł o 6,7 p.p. Niższym m/m obrotem wyróżniło się 8 z 24 serii obecnych w sektorze. Serią, którą straciła najwięcej, była MBK0125, której emitentem jest mBank. W czerwcu obrócono papierami o wartości 10,2 mln PLN, natomiast w lipcu inwestorzy zawarli transakcje o łącznej wartości 1,5 mln PLN.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 133,39 mln PLN wobec 104,66 mln PLN w miesiącu ubiegłym. Całość wygenerowanego obrotu należała do BGK. Największe zmiany wolumenu zaobserwować można było na serii FPC0725. Obrót na niej wzrósł aż o 60 mln PLN i osiągnął wartość 79,6 mln PLN, przy jednoczesnym wzroście kursu o 80 bps. do wartości 96,55% nominału. Największe pogorszenie obrotów odnotowała seria FPC0342, na której obrót spadł o 18,2 mln PLN utrzymując jednak wzrost kursu o 61 bps. do 111,5 % wartości nominalnej.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, pierwsze miejsce niezmiennie należy do BGK z obrotami równymi 133,4 mln PLN. Zauważalny wzrost, aż o 34,8 mln PLN, pogłębia dysproporcje pomiędzy obrotami na obligacjach covidowych a pozostałymi emitentami. Drugie miejsce, po raz kolejny przypadło bankowi PEKAO, który poprawił wartość obrotów o 4,6 mln PLN. Na trzecim miejscu znalazł się deweloper Ghelamco Invest, z wynikiem zbliżonym do miejsca drugiego w wysokości 34,4 mln PLN.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	lip.24	cze.24	▲	lip.24	cze.24	▲
BANKI	66,96	77,49	-10,5	17,9%	24,6%	-6,7 pp
BUDOWNICTWO	2,86	4,01	-1,2	0,8%	1,3%	-0,5 pp
CHEMIA	1,64	1,40	0,2	0,4%	0,4%	-0,0 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	62,45	39,92	22,5	16,7%	12,7%	4,0 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	12,99	17,98	-5,0	3,5%	5,7%	-2,2 pp
FUNDUSZ	2,17	2,89	-0,7	0,6%	0,9%	-0,3 pp
INNE USŁUGI	8,39	7,11	1,3	2,2%	2,3%	-0,0 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,01	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	14,91	2,14	12,8	4,0%	0,7%	3,3 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	13,43	13,36	0,1	3,6%	4,2%	-0,7 pp
RETAIL	12,16	12,69	-0,5	3,2%	4,0%	-0,8 pp
USŁUGI FINANSOWE	17,53	12,32	5,2	4,7%	3,9%	0,8 pp
WIERZYTELNOŚCI	25,61	19,04	6,6	6,8%	6,0%	0,8 pp
BGK/EBI/PFR	133,39	104,66	28,7	35,6%	33,2%	2,4 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	133,4	168 558
PEKAO	34,7	4 350
GHELAMCO INVEST	34,4	1 440
PZU	14,9	2 250
ALIOR BANK	14,4	2 150
KGHM POLSKA MIEDŹ	13,4	1 600
ECHO INVESTMENT	12,2	1 380
CCC	11,5	169
KRUK	10,5	2 148
PKO BP	9,5	3 700

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie do wykupu serii obligacji dwóch emitentów: MCI Management oraz Cordia Polska Finance. Seria Cordii Finance została wykupiona w terminie. Natomiast w przypadku obligacji MCI Management dokonano zmiany kodu notowań, obligacje notowane są pod kodem MCM0727. Emitent osiągnął porozumienie z funduszami Quercus TFI, wydłużając termin spłaty o trzy lata. Ponadto w lipcu wykupiono przedterminowo 5 serii: ACH1124, ACH1124 oraz PRF0125, WSD0225 oraz WSD0726. Emitentami wymienionych serii są odpowiednio: Arche, Polski Fundusz Rozwoju i White Stone Development.

W sierpniu swoje obligacje zobowiązany będzie wykupić jeden emitent: Dekpol S.A. Na moment złożenia raportu seria nie została jeszcze wykupiona. Wartość emisji pozostającej w obrocie to 33,3 mln PLN.

Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Sierpień 2024					
DEKPOL	DKP0824	23.08.2024	33,30	100,18	-0,02%

Źródło: GPW Catalyst

Nowe emisje

W lipcu poprzez agentów emisji zarejestrowano w depozycie KDPW emisje 23 emitentów o łącznej wartości 1,034 mld PLN i 4,8 mln EUR. W czerwcu wartość emisji wyniosła 5,83 mld PLN i 173 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 63,9% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 661 mln PLN. Najwięcej z tej grupy w PLN wyemitował Pekao Bak Hipoteczny S.A. – 407 mln PLN.

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
VICTORIA DOM	50 PLN	WIBOR 6M + 4,95%
WHITE STONE DEVELOPMENT	25 PLN	WIBOR 3M + 5,5%
BUDLEX FINANCE	25 PLN	b.d.
VINDEXUS	10 PLN	WIBOR 3M + 4,9%
AOW FAKTORING	10 PLN	b.d.
DL INVEST	9,25 PLN	b.d.
VINDEXUS	4 PLN	b.d.

Źródło: KDPW, Emitenci

Deweloper mieszkaniowy White Stone Development pozyskał na rynku pierwotnym 25 mln PLN, poprzez emisję trzyletnich obligacji. Warunki emisji nie są znane, natomiast w czerwcu emitent umorzył obligacje o wartości 22 mln PLN, oprocentowane w wysokości 5,5 p.p. ponad wskaźnik WIBOR, co sugeruje niższą rentowność nowo wyemitowanej serii.

Victoria Dom wyemitowała w lipcu obligacje warte 50 mln PLN. Niezabezpieczone obligacje o trzyletnim okresie spłaty oprocentowano na poziomie 4,95 p.p. marży ponad WIBOR 6M. Emisja była adresowana do inwestorów indywidualnych, jednak deweloper nie podaje wartości zgłoszonego przez inwestorów popytu.

Budlex Finance wyemitował dłużne papiery o wartości 25 mln PLN, które trafiły do 123 inwestorów. Oprocentowanie nie jest znane, jednak deweloper podaje, że przydział został poprzedzony 46-proc. redukcją zapisów.

DL Invest Group PM wyemitował w lipcu 3-letnie obligacje pozyskując tym samym 9,25 mln PLN. Te zabezpieczone papiery wartościowe stanowią już szóstą w tym roku emisję tej spółki. Informacje o rentowności serii nie zostały upublicznione.

Częstochowska spółka faktoringowa AOW Faktoring pozyskała finansowanie dłużne w wysokości 10 mln PLN. Emitent nie upublicznił informacji o warunkach emisji.

Vindexus wyemitował w lipcu 2 serie obligacji, na sumę 14 mln PLN. W skład pierwszej serii o wartości nominalnej 10 mln PLN, wchodzi 3-letnie papiery wartościowe oprocentowane na poziomie WIBOR 3M + 4,9 p.p. Seria cieszyła się ogromnym popytem, 66 inwestorów przystąpiło do zapisów wartych 20 mln PLN, co doprowadziło do redukcji o aż 80 proc. Pozostałe 4 mln PLN windyktor pozyskał poprzez emisję, którą przeprowadził DM Navigator. Oprocentowanie długu nie jest znane. Historycznie instytucja nie obsługiwała klientów detalicznych, a przy poprzednich emisjach Vindexusa, których partnerem był DM Navigator emisje obejmowały fundusze pod zarządzaniem Agio TFI.

Debiuty

W lipcu na Catalyst zadebiutowało 12 serii obligacji o łącznej wartości 1,127 mld PLN. Wartość ta jest niższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W czerwcu na rynek wprowadzono obligacje o wartości 2,55 mld PLN oraz 0,5 mld EUR, natomiast w maju 520 mln PLN.

Murapol wraca po przerwie na Catalyst wprowadzając niezabezpieczone obligacje o wartości 150 mln PLN. Emisja, która odbyła się w maju zgromadziła 44 inwestorów instytucjonalnych, z uwagi na nominalną wartość obligacji MUR0527 wynoszącą 100 tys. PLN. Deweloper zobowiązuje się płacić za papiery wartościowe stawkę WIBOR 3M+4%.

5-letnie papiery PCC Exol zadebiutowały na Catalyst z początkiem lipca. Obligacje trafiły do drobnych inwestorów, na co wskazuje średnia wartość zapisu wynosząca 35 tys PLN, całkowita wartość emisji wyniosła 20 mln PLN. Emitent zobowiązał się płacić 2,5 p.p. ponad WIBOR 3M, pierwsze transakcje zawierano po cenie 100,08% nominału.

Na Catalyst zadebiutowały również nowe obligacje Echa. Papiery o wartości 100 mln PLN zostały oprocentowane na poziomie WIBOR 6M+4,5%.

Papiery wartościowe Aliora o wartości 550 mln trafiły na Catalyst. Wyemitowane tydzień wcześniej, oprocentowane zostały na 1,99 p.p. ponad WIBOR 6M. Nominalna wartość papieru wynosząca 0,5 mln PLN sugeruje, że były one skierowane przede wszystkim do inwestorów instytucjonalnych.

Największa w historii emisja PragmaGo zadebiutowała na Catalyst. Warta 30 mln PLN, oprocentowana na poziomie 4,57 p.p. ponad WIBOR 3M wygenerowała popyt na poziomie 92,5 mln PLN.

Czteroletnie niezabezpieczone papiery wartościowe Develii zadebiutowały w lipcu na Catalyst. Za nabyte przez 39 inwestorów papiery deweloper zobowiązuje się płacić 3,0 p.p. ponad WIBOR 3M. Serię DVL0528 nie handlowano w dniu debiutu.

art.Locum debiutuje na giełdzie z obligacjami oprocentowanymi na poziomie WIBOR 3M + 4,8 p.p., wartymi 20 mln PLN. Na rynku pierwotnym zabezpieczone hipoteką papiery wartościowe trafiły do 129 inwestorów, generując wcześniej popyt wymagający 45-procentowej redukcji zapisów.

Ghelamco Invest zadebiutowało w lipcu na Catalyst z 4-letnimi, zabezpieczonymi obligacjami wartymi 40 mln PLN. Debiutująca seria GHE0728 oprocentowana na poziomie WIBOR 6M + 5 p.p. trafiła do 15 inwestorów. Papiery podczas emisji zostały nabyte przez inwestorów po cenie równej 98,5 proc nominału. W dniu debiutu wyceniano je pomiędzy 98,5 a 99 proc. nominału.

HM Inwest wprowadził do obrotu papiery wartościowe warte 7 mln PLN. Deweloper płaci za te 3-letnie obligacje 6 p.p. ponad WIBOR 6M. W dniu debiutu seria HMI0627 wyceniona została na 100,3 proc. nominału.

Spółka windykacyjna Vindexus wprowadziła w lipcu serię VIN0727 do obrotu na GPW. 3-letnie papiery wartościowe nie są zabezpieczone, a ich oprocentowanie zostało ustanowione na poziomie 4,9 p.p. ponad WIBOR 3M, jest to marża o 1,1 p.p. niższa niż w kwietniu tego roku. Lipcowy debiut papierów wartych 10 mln PLN podzielono na transzę instytucjonalną i detaliczną. W wyniku tego papiery trafiły do trzech inwestorów instytucjonalnych i 66 osób fizycznych. W dniu debiutu obligacje wyceniono na 100,5 proc wartości nominalnej.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
PCC EXOL	PCX0929	01.07.2024	20
ALIOR BANK	ALR0628	04.07.2024	550
ECHO INVESTMENT	ECH0229	04.07.2024	100
ECHO INVESTMENT	ECH0529	04.07.2024	100
PRAGMAGO	PRF0627	10.07.2024	30
MURAPOL	MUR0527	17.07.2024	150
DEVELIA	DVL0528	19.07.2024	100
GHELAMCO INVEST	GHE0728	22.07.2024	40
ART.LOCUM	ARL1226	23.07.2024	20
VINDEXUS	VIN0727	24.07.2024	10
HM INWEST	HMI0627	29.07.2024	7

Źródło: KDPW, Emitenci

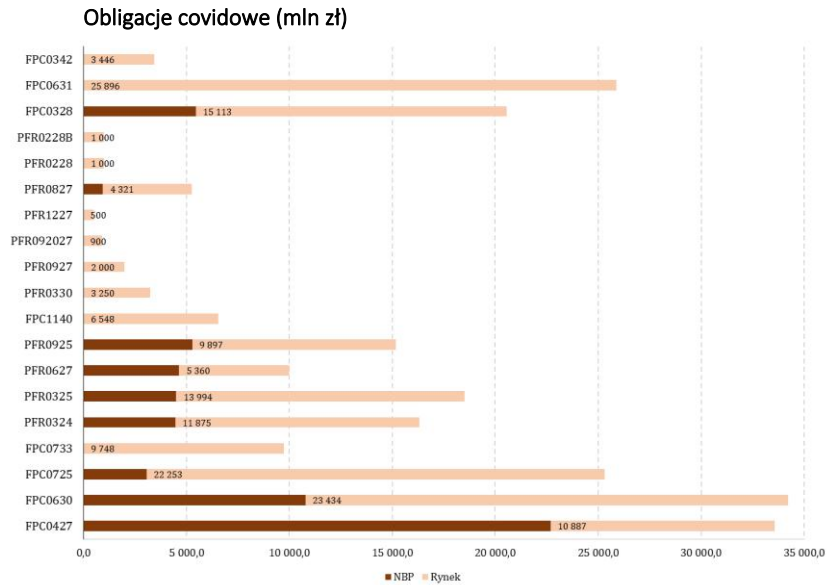
Obligacje „covidowe”

W lipcu Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził jeden przetarg sprzedaży obligacji.

18 lipca BGK wyemitował obligacje w ramach czterech serii: FPC0733, FPC0631, FPC0342 oraz FPC0328. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0733 oraz FPC0328 – po 500 mln PLN w ramach przetargu podstawowego. Serii FPC0631 sprzedano łącznie 72 mln PLN, 70 mln w sprzedaży podstawowej oraz 2 mln PLN poprzez sprzedaż dodatkową. Serii FPC0342 390 mln PLN, natomiast serii FPC0342 sprzedano 12 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 159,31 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).



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		zmienne	7,9%	2,0%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	102,01	0,1%	zmienne	6,8%	0,9%	13 993
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	102,90	3,2%	zmienne	6,5%	0,6%	415
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	100,00	0,8%	zmienne	8,2%	2,3%	5 092
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,3%	0
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,50	-0,2%	zmienne	7,2%	1,4%	181
	MBANK	MBK0125	750,0	100,60	0,0%	zmienne	6,9%	1,0%	1 521
	MBANK	MBK1028	550,0	100,30	0,0%	zmienne	7,6%	1,7%	0
	MBANK	MBK1030	200,0	101,00	0,0%	zmienne	7,6%	1,7%	0
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,4%	0
	PEKAO	PEO0429	500,0	100,50	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	509
	PEKAO	PEO0631	750,0	100,80	0,2%	zmienne	7,4%	1,6%	6 614
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,10	0,0%	stałe	7,6%	2,6%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	102,10	0,1%	zmienne	6,7%	0,8%	12 783
	PEKAO	PEO1028	550,0	100,50	0,5%	zmienne	8,7%	2,8%	14 819
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,80	0,0%	zmienne	7,5%	1,7%	0
	PKO BP	PKO0229	1 000,0	100,35	-0,2%	zmienne	7,4%	1,5%	516
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	102,00	0,4%	zmienne	6,7%	0,8%	8 977
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0427	1 900,0	101,50	1,5%	zmienne	6,7%	0,9%	519
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	101,00	0,0%	zmienne	7,1%	1,3%	0
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL1126	3 100,0	101,37	-0,1%	zmienne	7,0%	1,1%	1 023
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	0,9%	0
	BGK	FPC0328	21 061,7	88,80	1,3%	stałe	5,2%	0,4%	6 641
	BGK	FPC0342	3 678,2	111,50	0,6%	stałe	5,7%	2,8%	19 994
	BGK	FPC0427	33 585,0	91,70	1,2%	stałe	5,2%	0,4%	5 448
	BGK	FPC0630	34 216,6	84,25	3,3%	stałe	5,3%	0,6%	3 625
	BGK	FPC0631	26 811,2	99,25	0,1%	zmienne	6,5%	0,6%	14 205
	BGK	FPC0725	25 308,0	96,55	0,8%	stałe	5,2%	0,5%	79 612
	BGK	FPC0733	10 802,5	77,00	1,2%	stałe	5,6%	0,9%	1 467
	BGK	FPC1140	6 549,3	66,19	2,5%	stałe	5,6%	2,9%	2 398
	BGK	FWA1125	3 000,0	99,60	0,0%	stałe	5,8%	1,0%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	7,4%	1,8%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	3 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0131	1 100,0	99,71	0,0%	stałe	5,3%	0,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	0,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	2 850,0	99,84	0,0%	stałe	1,1%	-3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	5 550,0	99,81	0,0%	stałe	1,1%	-3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	6,5%	3,7%	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	EIB0727	2 150,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	1,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	-0,5%	-5,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	3 000,0	99,69	0,0%	stałe	7,2%	2,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 750,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-1,9%	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%	-3,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	97,27	0,0%	stałe	5,9%	0,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,5%	-2,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,1%	-2,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	9,2%	4,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	4,6%	0,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,3%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0626	40,0	102,50	-0,2%	zmienne	9,9%	4,0%	507
	DEKPOL	DEK0628	225,0	101,00	0,4%	zmienne	9,5%	3,7%	1 196
	DEKPOL	DKP0225	24,6	100,50	0,2%	zmienne	9,4%	3,5%	151
	DEKPOL	DKP0626	30,0	103,25	0,3%	zmienne	9,5%	3,6%	89
	DEKPOL	DKP0824	33,3	99,96	-0,2%	zmienne	10,7%	4,8%	385
	DEKPOL	DKP0925	12,1	101,00	-0,7%	zmienne	9,5%	3,6%	25
	ERBUD	ERB0925	75,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,5%	271
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,00	0,0%	zmienne	9,8%	3,9%	0
	UNIBEP SA	UNI1026	138,0	100,40	0,6%	zmienne	9,9%	4,1%	230
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	98,40	-0,4%	stałe	7,1%	1,7%	294
	PCC EXOL	PCX0929	20,0	100,50		zmienne	8,4%	2,6%	486
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	99,00	0,2%	stałe	6,5%	0,8%	181
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	98,30	0,7%	stałe	6,2%	1,1%	140
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	97,00	-1,5%	stałe	6,8%	1,7%	36
	PCC ROKITA	PCR0629	25,0	100,64	-0,5%	zmienne	8,5%	2,6%	320
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	99,96	0,6%	stałe	5,6%	0,6%	51
	PCC ROKITA	PCR1028	25,0	103,20	0,2%	zmienne	8,2%	2,3%	29
	PCC ROKITA	PCR1228	25,0	103,70	0,8%	zmienne	8,1%	2,2%	103
Deweloperzy komercyjni	BBi DEVELOPMENT	BBi0225	37,0	100,00	-0,5%	zmienne	7,9%	2,1%	273
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	99,60	-0,6%	zmienne	12,2%	6,3%	328
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	100,00	0,3%	zmienne	11,8%	5,9%	686
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,00	-0,1%	zmienne	10,6%	4,7%	381
	CAVATINA HOLDING	CAV0627	22,1	100,32	0,2%	zmienne	11,7%	5,9%	350
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,15	0,0%	zmienne	11,6%	5,7%	1 228
	CAVATINA HOLDING	CAV0927	21,7	99,55	-0,3%	zmienne	12,0%	6,1%	242
	CAVATINA HOLDING	CAV1127	20,0	99,90	-0,1%	zmienne	11,9%	6,0%	128
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,06	-0,2%	zmienne	11,8%	6,0%	823
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	100,00	-0,3%	zmienne	11,8%	6,0%	325
	CAVATINA HOLDING	CAV1227	25,0	99,95	-0,3%	zmienne	11,9%	6,0%	2 484
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	13,2	100,32	-0,6%	zmienne	11,5%	5,6%	348

	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	0,2%	stałe	7,6%	1,7%	3 562
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	101,00	0,0%	zmienne	7,7%	1,8%	297
	ECHO INVESTMENT	ECH0128	140,0	101,29	0,6%	zmienne	9,5%	3,6%	1 342
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	102,80	0,0%	zmienne	7,9%	2,0%	115
	ECHO INVESTMENT	ECH0229	100,0	100,00		zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	182,8	101,44	0,5%	zmienne	7,8%	1,9%	1 510
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	101,45	0,0%	zmienne	8,9%	3,1%	473
	ECHO INVESTMENT	ECH0428	60,0	101,00	0,8%	zmienne	9,3%	3,5%	2 435
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0529	100,0	100,00		zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	101,45	0,0%	zmienne	9,1%	3,2%	1 334
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	101,80	0,4%	zmienne	9,2%	3,3%	753
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	101,85	0,4%	zmienne	8,8%	3,0%	277
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	101,48	-0,2%	zmienne	9,3%	3,4%	111
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	10,7%	4,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0128	125,0	100,85	1,0%	zmienne	10,6%	4,7%	3 808
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	100,12	-0,1%	zmienne	10,7%	4,9%	3 149
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	405,0	100,14	0,1%	zmienne	10,8%	4,9%	6 202
	GHELAMCO INVEST	GHE0728	40,0	99,89		zmienne	10,9%	5,1%	6 818
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	100,50	0,6%	zmienne	10,7%	4,8%	1 320
	GHELAMCO INVEST	GHE1127	23,0	99,50	-0,5%	zmienne	11,0%	5,1%	2 990
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	7,7	101,00	0,5%	zmienne	8,1%	2,3%	34
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	101,19	1,0%	zmienne	9,7%	3,8%	662
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	101,00	0,1%	zmienne	9,8%	4,0%	274
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	274,5	100,55	0,4%	zmienne	9,3%	3,5%	9 095
	OLIVIA FIN	OBC0127	15,0	100,00	0,0%	zmienne	11,8%	6,0%	0
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	102,50	1,5%	zmienne	8,8%	2,9%	45
	OLIVIA FIN	OBC0227	25,0	101,50	0,5%	zmienne	10,6%	4,8%	2 434
	OLIVIA FIN	OBC0426	9,9	100,90	0,5%	zmienne	10,3%	4,4%	27
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	100,89	0,0%	zmienne	9,9%	4,0%	46
	OLIVIA FIN	OBC0526	9,9	100,99	0,2%	zmienne	10,2%	4,4%	99
	OLIVIA FIN	OBC0625	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,1%	5,3%	0
	OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	103,00	1,0%	zmienne	10,3%	4,4%	80
	OLIVIA FIN	OBC1125	15,0	100,63	0,1%	zmienne	10,3%	4,4%	770
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	102,60	0,6%	zmienne	10,5%	4,7%	227
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0327	230,0	104,50	1,0%	zmienne	7,8%	1,9%	1 561
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	102,55	-1,4%	zmienne	8,3%	2,4%	72
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	252,8	100,00	-1,0%	zmienne	8,8%	2,9%	2 354
Deweloperzy mieszkaniowi	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0427	21,5	101,00	0,6%	zmienne	10,7%	4,8%	574
	ARCHE	ACH0427	21,5	100,46	-1,3%	zmienne	10,0%	4,2%	563
	ARCHE	ACH0725	20,0	101,50	0,0%	zmienne	8,9%	3,0%	72
	ARCHE	ACH0826	20,0	101,00	0,4%	zmienne	9,5%	3,6%	131

	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	ACH1125	12,0	101,00	-0,5%	zmienne	9,6%	3,8%	21
	ARCHICOM	ARH0227	210,0	101,62	0,0%	zmienne	8,5%	2,6%	0
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	101,00	0,0%	zmienne	7,7%	1,8%	0
	ARCHICOM	ARH0627	168,0	100,00	0,0%	zmienne	9,1%	3,2%	0
	ART.LOCUM	ARL1226	20,0	101,90		zmienne	9,7%	3,9%	33
	ATAL	ATL0525	80,0	99,00	0,0%	zmienne	11,7%	5,8%	0
	ATAL	ATL1025	260,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	1,9%	0
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1126	20,0	102,50	0,5%	zmienne	11,1%	5,2%	38
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	22,0	104,39	0,0%	zmienne	10,2%	4,3%	125
	DANTEX GROUP SP. Z O.O.	DAN0126	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	4,7%	0
	DEVELIA	DVL0326	180,0	105,20	0,0%	zmienne	7,6%	1,8%	0
	DEVELIA	DVL0528	100,0	100,00		zmienne	9,9%	4,1%	0
	DEVELIA	DVL0726	100,0	103,00	0,3%	zmienne	7,2%	1,4%	681
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,3%	0
	DEVELIA	DVL1225	15,4	102,99	-0,1%	zmienne	6,4%	0,5%	63
	DEVELIA	DVL1227	160,0	100,00	0,0%	zmienne	9,2%	3,4%	0
	DEVELOPRES	DVR0726	12,9	102,99	2,5%	zmienne	10,6%	4,7%	652
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	100,90	-1,1%	zmienne	6,6%	0,8%	5
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00	0,0%	zmienne	6,7%	0,8%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	100,50	0,0%	zmienne	7,3%	1,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,70	0,4%	zmienne	5,5%	-0,4%	8
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	25,0	100,00	0,0%	zmienne	11,1%	5,2%	0
	HM INWEST	HMI0327	14,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	324
	HM INWEST	HMI0627	7,0	100,00		zmienne	11,8%	6,0%	431
	I2 DEVELOPMENT	I2D0225	10,9	98,00	1,0%	stałe	9,4%	3,5%	236
	INFINITY	INF0326	9,0	104,97	3,7%	zmienne	8,2%	2,3%	5
	INFINITY	INY0225	13,8	100,10	0,1%	zmienne	10,2%	4,4%	31
	INFINITY	INY0725	7,2	101,50	-0,5%	zmienne	8,9%	3,1%	5
	INFINITY	INY0924	7,7	100,40	5,6%	zmienne	5,9%	0,0%	17
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,0%	zmienne	8,6%	2,7%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ1226	122,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	4,3%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	102,00	0,0%	zmienne	9,2%	3,3%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	103,39	1,4%	zmienne	9,7%	3,8%	621
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	66,0	101,70	-1,3%	zmienne	10,1%	4,3%	5
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	103,00	1,0%	zmienne	9,5%	3,6%	258
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0528	150,0	100,90	0,5%	zmienne	10,1%	4,2%	1 644
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	101,00	0,2%	zmienne	9,3%	3,4%	525
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	69,8	100,50	-0,1%	zmienne	7,8%	1,9%	190
	MURAPOL	MUR0527	150,0	100,20		zmienne	9,8%	3,9%	407
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,6%	0
	OKAM INCITY SP. Z O.O.	OKM0725	27,0	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	ROBYG	ROB0626	150,0	101,70	0,0%	zmienne	8,1%	2,2%	0
	ROBYG	ROB1225	110,0	101,15	0,0%	zmienne	9,8%	4,0%	0
	RONSON	RON0425	100,0	101,50	0,7%	zmienne	7,6%	1,7%	93
	RONSON	RON0726	60,0	101,50	-1,5%	zmienne	9,3%	3,4%	231
	RONSON	RON0827	60,0	100,51	-1,0%	zmienne	9,5%	3,6%	378
	UNIDEVELOPMENT	UD10426	11,4	101,59	-0,4%	zmienne	10,0%	4,2%	20
	UNIDEVELOPMENT	UDV0426	23,5	101,00	0,0%	zmienne	10,4%	4,5%	715
	UNIDEVELOPMENT	UDV0726	20,0	100,00	-1,8%	zmienne	10,4%	4,6%	1
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	101,00	0,0%	zmienne	9,6%	3,7%	52
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	100,54	-0,6%	zmienne	10,2%	4,3%	2 011
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	101,93	-0,9%	zmienne	11,5%	5,6%	386
	VICTORIA DOM	VID0427	50,0	101,40	0,2%	zmienne	10,5%	4,6%	355
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	102,98	1,0%	zmienne	10,6%	4,7%	654
	VICTORIA DOM	VID0926	100,0	103,30	0,9%	zmienne	10,4%	4,5%	26
	VICTORIA DOM	VID1226	100,0	102,50	0,3%	zmienne	10,3%	4,5%	978
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	100,42	0,4%	zmienne	9,1%	3,3%	1 289
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	100,60	0,6%	zmienne	9,0%	3,2%	124
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0727	20,0	100,00		zmienne	10,1%	4,3%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1127	21,5	100,30	-0,4%	zmienne	10,0%	4,2%	755
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	105,70	2,7%	zmienne	8,7%	2,9%	2 737
	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	99,94	-0,1%	zmienne	7,7%	1,8%	1 512
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,30	0,4%	zmienne	7,6%	1,8%	4 139
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1126	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	2,0%	0
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	0,0%	zmienne	-14,1%	-20,0%	0
	VOXEL	VOX0625	30,0	101,99	0,5%	zmienne	6,7%	0,9%	6
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	9,7%	3,8%	6
	ENEA	ENA0527	1 000,0	100,85	0,8%	zmienne	6,8%	0,9%	3 371
	ENEA	ENA0530	1 000,0	100,85	0,8%	zmienne	7,3%	1,4%	2 649
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,30	0,0%	zmienne	6,6%	0,7%	0
	PGE	PGE0526	400,0	101,60	0,9%	zmienne	6,1%	0,3%	10
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,20	0,5%	zmienne	6,7%	0,9%	8 654
	R.POWER	RPO0626	305,0	102,60	0,2%	zmienne	9,2%	3,4%	34
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,95	-0,1%	zmienne	6,4%	0,5%	190
Przemysł	COGNOR	COG0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	4,2%	0
	GRENEVIA	GEA1126	400,0	103,00	1,0%	zmienne	7,3%	1,4%	16
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	103,18	1,4%	zmienne	6,8%	0,9%	13 417
Retail	CCC	CCC0626	168,8	100,71	0,4%	zmienne	11,5%	5,6%	11 494
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	100,03	0,3%	zmienne	7,0%	1,1%	1

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Retail	EUROCASH	EUR1225	125,0	101,00	2,1%	zmienne	7,4%	1,5%	651
	LPP	LPP1224	300,0	99,90	-0,2%	zmienne	7,3%	1,5%	15
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	5,0	100,05	0,0%	zmienne	10,7%	4,8%	40
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	101,70	-0,8%	zmienne	10,5%	4,6%	58
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF1227	120,4	100,80	0,4%	zmienne	10,1%	4,2%	2 552
	PZU	PZU0727	2 250,0	103,00	0,6%	zmienne	6,6%	0,8%	14 884
Wierzytelności	BEST	BS10228	20,0	99,70	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	0
	BEST	BS10327	11,2	101,60	0,6%	zmienne	9,7%	3,8%	134
	BEST	BST0128	20,0	101,90	-0,2%	zmienne	10,2%	4,3%	643
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	9,9%	4,0%	0
	BEST	BST0228	30,0	102,20	-0,2%	zmienne	10,1%	4,2%	715
	BEST	BST0327	10,5	103,00	1,9%	zmienne	8,6%	2,7%	98
	BEST	BST0527	50,0	100,81	0,0%	zmienne	12,9%	7,0%	609
	BEST	BST0726	10,7	94,00	0,0%	stałe	7,9%	2,8%	86
	BEST	BST0728	19,1	102,50	0,5%	zmienne	10,1%	4,2%	511
	BEST	BST1026	10,0	101,15	-0,8%	zmienne	9,4%	3,6%	20
	BEST	BST1126	70,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	4,9%	0
	BEST	BST1226	13,5	101,50	-0,3%	zmienne	9,6%	3,8%	110
	INDOS	INS0126	15,0	103,00	1,0%	zmienne	8,6%	2,7%	124
	INDOS	INS0127	15,0	102,11	0,4%	zmienne	9,9%	4,1%	349
	INDOS	INS0526	5,5	101,00	-1,5%	zmienne	10,7%	4,8%	6
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	101,72	1,0%	zmienne	9,1%	3,3%	184
	KREDYT INKASO	KRI0228	20,0	102,00	0,2%	zmienne	10,7%	4,8%	511
	KREDYT INKASO	KRI0329	85,8	101,40	0,6%	zmienne	10,4%	4,5%	159
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	103,00	1,2%	zmienne	10,1%	4,2%	138
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	101,01	0,1%	zmienne	10,0%	4,1%	106
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	102,45	0,6%	zmienne	10,4%	4,5%	231
	KREDYT INKASO	KRI1025	26,3	99,00	-0,5%	stałe	7,0%	1,6%	113
	KREDYT INKASO	KRI1027	37,7	101,00	-0,4%	zmienne	10,9%	5,1%	17
	KREDYT INKASO	KRI1127	15,0	102,49	0,0%	zmienne	10,5%	4,6%	105
	KRUK	KR10228	50,0	102,11	-1,3%	zmienne	9,1%	3,3%	421
	KRUK	KR10627	50,0	102,99	1,2%	zmienne	8,0%	2,1%	389
	KRUK	KR20229	70,0	103,15	0,3%	zmienne	9,0%	3,1%	892
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	KRUK	KRU0226	20,0	101,00	5,8%	stałe	3,5%	-1,5%	199
	KRUK	KRU0227	50,0	102,50	0,0%	zmienne	8,0%	2,2%	679
	KRUK	KRU0228	297,5	101,98	0,0%	zmienne	8,4%	2,5%	4
	KRUK	KRU0325	115,0	102,50	0,0%	zmienne	5,9%	0,0%	370
	KRUK	KRU0625	50,0	103,00	1,2%	zmienne	6,4%	0,5%	85
	KRUK	KRU0626	70,0	94,90	1,0%	stałe	7,1%	2,0%	497
	KRUK	KRU0627	330,0	103,97	0,9%	zmienne	8,0%	2,2%	521
	KRUK	KRU0628	50,0	105,76	1,9%	zmienne	8,1%	2,3%	1 465

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0726	65,0	95,80	2,2%	stałe	6,5%	1,4%	1 214
	KRUK	KRU0827	60,0	103,00	1,7%	zmienne	8,0%	2,2%	959
	KRUK	KRU0828	75,0	103,50	-0,5%	zmienne	8,8%	2,9%	308
	KRUK	KRU0924	25,0	100,00	-0,6%	zmienne	8,5%	2,6%	217
	KRUK	KRU0925	25,0	97,99	0,6%	stałe	6,8%	1,4%	119
	KRUK	KRU1028	90,0	103,00	-0,9%	zmienne	9,0%	3,1%	1 494
	KRUK	KRU1029	450,0	103,50	-0,5%	zmienne	9,7%	3,8%	52
	KRUK	KRU1127	35,0	103,00	0,0%	zmienne	8,8%	2,9%	182
	KRUK	KRU1226	50,0	102,60	0,0%	zmienne	8,0%	2,2%	470
	PRAGMAGO	PRF0127	25,0	101,69	0,6%	zmienne	10,2%	4,3%	327
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	101,50	0,1%	zmienne	10,1%	4,2%	47
	PRAGMAGO	PRF0327	25,0	101,34	0,1%	zmienne	10,3%	4,4%	383
	PRAGMAGO	PRF0425	25,0	100,19	-0,7%	zmienne	11,0%	5,1%	2 648
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,99	0,6%	zmienne	8,4%	2,5%	14
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,70	-0,5%	zmienne	9,4%	3,6%	23
	PRAGMAGO	PRF0627	30,0	101,00		zmienne	10,2%	4,4%	3 280
	PRAGMAGO	PRF0925	20,0	100,80	-0,2%	zmienne	10,4%	4,5%	461
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	100,40	0,3%	zmienne	9,2%	3,4%	176
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	101,00	0,8%	zmienne	9,3%	3,5%	183
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	99,50	0,1%	stałe	7,6%	1,7%	205
	PRAGMAGO	PRF1126	20,0	101,49	-0,2%	zmienne	10,4%	4,5%	477
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	101,15	0,0%	zmienne	8,9%	3,1%	35
	VINDEXUS	VIN0127	21,8	104,40	1,4%	zmienne	9,8%	3,9%	238
	VINDEXUS	VIN0327	18,3	102,94	0,9%	zmienne	10,0%	4,1%	949
	VINDEXUS	VIN0727	10,0	100,85		zmienne	10,4%	4,5%	661

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.