

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W październiku Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR wzrósł do poziomu 3,59%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,37% (1,31% we wrześniu).

Z analizowanych sektorów wzrosty ZDM odnotowało 10 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Fundusz (+89 bps.). Na kolejnych miejscach pod względem wzrostów ZDM znalazły się sektory: Inne usługi (+60 bps.), Usługi finansowe (+52 bps.), Chemia (+47 bps.), Banki (+46 bps.), Paliwa, Gaz, Energia (+43 bps.) oraz Deweloperzy mieszkaniowi (+40 bps.). Wzrosty w pozostałych sektorach nie przekroczyły 29 bps. Spadek rentowności w październiku dotyczył 6 sektorów: Pożyczki (-26 bps.), Retail (-20 bps.), Medycyna (-9 bps) oraz IT (-0,26 bps.). Istotną zmianę rentowności odnotował sektor BGK/EBI/PFR, która w październiku zmieniła się o -113 bps. względem września.

Za wzrost ZDM o 89 bps. w sektorze Fundusz odpowiada spadek kursu 3 z 5 obligacji notowanych należących do tego sektora. Największy z nich dotyczył serii MCI1126 należącej do MCI Capital ASI, której kurs spadł o 5,2%.

W październikowym zestawieniu największy spadek kursu dotyczył serii MIL1227 wyemitowanej przez Bank Millennium. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi aż 0,5 mln PLN a sama zmiana kursu była efektem sprzedaży zaledwie 3 papierów. Początkiem października Spółka poinformowała w komunikacie, że zawiąże w III kwartale 447 mln PLN rezerw na ryzyko prawne związane z walutowymi kredytami hipotecznymi a także uwzględni z góry koszt wakacji kredytowych w wysokości 1,4 mld PLN. W efekcie tych kosztów Bank zaraportował końcem miesiąca negatywny wynik netto w III kwartale. Tak duży spadek kursu wspomnianych obligacji interpretować można jako efekt niskiej płynności oraz reakcji na niekorzystne komunikaty. Na drugim miejscu w zestawieniu spadkowym znalazły się obligacje CCC S.A. Zarówno akcje jak i obligacje emitenta od początku roku znajdują się w wyraźnym trendzie spadkowym. Niewątpliwie jest to spowodowane wzrostem ryzyka kredytowego, co wynika z wysokiego zadłużenia emitenta, które jest coraz droższe w obsłudze. Ponadto w październiku zgromadzenie obligatariuszy zdecydowało o zmianach warunków emisji, w zakresie warunków badania wskaźników finansowych określonych w warunkach emisji, dodania nowych obowiązków informacyjnych wobec Obligatariuszy i administratora zabezpieczeń oraz przyznania Obligatariuszom prawa do wcześniejszego proporcjonalnego wykupu w przypadku redukcji finansowania kredytowego. W związku z powyższymi zmianami, Obligatariuszom w listopadzie zostanie wypłacona jednorazowa premia.

W zestawieniu wzrostowym na dwóch pierwszych miejscach znalazły się stałoprocentowe obligacje Spółek: Comprium oraz AOW Faktoring. Pozornie wysoka zmiana kursu była jednak po raz kolejny efektem niskiej płynności oraz wysokich spreadów pomiędzy zleceniami kupna i sprzedaży.

Wysoki wzrost odnotowały również papiery Echo Investment, przy czym patrząc na wykres można zauważyć tutaj korektę po nieuzasadnionych spadkach we wrześniu oraz powrót kursu do długoterminowego trendu.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	10 822	10,72%	3,00%	● + 46 bps
BUDOWNICTWO	400	12,47%	4,75%	● - 6 bps
CHEMIA	225	10,00%	1,97%	● + 47 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 278	12,39%	4,67%	● + 29 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	3 094	12,36%	4,64%	● + 40 bps
FUNDUSZ	157	13,55%	5,83%	● + 89 bps
INNE USŁUGI	3 750	10,78%	3,06%	● + 60 bps
IT	170	10,15%	2,43%	● - 0 bps
MEDYCYNĄ	185	10,63%	2,91%	● - 9 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 900	10,75%	3,03%	● + 43 bps
POŻYCZKI	12	12,28%	4,56%	● - 26 bps
PRZEMYSŁ	2 760	10,74%	3,02%	● + 5 bps
RETAIL	1 085	9,38%	1,66%	● - 20 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 356	14,68%	6,96%	● + 52 bps
WIERZYTELNOŚCI	1 664	11,47%	3,75%	● + 25 bps
BGK/EBI/PFR	246 547	7,63%	-0,09%	● - 113 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
COMPRIUM	POZ0325	88,2	▲ 11,6%	▼ -0,7%	▼ -3,2%
AOW FAKTORING	AOW0424	99,0	▲ 10,0%	▲ 6,9%	▲ 6,1%
ECHO INVESTMENT	EC11024	86,5	▲ 8,1%	▼ -2,6%	▼ -2,3%
POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	103,5	▲ 3,5%		
PGE	PGE0526	99,0	▲ 2,0%	▼ -1,0%	▼ -0,8%
TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	100,0	▲ 1,5%	▲ 1,1%	▲ 0,4%
WHITE STONE DEVELOPMENT SP.	WSD0823	93,0	▲ 1,1%	▼ -1,1%	▼ -3,2%
DEKPOL	DKP0824	97,0	▲ 1,0%	▼ -2,0%	▼ -1,6%
BGK	BGK0223	100,0	▲ 1,0%	▼ 0,0%	▲ 0,3%
PEKAO	PEO1033	106,0	▲ 1,0%	▲ 1,0%	▲ 1,0%
Największe spadki					
BANK MILLENNIUM	MIL1227	85,0	▼ -11,6%	▼ -11,3%	▼ -12,4%
CCC	CCC0626	83,0	▼ -9,1%	▼ -12,5%	▼ -16,2%
PCC ROKITA	PCR0527	85,0	▼ -8,5%	▼ -9,6%	▼ -9,2%
KRUK	KRU0626	77,5	▼ -7,4%	▼ -8,3%	▼ -11,0%
VICTORIA DOM	VIC0125	90,0	▼ -5,3%	▼ -7,9%	▼ -9,6%
BGK	FPC1140	46,9	▼ -5,2%	▼ -20,4%	▼ -14,6%
MCI CAPITAL ASI	MCI1126	92,0	▼ -5,2%	▼ -6,9%	▼ -8,2%
BGK	FPC0733	58,1	▼ -4,9%	▼ -15,8%	▼ -15,2%
ECHO INVESTMENT	ECH0325	95,1	▼ -4,9%	▼ -4,2%	▼ -4,9%
PRAGMAGO	PRF1124	90,5	▼ -4,7%	▼ -5,2%	▼ -3,7%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 31 października 2022

Obroty

W październiku obrót na Catalyst osiągnął 497,36 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (644,84 mln PLN). Jest to wartość wyższa o 15,2 % od obrotów wygenerowanych we wrześniu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 11,62 mln PLN.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 141,3 mln PLN. Jest to wzrost o 10,8% w stosunku do 127,5 mln PLN osiągniętych we wrześniu. Wartość w październiku osiągnęła wartość niższą od 12 – miesięcznej średniej (187,19mln PLN). Za wzrost wartości obrotów względem września odpowiadają głównie sektory: Banki, na którym obroty wyniosły 50,86 mln PLN wobec 40,01 mln PLN przed miesiącem, Deweloperzy komercyjni – wzrost obrotów z 19,23 mln PLN do 25,20 mln PLN oraz Deweloperzy mieszkaniowi – wzrost obrotów z 6,96 mln PLN do 10,34 mln PLN. Istotny wzrost obrotów odnotował również sektor BGK/EBI/PFR – 96,70 mln PLN wobec 37,26 mln PLN we wrześniu. Największy spadek obrotów odnotował sektor: Paliwa, Gaz, Energia – 9,14 mln PLN wobec 16,55 mln PLN przed miesiącem.

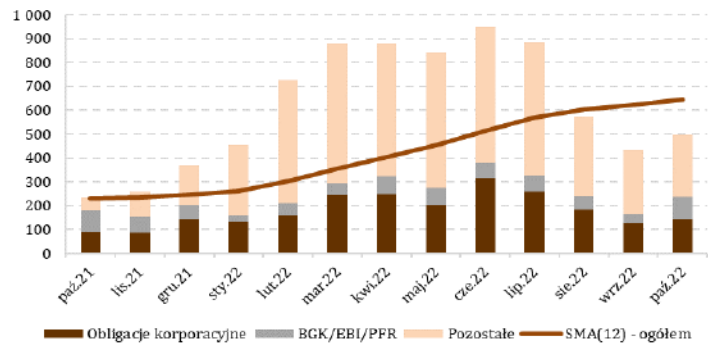
W sektorze Banki wzrost obrotów zanotowało 7 z 18 notowanych serii obligacji. Za największy wzrost w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria ALR1025 wyemitowana przez Alior Bank, która zanotowała wzrost obrotów z 8,6 mln PLN we wrześniu do 16,5 mln PLN w październiku. Kurs tej serii obligacji spadł o 73 bps. do 98,56% wartości nominalnej. Na statystyki sektora również wpłynęła seria PEO1028 wyemitowana przez PEKAO, na której obrót wzrósł o 5,1 mln PLN przy czym cena papieru spadła o 240 bps. do 93,6% nominału. Największy spadek obrotów w sektorze odnotowała emisja PKO0827 wyemitowane przez PKO BP – spadek z 11,6 mln PLN do 4 mln PLN, przy spadku ceny o 185 bps. do 95,95% nominału. W sektorze Deweloperzy Komercyjni największy wzrost obrotu odnotowały obligacje serii GHI1224 wyemitowane przez Ghelamco Invest – wzrost z 2,3 mln PLN we wrześniu do 5,4 mln PLN w październiku. Rynkowa cena tych obligacji w październiku wyniosła 98,9% wartości nominalnej. W sektorze Przemysł na wynik obrotu najmocniej wpłynęła seria KGH0629, których wartość obrotu wzrosła z 3 mln PLN do 9,8 mln PLN.

W segmencie Paliwa, Gaz, Energia spadek obrotów odnotowało 6 z 11 notowanych serii należących do sektora przy czym największy wpływ miała seria ENA0624 wyemitowana przez spółkę ENEA S.A. Obrót na walorze spadł względem września o 6,6 mln PLN przy jednoczesnym spadku kursu o 239 bps. do poziomu 97,09% wartości nominalnej.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 96,70 mln PLN wobec 37,26 mln PLN przed miesiącem. Całość wygenerowanego obrotu należała do BGK. Największe zmiany zainteresowania zaobserwować można było na seriach FPC0630 oraz BGK1023. Obrót na FPC0630 wzrósł z 4,8 mln PLN do 39,7 mln PLN przy jednoczesnym spadku kursu o 299 bps. do 65,5% nominału. W przypadku BGK1023 obrót spadł z 3,9 mln PLN do symbolicznych 10 tys. PLN, kurs waloru wzrósł o 30 bps. do wartości 100,5% nominału.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, na pierwszym miejscu niezmiennie znalazł się BGK z obrotami równymi 96,7 mln PLN, był to zdecydowanie wyższy wynik względem ubiegłego miesiąca (36,5 mln PLN we wrześniu). Drugie miejsce przypadło dla PEKAO, którego wzrosły o 7,4 mln PLN względem września. Na trzecim miejscu znalazł się ALIOR BANK, którego papiery odnotowały wzrost obrotów o 7,6 mln PLN.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA I DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	paź.22	wrz.22	▲	paź.22	wrz.22	▲
BANKI	50,86	40,01	10,9	21,4%	24,3%	-2,9 pp
BUDOWNICTWO	0,97	0,49	0,5	0,4%	0,3%	0,1 pp
CHEMIA	0,91	0,42	0,5	0,4%	0,3%	0,1 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	25,20	19,23	6,0	10,6%	11,7%	-1,1 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	10,34	6,96	3,4	4,3%	4,2%	0,1 pp
FUNDUSZ	1,14	1,16	-0,0	0,5%	0,7%	-0,2 pp
INNE USŁUGI	5,15	8,44	-3,3	2,2%	5,1%	-3,0 pp
IT	0,09	0,06	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,12	0,06	0,1	0,1%	0,0%	0,0 pp
PALIWA, GAZ, ENERGIA	9,14	16,55	-7,4	3,8%	10,0%	-6,2 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	13,56	7,55	6,0	5,7%	4,6%	1,1 pp
RETAIL	3,75	2,65	1,1	1,6%	1,6%	-0,0 pp
USŁUGI FINANSOWE	13,83	14,71	-0,9	5,8%	8,9%	-3,1 pp
WIERZYTELNOŚCI	6,23	9,23	-3,0	2,6%	5,6%	-3,0 pp
BGK/EBI/PFR	96,70	37,26	59,4	40,6%	22,6%	18,0 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA I DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	96,7	145 497
PEKAO	19,9	2 750
ALIOR BANK	16,6	1 142
PZU	13,4	2 250
KGHM POLSKA MIEDŹ	12,9	2 000
GHELAMCO INVEST	9,6	1 045
PKO BP	6,9	2 700
ECHO INVESTMENT	6,7	1 190
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	6,5	485
ROBYG	6,2	610

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA I DM

Zapadalność

W październiku do wykupu przypadało 7 serii obligacji o wartości 5,67 mld PLN – BGK (5,25 mld zł), GPW (125 mln zł), Echo Investment (2 serie o łącznej wartości 200 mln zł), Kruk (75 mln zł), Develia (20 mln zł), AOW Faktoring (3,2 mln zł). Emitenci wykupili obligacje w terminie.

W listopadzie wypada termin do wykupu 2 serii obligacji o łącznej wartości 60 mln PLN.

Największa listopadowa zapadalność należeć będzie do Arche. Wartość obligacji do wykupu wynosi (50 mln zł). Znacznie mniejszą emisję musi wykupić Victoria Dom (10 mln zł).

Nowe emisje

W październiku poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 25 emitentów o łącznej wartości 4,5 mld PLN i 15,5 mln EUR. We wrześniu wartość emisji wyniosła 3,48 mld PLN i 10,4 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 80,5% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 3,6 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował Pekao Faktoring Sp. z o.o. – 2 mld PLN, PKO Leasing S.A. – 0,5 mld PLN oraz Volkswagen Financial Services Polska Sp. z o.o. 0,4 mld PLN.

W październiku tylko jedna Spółka znana z GPW uplasowała dług o wartości 12,8 mln PLN. Dla porównania we wrześniu łączna wartość emisji wyniosła 145 mln PLN. W ramach III Publicznego Programu Emisji Obligacji Pragma Go planowało wyemitować 200 tys. obligacji o wartości nominalnej 100 PLN jedna. Emisja jednak nie została zrealizowana w całości, a spółka pozyskała tylko 12,8 mln PLN. Papiery zostały wyemitowane na okres czterech lat a ich oprocentowanie zostało ustalone na poziomie WIBOR 3M powiększony o 4% marży. Obligacje zostały zabezpieczone na podstawie: zastawu rejestrowego na zmiennym zbiorze wierzytelności emitenta, zastawu rejestrowego na rachunku bankowym, oświadczenia spółki o poddaniu się egzekucji oraz wystawieniu przez spółkę trzech weksli własnych in blanco wraz z deklaracją wekslową. Wpływy z obligacji zostaną wykorzystane na refinansowanie zadłużenia kredytowego lub obligacyjnego spółki, pokrycie bieżących kosztów działalności operacyjnej emitenta, sfinansowanie zakupu i rozwoju infrastruktury informatycznej oraz akwizycje podmiotów działających w branży finansowej. 8 listopada papiery trafiły na Catalyst gdzie obecnie notowanych jest 8 serii o wartości 100,8 mln PLN.

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Listopad 2022					
ARCHE	ACH1122	15.11.2022	50,0	99,90	0,20%
VICTORIA DOM	VID1122	27.11.2022	10,0	99,45	-0,75%

Źródło: GPW Catalyst

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
PRAGMA GO	12,8	WIBOR 3M + 4%

Źródło: KDPW, Emitenci

Debiuty

W październiku na Catalyst zadebiutowało 4 serie obligacji o łącznej wartości 740 mln PLN, co w znaczącym stopniu przewyższa wartość emisji z poprzednich okresów. We wrześniu na rynek wprowadzono obligacje o wartości 138 mln PLN, a w sierpniu 266 mln PLN.

W badanym miesiącu największa emisja została przeprowadzona przez Europejski Bank Inwestycyjny (EBI). 26 oraz 28 października zadebiutowały serie EIB0925 i EIB1137, których wartość emisji przekroczyła pół miliarda złotych. Obligacje te charakteryzują się stałym oprocentowaniem wynoszącym 7% i podlegają wykupowi kolejno we wrześniu 2025r. i listopadzie 2037r.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
ECHO INVESTMENT	ECH0926	17.10.2022	25
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	26.10.2022	600
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	28.10.2022	100
INDOS	INS0126	24.10.2022	15

Źródło: GPW Catalyst

W połowie października do obrotu na Catalyst trafiła także emisja Echo Investment, którą Spółka wyemitowała we wrześniu. Debiutujące papiery oparte są o oprocentowanie zmienne WIBOR 6M + 4% marży, przez co oprocentowanie w obecnym okresie odsetkowym wynosi 11,34%. Obligacje nie zostały zabezpieczone, a po dwóch latach od momentu emisji, emitent ma możliwość wykupu obligacji przed terminem ich zapadalności. W przypadku skorzystania z tego prawa, posiadacze obligacji otrzymają premię, której wysokość uzależniona jest od tego kiedy emitent dokona wykupu i będzie wynosić od 0,25% do 0,5 %. Aktualnie na Catalyst notowanych jest 14 serii obligacji emitenta, 13 z nich o łącznej wartości nominalnej 1,2 mld PLN oraz jedna seria kwotowana w Euro, której wartość nominalna wynosi 40 mln EUR.

Wyemitowane w lipcu papiery Indos S.A. trafiły do obrotu na Catalyst końcem października. Obligacje o oznaczeniu INS0126, charakteryzują się oprocentowaniem zmiennym liczonym na podstawie stopy WIBOR 3M powiększonej o 5% marży, dzięki czemu bieżące oprocentowanie obligacji wynosi 12,17%. Celem emisji było finansowanie bieżącej działalności w zakresie usług faktoringowych i pożyczkowych oraz refinansowanie zadłużenia. Zabezpieczeniem obligacji są zastawy rejestrowe (do 150% wartości nominalnej wyemitowanych obligacji). Spółka zobowiązała się do dnia wykupu obligacji utrzymywać dług netto na poziomie poniżej 2,5-krotności wartości kapitałów własnych. Emitent ma możliwość wykupu całości lub części wyemitowanych obligacji przed terminem ich zapadalności. W przypadku skorzystania z tego prawa, posiadacze obligacji otrzymają premię, której wysokość uzależniona jest od tego kiedy emitent dokona wykupu i będzie wynosić od 0% w przypadku wykupu w trzech ostatnich okresach odsetkowych, do 2% w przypadku trzech pierwszych okresów odsetkowych.

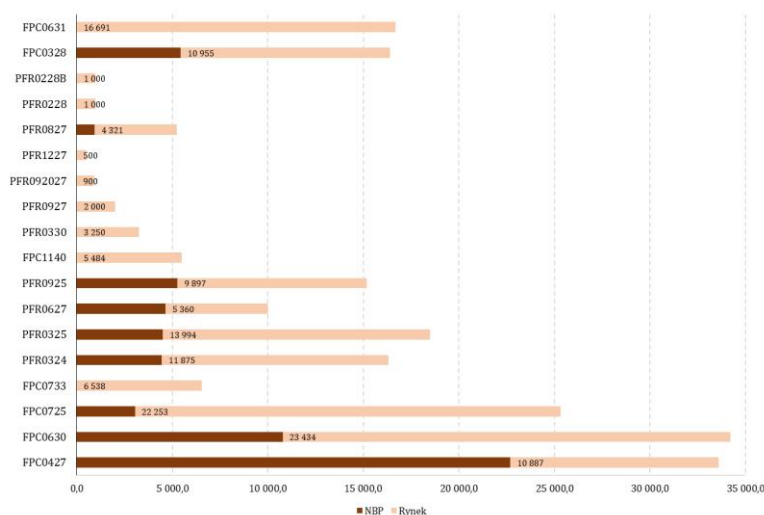
Obligacje „covidowe”

W październiku Bank Gospodarstwa Krajowego nie przeprowadzał przetargu sprzedaży obligacji. Ogłoszony w połowie miesiąca przetarg na obligacje covidowe oraz nowe obligacje zbrojeniowe, został odwołany. Miał on obejmować papiery FPC0631, FPC1140 oraz dwie nowe serie, których celem emisji miało być finansowanie wydatków zbrojeniowych FWA0928 i FWA0932. Oprocentowanie wspomnianych obligacji ustalone zostało na stałym poziomie w wysokości 8,25%, co z uwagi na październikowe odczyty rentowności polskich dziesięciolatek niewątpliwie było przyczyną odwołania przetargu.

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 138,2 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)



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	100,15	-1,3%	zmienne	10,5%	2,8%	89
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	97,00	0,0%	zmienne	12,5%	4,7%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	98,56	-0,7%	zmienne	10,9%	3,2%	16 477
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	100,20	0,0%	zmienne	10,3%	2,5%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	90,00	-3,4%	zmienne	12,3%	4,6%	1 390
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	85,00	-11,6%	zmienne	14,2%	6,5%	3 133
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	98,30	-2,6%	zmienne	11,0%	3,3%	329
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,30	0,0%	zmienne	11,0%	3,3%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	98,70	-0,8%	zmienne	10,4%	2,6%	2 139
	MBANK	MBK1028	550,0	95,00	0,5%	zmienne	10,6%	2,9%	475
	MBANK	MBK1030	200,0	99,50	0,0%	zmienne	9,7%	2,0%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	91,90	-1,3%	zmienne	10,8%	3,1%	2 868
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	93,84	-2,0%	zmienne	10,8%	3,1%	10 790
	PEKAO	PEO1028	550,0	93,60	-2,5%	zmienne	12,1%	4,4%	5 190
	PEKAO	PEO1033	200,0	106,00	1,0%	zmienne	8,6%	0,9%	1 060
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	94,75	-1,7%	zmienne	10,4%	2,7%	2 886
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	95,95	-1,9%	zmienne	10,3%	2,6%	4 033
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	96,95	0,0%	zmienne	10,0%	2,3%	0
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK0223	2 000,0	100,00	1,0%	zmienne	7,2%	-0,5%	596
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,50	0,3%	zmienne	7,5%	-0,2%	10
	BGK	FPC0328	16 404,2	70,95	-4,7%	stałe	8,8%	1,2%	8 988
	BGK	FPC0427	33 585,0	75,91	-1,6%	stałe	8,6%	0,9%	6 190
	BGK	FPC0630	34 216,6	65,50	-4,4%	stałe	8,5%	0,9%	39 665
	BGK	FPC0631	16 691,2	88,50	-2,9%	zmienne	10,2%	2,5%	9 717
	BGK	FPC0725	25 308,0	82,80	-1,1%	stałe	8,7%	0,9%	15 828
	BGK	FPC0733	7 688,6	58,12	-4,9%	stałe	8,3%	2,1%	2 923
	BGK	FPC1140	5 483,6	46,94	-5,2%	stałe	8,0%	3,9%	12 786
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,4%	-3,3%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	2,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-4,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	0,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 250,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-6,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	1 500,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-6,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	-4,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	1,0%	-6,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	600,0	99,69		stałe	7,1%	-0,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	3 450,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-4,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	100,0	99,51		stałe	7,0%	1,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	-6,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	-0,2%	-7,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	87,75	0,0%	stałe	7,3%	-0,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-5,1%	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	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,0%	-5,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	76,95	0,0%	stałe	7,2%	-0,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	2,8%	-4,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-6,1%	0
Budownictwo	COMPREMUM	POZ0325	18,0	88,20	11,6%	stałe	11,6%	3,4%	8
	DEKPOL	DEK0624	11,0	98,00	-2,0%	zmienne	14,3%	6,6%	7
	DEKPOL	DEK1023	50,0	99,70	0,8%	zmienne	12,8%	5,1%	643
	DEKPOL	DKP0225	25,0	97,50	-0,7%	zmienne	13,6%	5,9%	8
	DEKPOL	DKP0824	39,2	97,00	1,0%	zmienne	14,6%	6,9%	114
	DEKPOL	DKP0925	12,1	93,50	-3,0%	zmienne	15,1%	7,3%	78
	ERBUD	ERB0925	75,0	95,60	-0,7%	zmienne	12,0%	4,3%	2
	PA NOVA	NVA0624	30,0	100,00	-2,4%	zmienne	12,1%	4,4%	105
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,51	0,0%	zmienne	10,5%	2,8%	0
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	98,60	0,0%	zmienne	12,1%	4,4%	0
	UNIBEP SA	UNI1124	50,1	98,50	-0,1%	zmienne	12,0%	4,3%	3
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	91,00	-1,0%	stałe	9,4%	1,4%	45
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	91,49	-0,9%	stałe	10,4%	2,4%	95
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	92,00	-3,2%	stałe	11,7%	3,5%	277
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	89,00	-2,2%	stałe	10,4%	2,4%	45
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	86,00	-3,4%	stałe	10,1%	2,1%	103
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	85,00	-8,5%	stałe	9,9%	2,0%	48
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	96,41	-0,6%	stałe	10,2%	2,0%	96
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	96,45	0,0%	stałe	9,2%	1,1%	85
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	89,01	-2,2%	stałe	9,1%	1,2%	84
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	96,00	0,0%	stałe	9,0%	0,9%	34
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBD0223	13,5	99,90	-0,9%	zmienne	14,3%	6,6%	2
	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	99,90	-1,1%	zmienne	12,8%	5,1%	21
	BBI DEVELOPMENT	BBI0223	14,3	100,00	0,0%	zmienne	14,0%	6,3%	0
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	98,00	-2,4%	zmienne	14,4%	6,7%	59
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	97,99	-2,0%	zmienne	14,4%	6,7%	512
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	98,80	-1,0%	zmienne	14,1%	6,4%	787
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	99,18	-0,9%	zmienne	14,6%	6,9%	154
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	99,20	-0,8%	zmienne	14,5%	6,8%	122
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	86,49	8,1%	stałe	13,4%	5,2%	81
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	99,39	-0,6%	zmienne	11,9%	4,2%	124
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	98,00	-2,0%	zmienne	12,3%	4,6%	598
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	95,10	-4,9%	zmienne	14,5%	6,8%	1 509
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	96,5	100,49	0,1%	zmienne	10,2%	2,4%	1 406
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	98,02	-2,2%	zmienne	12,4%	4,7%	718
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	150,0	100,00	-0,1%	zmienne	12,1%	4,3%	387
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	99,00	-1,1%	zmienne	12,0%	4,3%	354
	ECHO INVESTMENT	ECH0824	100,0	100,00	0,0%	zmienne	12,0%	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 komercyjni	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	99,98	-0,2%	zmienne	10,7%	3,0%	488
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	99,00		zmienne	11,9%	4,2%	44
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,44	-0,3%	zmienne	11,6%	3,9%	834
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	99,18	0,0%	zmienne	12,4%	4,7%	177
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	90,88	-1,2%	stałe	15,1%	6,7%	1 237
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	14,5%	6,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	100,24	0,3%	zmienne	11,4%	3,7%	298
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	103,00	0,0%	zmienne	11,0%	3,2%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	99,15	-1,8%	zmienne	13,0%	5,3%	133
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	98,50	-1,3%	zmienne	13,2%	5,5%	661
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	98,90	-0,6%	zmienne	13,2%	5,5%	5 379
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	40,0	100,44	0,4%	zmienne	12,1%	4,3%	1 131
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	90,81	-2,4%	stałe	14,4%	6,1%	810
	GTC	GTC1123	220,0	100,50	0,0%	zmienne	11,2%	3,5%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	99,40	-1,1%	zmienne	13,1%	5,4%	17
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,69	-0,2%	zmienne	8,6%	0,9%	260
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	100,00	-1,0%	zmienne	10,5%	2,8%	6 226
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	17,2	96,00	-2,5%	zmienne	15,2%	7,5%	8
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	18,0	95,00	-1,0%	zmienne	16,3%	8,6%	26
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	93,00	1,1%	stałe	16,3%	7,6%	371
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD1123	11,0	92,00	-0,5%	stałe	16,0%	7,2%	263
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0623	11,0	97,00	-0,3%	stałe	11,3%	3,0%	372
	ARCHE	ACH1122	23,6	99,90	0,2%	zmienne	12,4%	4,6%	39
	ARCHE	ACH1123	15,7	94,05	0,1%	stałe	12,5%	4,3%	25
	ARCHE	ACH1124	20,0	100,00	-0,4%	zmienne	12,4%	4,6%	106
	ARCHICOM	ARH0324	110,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	3,1%	5
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	10,9%	3,1%	5
	ATAL	ATL0423	120,0	99,50	0,0%	zmienne	10,5%	2,8%	0
	ATAL	ATL1023	120,0	100,00	0,0%	zmienne	9,1%	1,4%	0
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	11,5%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0524	150,0	99,99	0,6%	zmienne	10,6%	2,9%	15
	DEVELIA	DVL1023	70,0	100,49	-0,2%	zmienne	10,3%	2,6%	3
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	2,6%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	97,90	-2,6%	zmienne	9,7%	2,0%	203
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	99,50	0,5%	zmienne	9,5%	1,8%	7
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	100,20	-0,1%	zmienne	8,7%	1,0%	27
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,20	0,0%	zmienne	6,2%	-1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	99,50	0,0%	zmienne	9,4%	1,7%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0324	17,9	95,50	0,0%	stałe	8,8%	0,8%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0823	10,0	92,51	0,0%	stałe	17,4%	8,5%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	92,50	0,0%	stałe	11,5%	3,2%	0
	INFINITY	INY0225	23,0	97,91	0,0%	zmienne	13,5%	5,8%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	INFINITY	INY0924	11,0	99,50	0,0%	zmienne	13,2%	5,5%	118
	INFINITY	INY1222	9,4	99,51	-1,0%	zmienne	15,0%	7,3%	12
	INPRO SA	INP1025	35,0	97,50	0,0%	zmienne	11,4%	3,7%	1
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0624	115,0	99,50	-0,5%	zmienne	11,4%	3,7%	6
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	12,1	99,50	0,0%	zmienne	13,6%	5,8%	253
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmienne	12,5%	4,8%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	100,00	0,0%	zmienne	11,8%	4,1%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	96,35	-0,6%	zmienne	17,2%	9,5%	505
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	92,00	-1,1%	zmienne	17,2%	9,4%	148
	LOKUM DEWELOPER	LKD1023	35,0	96,50	-0,3%	zmienne	15,9%	8,2%	76
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	78,0	96,00	-2,0%	zmienne	15,2%	7,4%	224
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	95,46	-3,1%	zmienne	14,1%	6,4%	620
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	116,0	96,50	-2,0%	zmienne	14,2%	6,4%	242
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	12,0	99,80	-0,2%	zmienne	11,7%	4,0%	114
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	12,5%	4,8%	0
	ROBYG	ROB0323	300,0	99,40	0,5%	zmienne	11,2%	3,5%	5 825
	ROBYG	ROB0626	150,0	95,40	0,0%	zmienne	11,6%	3,9%	48
	ROBYG	ROB0723	60,0	98,65	0,0%	zmienne	12,4%	4,7%	350
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	2,8%	0
	RONSON	RON0424	100,0	94,50	-1,5%	zmienne	16,2%	8,5%	532
	RONSON	RON0425	100,0	92,50	0,5%	zmienne	15,3%	7,6%	54
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	96,50	-1,0%	zmienne	14,0%	6,3%	21
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	90,00	-5,3%	zmienne	18,8%	11,1%	31
	VICTORIA DOM	VID0523	10,5	95,00	-2,0%	stałe	17,2%	8,7%	19
	VICTORIA DOM	VID0624	75,0	95,30	-1,9%	zmienne	16,4%	8,7%	167
	VICTORIA DOM	VID0723	11,0	91,50	-1,7%	stałe	20,7%	11,7%	9
	VICTORIA DOM	VID1023	43,1	98,00	-0,9%	zmienne	16,1%	8,4%	108
	VICTORIA DOM	VID1122	10,0	99,45	-0,7%	zmienne	18,4%	10,7%	48
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	91,10	-2,1%	zmienne	14,0%	6,3%	769
	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmienne	13,3%	5,6%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	92,00	-5,2%	zmienne	13,8%	6,1%	134
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,8%	4,0%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	90,99	-3,2%	stałe	13,8%	5,6%	241
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	94,95	-1,9%	zmienne	10,8%	3,1%	814
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	95,40	-1,3%	zmienne	11,0%	3,3%	3 719
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	10,2%	2,4%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	95,00	-3,1%	zmienne	10,9%	3,2%	491
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	96,00	-1,7%	zmienne	10,5%	2,8%	129
IT	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	2,4%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmienne	10,0%	2,3%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	2,4%	92
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	3,5%	zmienne	8,0%	0,2%	10

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Medyczna	VOXEL	VOX0224	5,0	100,00	0,0%	zmienne	11,0%	3,3%	95
	VOXEL	VOX0625	50,0	100,20	0,2%	zmienne	10,6%	2,9%	20
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	99,20	-1,7%	zmienne	12,4%	4,7%	552
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	11,6%	3,9%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	97,09	-2,4%	zmienne	10,7%	3,0%	1 419
	PGE	PGE0526	400,0	98,97	2,0%	zmienne	9,2%	1,5%	1 042
	PGE	PGE0529	1 000,0	96,00	-1,0%	zmienne	9,9%	2,2%	45
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,01	0,2%	zmienne	6,9%	-0,8%	4 178
	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	99,50	0,0%	zmienne	8,8%	1,1%	0
	R.POWER	RPE0626	50,0	100,00	0,0%	zmienne	12,6%	4,9%	0
	R.POWER	RPO0626	150,0	98,00	-1,0%	zmienne	13,3%	5,6%	126
	R.POWER	RPW0626	25,0	100,00	0,0%	zmienne	12,6%	4,9%	0
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,00	1,5%	zmienne	9,0%	1,3%	1 779
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmienne	12,3%	4,6%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	160,0	97,00	-3,0%	zmienne	12,0%	4,3%	30
	FAMUR	FMF0624	200,0	99,00	0,7%	zmienne	10,8%	3,1%	578
	FAMUR	FMF1126	400,0	99,50	0,0%	zmienne	10,7%	3,0%	37
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	99,00	-1,2%	zmienne	9,4%	1,7%	3 141
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	94,90	-3,4%	zmienne	10,4%	2,7%	9 770
Retail	CCC	CCC0626	210,0	82,95	-9,1%	zmienne	18,7%	11,0%	1 774
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	99,60	-0,9%	zmienne	9,3%	1,6%	1 490
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	99,95	-2,0%	zmienne	8,9%	1,2%	93
	EUROCASH	EUR1225	125,0	97,49	-1,0%	zmienne	10,8%	3,1%	20
	LPP	LPP1224	300,0	98,75	0,5%	zmienne	9,4%	1,7%	375
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	10,0	100,00	-0,3%	zmienne	12,7%	5,0%	46
	AOW FAKTORING	AOW0424	10,0	99,00	10,0%	stałe	6,8%	-1,1%	52
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	93,00	-1,1%	zmienne	16,7%	8,9%	293
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODWAŃ	EUC0423	17,2	25,00	0,0%	zmienne	486,4%	478,7%	0
	PZU	PZU0727	2 250,0	97,00	-2,7%	zmienne	10,3%	2,6%	13 443
Wierzytelności	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,4%	3,7%	0
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	11,7%	3,9%	0
	BEST	BST0327	10,5	99,11	-0,9%	zmienne	12,0%	4,2%	337
	BEST	BST0726	10,7	83,20	-3,3%	stałe	10,2%	2,2%	63
	BEST	BST1026	10,0	101,49	0,8%	zmienne	11,4%	3,7%	154
	INDOS	INS0126	15,0	100,00		zmienne	12,6%	4,9%	156
	INDOS	INS0923	10,8	99,00	0,0%	stałe	7,9%	-0,2%	0
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	99,00	-2,5%	zmienne	12,9%	5,2%	147
	KREDYT INKASO	KRI0329	103,0	97,00	-1,0%	zmienne	13,2%	5,5%	13
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	99,90	0,6%	zmienne	12,4%	4,7%	156
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	86,01	-0,1%	stałe	12,1%	3,9%	7
	KRUK	KR10627	50,0	98,42	-1,1%	zmienne	-12,3%	-20,0%	431
	KRUK	KRU0224	25,0	100,40	0,4%	zmienne	10,8%	3,1%	303

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0226	20,0	80,00	-4,2%	stałe	12,1%	3,8%	54
	KRUK	KRU0227	50,0	99,39	-0,4%	zmienne	11,2%	3,4%	429
	KRUK	KRU0228	350,0	99,90	0,1%	zmienne	10,9%	3,2%	145
	KRUK	KRU0325	115,0	100,40	-1,5%	zmienne	11,5%	3,8%	217
	KRUK	KRU0625	50,0	102,10	-0,4%	zmienne	10,7%	3,0%	34
	KRUK	KRU0626	70,0	77,49	-7,4%	stałe	12,3%	4,0%	229
	KRUK	KRU0627	330,0	99,50	-1,2%	zmienne	11,5%	3,8%	447
	KRUK	KRU0726	65,0	79,99	-0,7%	stałe	11,0%	2,9%	320
	KRUK	KRU0827	60,0	99,25	0,1%	zmienne	11,2%	3,5%	422
	KRUK	KRU0924	25,0	100,70	-0,2%	zmienne	10,7%	3,0%	393
	KRUK	KRU0925	25,0	87,50	-1,7%	stałe	10,1%	2,1%	110
	KRUK	KRU1023	35,0	101,90	-0,1%	zmienne	8,9%	1,2%	154
	KRUK	KRU1123	30,0	100,90	-0,6%	zmienne	9,9%	2,2%	534
	KRUK	KRU1226	50,0	98,01	-1,6%	zmienne	11,7%	4,0%	679
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	99,98	0,0%	zmienne	11,6%	3,9%	12
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	94,89	0,0%	stałe	9,3%	1,2%	0
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	99,00	-1,0%	zmienne	12,0%	4,3%	22
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	101,00	0,0%	zmienne	10,2%	2,5%	22
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	97,99	-1,0%	zmienne	12,3%	4,6%	149
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	90,50	-4,7%	stałe	11,5%	3,3%	2
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	98,00	-2,0%	zmienne	12,4%	4,7%	91

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, 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:

$$P = \sum_{j=1}^n \frac{C_j}{(1 + YTM)^{\frac{T(j)}{365}}} + \frac{100}{(1 + YTM)^{\frac{T(j)}{365}}}$$

Obligacje zmiennokuponowe

Float yield

Wielkość **Zero-Discount Margin** powiększona o obecną wartość stawki **WIBOR**.

Gdzie

Zero Discount Margin

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$ – oznacza terminową stopę Wibar 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.