

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W grudniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR obniżył się do poziomu 2,37%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,33% (0,27% w listopadzie).

Z analizowanych sektorów wzrosty ZDM odnotowały 4 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku obligacji Getin Noble Banku (+668 bps.). Ponadto, niewielkie wzrosty dało się zaobserwować w przypadku obligacji BGK/EBI/PFR (+9 bps.) oraz sektorów Pożyczki (+8 bps.) oraz Banki ex Getin (+3 bps.). Spadki rentowności dotknęły 13 sektorów, w tym najbardziej sektor Chemia (-86 bps.). Oprócz tego zawężenie spreadów odnotowały sektory: Budownictwo (-81 bps.), Deweloperzy Komercyjni (-71 bps.), Wierzytelności (-56 bps.), czy Retail (-52 bps.).

Największy wzrost ZDM wystąpił w przypadku obligacji Getin Noble Banku – aż 668 bps. Spadek kursu dotknął aż 12 z 16 serii tego emitenta, przy czym największy odnotowała seria GNB0124, której notowania spadły aż o 14 pkt. proc. do poziomu 61,0% nominału, co dało 18,7% spadku w odniesieniu do listopada. Duża zmienność notowań serii Getin Banku w grudniu, pozwoliła im zająć czołowe miejsca w zestawieniach największych zmian pod względem zarówno wzrostów jak i spadków, jednak średnia dla całego sektora to spadek o 403 bps. Na spadki notowań większości serii miały niewątpliwie wpływ niepokojące informacje dotyczące spółki. Już na początku miesiąca Prokuratura Regionalna w Warszawie rozszerzyła zarzuty wobec głównego akcjonariusza banku w sprawie GetBacku. Pod koniec grudnia natomiast, Komisja Nadzoru Finansowego odmówiła zatwierdzenia zaktualizowanego planu naprawy oraz wyznaczyła kuratora w postaci Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, którego celem będzie wsparcie zarządu w opracowaniu nowego planu naprawy. KNF oczekuje przedłożenia nowego planu w przeciągu czterech miesięcy oraz, że będzie on dokładniej odzwierciedlał warunki zewnętrzne w kontekście sporów związanych z hipotekami walutowymi. Decyzja KNF pociągnęła za sobą obniżenie ratingu banku przez agencję EuroRating z CCC do CC.

Największy wpływ na zawężenie ZDM w sektorze Chemia miała seria PCX0522 emitenta PCC Exol, której spread uległ obniżeniu o 196 bps. do poziomu 33 bps. Notowania tej serii obligacji wzrosły o 37 bps. do poziomu 100,49 wartości nominalnej. Największy wzrost notowań w zestawieniu osiągnęła seria PCR0527 wyemitowana przez PCC Rokita, której notowania wzrosły o 150 bps. do 101,5% nominału. Spółki wspólnie zdecydowały o rozpoczęciu budowy zakładu produkcji alkoksylatów w Brzegu Dolnym, której wartość jest szacowana na ok. 351 mln PLN. Inwestycja będzie realizowana przez PCC BD, w której obie spółki z sektora Chemia posiadają po 50% udziałów.

Na obniżenie wartości spreadu w sektorze Budownictwo w głównej mierze miały wpływ wzrosty notowań wszystkich serii emitenta Dekpol, wśród których najwyższy wzrost (115 bps.) zanotowała seria DEK0624, której kurs na koniec grudnia wyniósł 101,95% wartości nominalnej. Na zawężenie ZDM miało wpływ dołączenie nowej serii – UNI1124 wyemitowanej przez Unibep, charakteryzującej się względnie niższym poziomem spreadu (3,13%) w tym sektorze.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	10 972	4,52%	1,70%	● + 3 bps
GETIN NOBLE BANK	681	31,96%	29,14%	● + 668 bps
BUDOWNICTWO	398	6,16%	3,34%	● - 81 bps
CHEMIA	250	5,08%	1,08%	● - 86 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 337	6,26%	3,44%	● - 71 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	3 306	5,49%	2,67%	● - 32 bps
FUNDUSZ	77	6,98%	4,16%	● - 39 bps
INNE USŁUGI	3 850	4,29%	1,47%	● - 19 bps
IT	215	4,73%	1,91%	● - 10 bps
MEDYCYNĄ	185	5,34%	2,52%	● - 24 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 460	3,57%	0,75%	● - 21 bps
POŻYCZKI	44	8,91%	6,09%	● + 8 bps
PRZEMYSŁ	2 800	4,44%	1,62%	● - 34 bps
RETAIL	1 055	4,85%	2,03%	● - 52 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 601	5,38%	2,56%	● - 32 bps
WIERZYTELNOŚCI	1 579	5,40%	2,58%	● - 56 bps
BGK/EBI/PFR	244 842	2,84%	0,02%	● + 9 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
GETIN NOBLE BANK	GNB0524	74,0	↑ 15,6%	↑ 8,8%	↑ 5,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0724	79,0	↑ 12,9%	↑ 9,7%	↑ 19,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	65,0	↑ 7,3%	↓ -12,2%	⇒ 0,0%
VICTORIA DOM	VID0624	102,0	↑ 6,2%	↑ 1,6%	↑ 2,0%
CAVATINA HOLDING	CVH0624	102,6	↑ 2,8%	↓ -0,1%	↑ 2,4%
CAVATINA HOLDING	CVH1224	102,8	↑ 2,8%	↑ 0,1%	↑ 2,8%
BGK	FPC1140	87,0	↑ 2,4%	↓ -8,9%	↓ -11,4%
FAMUR	FMF1126	102,0	↑ 2,0%		
KRUK	KRU0924	103,2	↑ 2,0%	↑ 2,9%	↑ 1,2%
KRUK	KRU0625	104,0	↑ 1,6%	↑ 1,0%	↑ 1,2%
Największe spadki					
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	61,0	↓ -18,7%	↓ -11,6%	↓ -18,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0423	71,0	↓ -12,3%	↓ -11,3%	↓ -9,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	68,0	↓ -12,3%	↓ -11,2%	↓ -8,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	59,5	↓ -12,1%	↓ -12,5%	↓ -2,5%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	70,0	↓ -11,4%	↓ -9,7%	↓ -6,8%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	62,0	↓ -10,1%	↓ -10,1%	↓ -10,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB1123	67,0	↓ -9,5%	↓ -9,5%	↓ -10,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	58,9	↓ -9,4%	↓ -18,2%	↓ -13,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB1223	67,0	↓ -8,2%	↓ -8,2%	↓ -10,7%
BGK	FPC0328	85,5	↓ -7,1%	↓ -12,1%	↓ -12,3%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM
Ceny na zamknięciu 30 grudnia 2021

Obroty

W grudniu obrót na Catalyst osiągnął 367,8 mln PLN, co jest wartością powyżej 12-miesięcznej średniej (246,2 mln PLN). Jest to wartość wyższa o 42,4% od obrotów wygenerowanych w listopadzie. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 3,4 mln PLN i jest o 59,2% niższa niż w listopadzie (8,4 mln PLN).

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 141,7 mln PLN. Jest to wzrost o 60,7% w stosunku do 88,2 mln PLN osiągniętych w listopadzie. Wartość grudniowa jest również znacząco powyżej 12 – miesięcznej średniej (108,3 mln PLN). Za wzrost wartości obrotów względem listopada odpowiadają sektory Deweloperzy Komercyjni, na którym obroty wyniosły 51,4 mln PLN wobec 23,7 mln PLN przed miesiącem oraz Paliwa, Gaz Energia – wzrost obrotów z 4,9 mln PLN do 20,8 mln PLN. Największy spadek obrotów odnotowały sektory Usługi finansowe – 10,6 mln PLN wobec 14,7 mln PLN oraz Chemia – 2,8 mln PLN wobec 4,1 mln PLN.

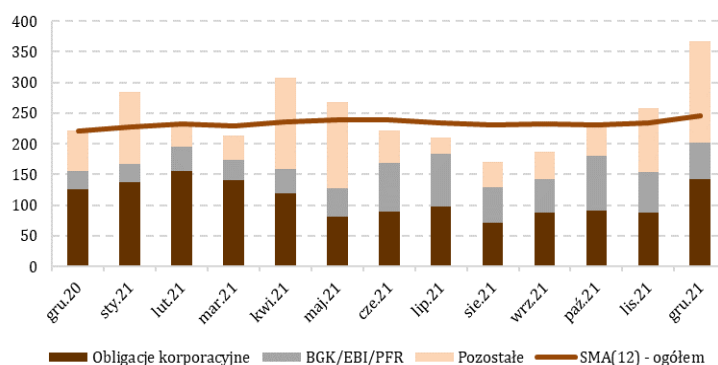
W sektorze Deweloperzy Komercyjni wzrost obrotów zanotowało 21 z 41 notowanych serii obligacji. Za największy wzrost w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria PHN1224 emitenta Polski Holding Nieruchomości, która zanotowała wzrost obrotów z 35,9 tys. PLN w listopadzie do 20,8 mln PLN w grudniu. Kurs tej serii obligacji obniżył się zaledwie o 1 bps. do 100,99% wartości nominalnej. Największy spadek obrotów w sektorze dotknął emisji GHE1023 należącej do Ghelamco Invest – spadek z 3,4 mln PLN do 38,4 tys. PLN, przy wzroście ceny o 99 bps. do 100,99% nominału.

Jeśli chodzi o segment Usługi finansowe to za spadek obrotów w głównej mierze odpowiada seria GPW0122 emitenta GPW, która zanotowała spadek obrotów z 7,8 mln PLN w listopadzie do 282,7 tys. PLN w grudniu. W analizowanym okresie seria zanotowała wzrost ceny o 34 bps. do poziomu 100,0% wartości nominalnej.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 60,4 mln PLN wobec 66,4 mln PLN przed miesiącem. Za spadkiem stoją w głównej mierze znacznie mniejsze obroty na seriach FPC0427, FPC0631 oraz FPC0630. Obrót na obligacjach serii FPC0427 spadł z 19,1 mln PLN w listopadzie do 5,4 mln PLN w grudniu, co przełożyło się na zmianę ceny, która spadła o 284 bps. do poziomu 87,85%. Obrót na obligacjach serii FPC0631 spadł z 19,3 mln PLN w listopadzie do 10,3 mln PLN w grudniu, czemu towarzyszyła zmiana ceny, która spadła o 95 bps. do poziomu 97,6%. Spadku obrotów doświadczyła także seria FPC0630, której obroty w grudniu spadły o 5,4 mln PLN do poziomu 8,7 mln PLN, a cena obniżyła się o 404 bps. do 84,5%.

Jeżeli chodzi o zestawienie obrotów pod względem emitentów, to niezmiennie najwyższe obroty odnotowały obligacje BGK – wartość osiągnęła 60,4 mln PLN i była niższa o 5,8 mln PLN niż w listopadzie. Na drugie miejsce awansował z osiemnastego Polski Holding Nieruchomości z obrotem na poziomie 20,9 mln PLN (miesiąc wcześniej – 1,6 mln PLN). Na trzecie miejsce spadło z drugiej pozycji Ghelamco Invest z obrotami na poziomie 20,7 mln PLN (obróty w listopadzie to 14,1 mln PLN). Z pierwszej trójki zestawienia wypadły walory GPW, które miesiąc temu zajęły trzecią lokatę przy obrotach wynoszących 8,0 mln PLN. W grudniu obrót obligacjami tego emitenta wyniósł 0,3 mln PLN, a spółka uplasowała się na czterdziestej pozycji w rankingu.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	gru.21	lis.21	▲	gru.21	lis.21	▲
BANKI	19,96	14,83	5,1	9,9%	9,6%	0,3 pp
BUDOWNICTWO	1,99	1,67	0,3	1,0%	1,1%	-0,1 pp
CHEMIA	2,77	4,14	-1,4	1,4%	2,7%	-1,3 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	51,37	23,72	27,6	25,4%	15,4%	10,0 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	8,50	8,68	-0,2	4,2%	5,6%	-1,4 pp
FUNDUSZ	0,50	0,28	0,2	0,2%	0,2%	0,1 pp
INNE USŁUGI	5,40	1,87	3,5	2,7%	1,2%	1,5 pp
IT	0,01	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,07	0,21	-0,1	0,0%	0,1%	-0,1 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	20,77	4,87	15,9	10,3%	3,2%	7,1 pp
POŻYCZKI	0,08	0,02	0,1	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	5,26	1,06	4,2	2,6%	0,7%	1,9 pp
RETAIL	3,70	1,62	2,1	1,8%	1,1%	0,8 pp
USŁUGI FINANSOWE	10,57	14,71	-4,1	5,2%	9,5%	-4,3 pp
WIERZYTELNOŚCI	10,69	10,48	0,2	5,3%	6,8%	-1,5 pp
BGK/EBI/PFR	60,41	66,17	-5,8	29,9%	42,9%	-13,0 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	60,4	145 642
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	20,9	485
GHELAMCO INVEST	20,7	1 299
PKN ORLEN	11,3	1 800
PZU	9,6	2 250
BANK MILLENNIUM	8,9	1 530
ECHO INVESTMENT	8,4	1 095
KRUK	6,6	1 073
KGHM POLSKA MIEDŹ	5,2	2 000
ENEA	4,4	2 000

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Zapadalność

W grudniu do wykupu przypadało 8 serii obligacji o wartości 447,1 mln PLN. Największe z zapadających emisji były wyemitowane przez: Alior Bank (183,4 mln PLN), Ghelamco Invest (113,7 mln PLN), MCI Capital (45,0 mln PLN) oraz Kruka (40,0 mln PLN). Wszyscy emitenci wykupili swoje obligacje, przy czym Ghelamco Invest wykupiła swoją przed terminem zapadalności.

W styczniu wypadają terminy do wykupu 2 serii obligacji o łącznej wartości 340,0 mln PLN. HB Reavis (HBS0122) ma do wykupu 220,0 mln PLN, natomiast GPW (GPW0122) – 120,0 mln PLN.

Najbliższa zapadalność

Emitent	Seria	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Styczeń 2021					
HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	05.01.2022	220,0	100,54	0,0%
GPW	GPW0122	31.01.2022	120,0	100,0	0,3%

Źródło: GPW Catalyst,

Nowe emisje

W grudniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 65 emitentów o łącznej wartości 4,5 mld PLN oraz 208,0 mln EUR. W listopadzie wartość emisji wyniosła 2,9 mld PLN oraz 140,5 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 23,6% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 1,1 mld PLN oraz 72,1% zarejestrowanych emisji w EUR, co daje 150,0 mln EUR. Najwięcej w PLN wyemitował Pekao Faktoring – 2,2 mld PLN, ING Bank Hipoteczny – 425,0 mln PLN oraz PKO Leasing – 417,0 mln PLN.

Spółki znane z GPW uplasowały łącznie 1,0 mld PLN. Najwięcej wyemitowało Santander Bank Polska – 750,0 mln PLN. Oprocentowanie tych dwuletnich bankowych papierów wartościowych zostało oparte o WIBOR 6M powiększony o marżę w wysokości 55 bps. Początkowo wartość emisji miała wynieść 500,0 mln, jednak ostatecznie emitent postanowił zwiększyć ją o połowę. Nowe zadłużenie będzie zaliczać się do zobowiązań kwalifikowalnych (MREL) oraz do formatu zrównoważonego, co oznacza, że pozyskane środki będą przeznaczone na refinansowanie projektów zielonych oraz społecznych. Emisja ma docelowo trafić na Catalyst, a wartość nominalna jednej obligacji wynosi 500,0 tys. PLN.

Drugą pod względem wielkości emisję w grudniu uplasowała spółka z Grupy Kapitałowej Mirbud – JHM Development. Spółka z branży nieruchomościowej uplasowała zabezpieczony dług o wartości nominalnej wynoszącej 50,0 mln PLN. Oprocentowanie tych czteroletnich obligacji wynosi WIBOR 6M plus 4,9%, natomiast środki zostaną przeznaczone na nowe projekty mieszkaniowe, zakup gruntów oraz finansowanie Dozwolonej Transakcji.

Również 50,0 mln PLN pozyskał Kruk. Emisja cieszyła się tak dużym zainteresowaniem, że emitent musiał zredukować wielkość zapisów o 79,0%. Prezes spółki zasugerował, że powodzenie emisji oraz potrzeby inwestycyjne powodują, że Kruk planuje w najbliższym czasie uplasowanie kolejnej emisji. Pięcioletnie papiery niezabezpieczone zostały oprocentowane na podstawie stawki WIBOR 3M powiększonej o 3,4%. Była to pierwsza od dłuższego czasu emisja oparta o zmienny kupon.

Kolejna co do wielkości emisja w analizowanym miesiącu należy do Ghelamco Invest. Firma deweloperska uplasowała prawie czteroletnie papiery o wartości nominalnej wynoszącej 35,0 mln PLN. Emisja cieszyła się nadsubskrypcją, a emitent zapowiedział doemitowanie do niej kolejnych 100,0 mln PLN, które jednak mają ostatecznie zostać wyemitowane w styczniu 2022r. Nowe papiery oprocentowane są według stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę w wysokości 5%.

Piąta z największych emisji należy do P.A. Nova, spółki z branży deweloperskiej. Emitent uplasował 2,5-letnie obligacje niezabezpieczone o wartości 30,0 mln PLN. Papiery mają trafić na Catalyst oraz są oprocentowane na WIBOR 3M powiększony o marżę w wysokości 4,5%, a emisja może być częściowo amortyzowana. Wiadomo także, że prezes spółki oraz dwóch wiceprezesów objęło łącznie 2,2 mln PLN emisji.

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Waluta	Oprocentowanie
SANTADER BANK POLSKA	750,0	PLN	WIBOR 6M + 0,55%
JHM DEVELOPMENT	50,0	PLN	WIBOR 6M + 4,9%
KRUK	50,0	PLN	WIBOR 3M + 3,4%
GHELAMCO INVEST	35,0	PLN	WIBOR 6M + 5%
P.A. NOVA	30,0	PLN	b.d.
R.POWER	25,0	PLN	WIBOR 6M + 4,95%
ANWIM	25,0	PLN	WIBOR 3M + 4%
PRAGMAGO	16,0	PLN	b.d.
HM INWEST	10,0	PLN	7,7%
T&T PROENERGY	4,0	PLN	7,5%
ZORTRAX	3,3	PLN	10,0%
REINO CAPITAL	3,5	EUR	b.d.

Źródło: KDPW, Emitenci

Debiuty

W grudniu na Catalyst zadebiutowało 5 serii obligacji o łącznej wartości 235,0 mln PLN. W listopadzie na rynek wprowadzono 510,0 mln PLN, a w październiku 260,0 mln PLN.

Największą w badanym miesiącu emisję wprowadziła do obrotu Develia (DVL1024). Deweloper wprowadził na giełdę serię o wartości nominalnej w wysokości 100,0 mln PLN oprocentowaną w oparciu o WIBOR 3M + 2,7%. Emisja zadebiutowała 17 grudnia ale do dnia raportu nie dokonano na niej żadnej transakcji. Obecnie Develia posiada siedem serii dostępnych na Catalyst.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
MCI CAPITAL ASI	MCI1126	13.12.2021	15
DEVELIA	DVL1024	17.12.2021	100
JHM DEVELOPMENT	JHM1225	28.12.2021	50
UNIBEP	UNI1124	29.12.2021	50
MCI MANAGEMENT	MCM0724	30.12.2021	20

Źródło: GPW Catalyst

Druga pod względem wielkości nominału seria uplasowana w grudniu należy do spółki JHM Development (JHM1225). Emisja opiewa na 50,0 mln PLN i jest oprocentowana według stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę 4,9%. Od daty debiutu (28.12.2021r.) nie doszło do transakcji na tym walorze, a obecnie jest to druga seria pochodzącej ze Skierniewic spółki deweloperskiej dostępna w obrocie giełdowym.

Emisję o wartości 50,0 mln PLN wprowadził do obrotu w ostatnim miesiącu 2021r. Unibep – spółka z branży budowlanej. Emitent uplasował serię UNI1124 charakteryzującą się oprocentowaniem opartym o WIBOR 6M plus 3,5%, która została wyemitowana w listopadzie. Do momentu powstania raportu, nie zawarto żadnych transakcji na tym walorze. Unibep posiada obecnie trzy emisje dostępne na Catalyst. Poza nowo wyemitowaną, na rynku znajdują się jeszcze UNI0222, której obecna cena znajduje się na poziomie 99,00% oraz UNI0324, na której od emisji w maju 2021r. również nie dokonano transakcji.

Kolejny pod względem wielkości emisji debiut należał do MCI Management. Holding inwestycyjny uplasował serię MCM0724 o nominale wynoszącym 20,0 mln PLN. Oprocentowanie tej emisji to WIBOR 6M powiększony o 4,2%. Od momentu wprowadzenia do obrotu, nie dokonano transakcji na tym papierze. Jest to obecnie druga seria tego emitenta dostępna na Catalyst – seria MCM1223 wyceniana jest obecnie przez rynek na 98,0% wartości nominalnej.

Obligacje „covidowe”

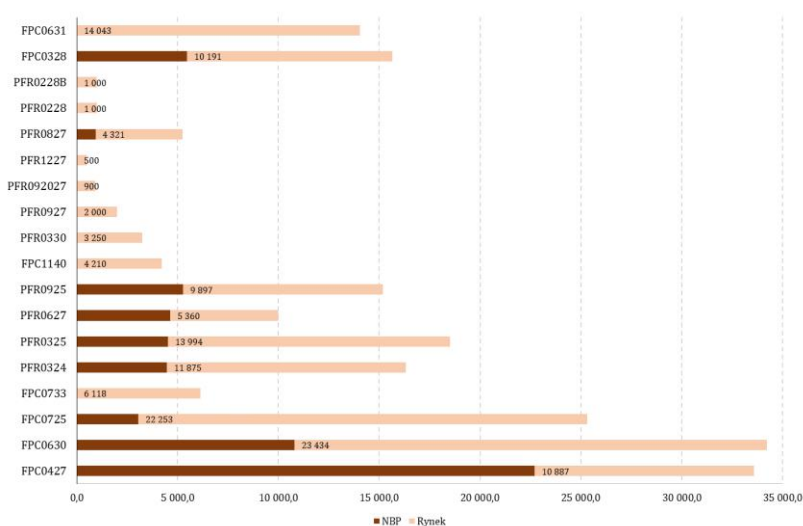
W grudniu Bank Gospodarstwa Krajowego nie przeprowadzał przetargu sprzedaży obligacji.

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

Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” nie uległo zmianie i wynosi odpowiednio 133,1 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wyniosło 61,8 mld PLN (BGK: 42,0 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

W związku z posiadaniem przez obligacje covidowe gwarancji Skarbu Państwa, rynek postrzega tę klasę aktywów analogicznie do obligacji skarbowych. W następstwie podwyżek referencyjnej stopy procentowej jakie Rada Polityki Pieniężnej przeprowadziła od października do dnia raportu, wzrosła ona z 0,1% do 2,25%, co przełożyło się na spadki cen obydwu typów obligacji charakteryzujących się stałym oprocentowaniem. Na przykład seria FPC0630 zanotowała od września spadek ceny o 12,33 pkt. proc. do 83,02% nominału, natomiast notowania serii obligacji skarbowych o podobnym duration i zapadalności, tj. DS1030 spadek o 12,51 pkt. proc. do poziomu 81,49% wartości nominalnej.

Obligacje covidowe (mln zł)



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

	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	ALR0522	150,0	100,92	0,3%	zmienne	1,2%	-1,6%	294
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	103,30	0,0%	zmienne	3,9%	1,1%	315
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,70	0,0%	zmienne	5,3%	2,5%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	102,36	-0,1%	zmienne	4,5%	1,7%	1 165
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,00	0,0%	zmienne	5,0%	2,2%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	99,50	0,0%	zmienne	5,1%	2,3%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	99,00	-0,7%	zmienne	5,2%	2,3%	8 903
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	101,50	0,9%	zmienne	5,0%	2,2%	364
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,10	0,1%	zmienne	5,9%	3,1%	99
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	61,00	-18,7%	zmienne	35,9%	33,1%	60
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	78,00	-6,0%	zmienne	29,1%	26,3%	100
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	71,00	-12,3%	zmienne	36,3%	33,5%	153
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	58,89	-9,4%	zmienne	35,2%	32,4%	134
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	70,00	-11,4%	zmienne	36,1%	33,2%	216
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	74,00	15,6%	zmienne	21,4%	18,5%	4
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	65,00	7,3%	zmienne	26,8%	24,0%	100
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	67,99	-12,3%	zmienne	36,2%	33,4%	369
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	79,00	12,9%	zmienne	17,4%	14,5%	22
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	68,00	-5,6%	zmienne	34,0%	31,2%	16
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	62,00	-10,1%	zmienne	27,8%	25,0%	173
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	67,00	-9,5%	zmienne	32,3%	29,4%	107
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	91,99	1,1%	zmienne	15,4%	12,6%	383
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	67,00	-8,2%	zmienne	31,2%	28,4%	203
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	59,50	-12,1%	zmienne	33,9%	31,0%	267
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	67,00	-4,3%	zmienne	31,7%	28,8%	147
	MBANK	MBK0125	750,0	101,00	0,5%	zmienne	4,5%	1,7%	3 365
	MBANK	MBK1028	550,0	100,20	0,0%	zmienne	4,4%	1,6%	0
	MBANK	MBK1030	200,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	1,8%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	101,90	0,0%	zmienne	4,2%	1,3%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,49	0,2%	zmienne	4,0%	1,2%	1 996
	PEKAO	PEO1028	550,0	101,40	0,0%	zmienne	5,4%	2,6%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	105,00	0,0%	zmienne	4,0%	1,1%	0
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,40	0,0%	zmienne	4,1%	1,3%	0
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,10	0,2%	zmienne	4,2%	1,4%	1 007
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	101,00	0,0%	zmienne	4,0%	1,2%	0
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK0223	2 000,0	100,00	-0,1%	zmienne	2,8%	0,0%	4 189
	BGK	BGK1023	1 850,0	99,76	-0,3%	zmienne	2,8%	0,0%	5 227
	BGK	FPC0328	15 640,0	85,50	-7,1%	stałe	4,5%	0,6%	4 124
	BGK	FPC0427	33 585,0	87,85	-3,1%	stałe	4,5%	0,6%	5 377
	BGK	FPC0630	34 216,6	84,50	-4,6%	stałe	4,4%	0,5%	8 970
	BGK	FPC0631	14 043,3	97,60	1,0%	zmienne	3,5%	0,7%	10 312
	BGK	FPC0725	25 308,0	89,50	-3,0%	stałe	4,5%	0,6%	20 109

	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	BGK	FPC0733	7 269,1	81,00	-6,1%	stałe	4,4%	1,5%	1 143
	BGK	FPC1140	4 210,1	87,00	2,4%	stałe	3,3%	1,3%	53
	BGK	IDS1022	5 250,0	101,90	-1,0%	stałe	3,3%	-0,8%	903
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,3%	0,3%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	4,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-0,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	2,8%	0,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 250,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-2,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	1 500,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-2,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	-0,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	-1,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	1,3%	-2,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	2 100,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-1,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	-2,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	0,4%	-3,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	99,20	0,0%	stałe	1,9%	-2,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,3%	-1,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	1,9%	-1,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	99,87	0,0%	stałe	1,4%	-2,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	2,5%	-1,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-2,4%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0624	11,0	101,95	1,1%	zmienne	7,0%	4,2%	41
	DEKPOL	DEK1023	50,0	101,19	0,8%	zmienne	6,4%	3,6%	267
	DEKPOL	DKP0225	25,0	100,36	0,8%	zmienne	7,3%	4,5%	503
	DEKPOL	DKP0824	39,2	100,99	0,8%	zmienne	7,5%	4,7%	979
	ERBUD	ERB0925	75,0	100,80	0,0%	zmienne	4,9%	2,1%	0
	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	0,9%	12
	PEKABEX	PBX0625	40,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	2,4%	0
	POZBUD	POZ0325	18,0	95,90	-3,5%	stałe	7,1%	3,0%	183
	UNIBEP SA	UNI0222	19,9	99,00	0,0%	zmienne	10,3%	7,5%	0
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,8%	3,0%	0
	UNIBEP SA	UNI1124	50,1	100,00		zmienne	6,0%	3,1%	0
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	100,49	0,4%	stałe	4,1%	0,3%	551
	PCC EXOL	PCX0925	25,0	100,35	0,3%	stałe	5,5%	1,5%	204
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	100,00	-0,1%	stałe	5,6%	1,6%	539
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	100,00	-0,5%	stałe	5,1%	1,1%	128
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	100,00	0,0%	stałe	5,1%	1,1%	34
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	100,00	0,0%	stałe	5,1%	1,1%	375
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	101,50	1,5%	stałe	5,2%	1,3%	191
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,10	-0,4%	stałe	5,0%	0,9%	90
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	100,34	0,3%	stałe	4,9%	0,8%	326
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	101,00	-1,9%	stałe	5,3%	1,4%	125

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Ch	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	99,57	-0,4%	stałe	5,3%	1,2%	208
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	5,8%	489
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	99,00	-1,0%	zmienne	11,6%	8,8%	26
	BBI DEVELOPMENT	BBI0223	14,3	100,00	0,0%	zmienne	10,0%	7,1%	0
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	102,59	2,8%	zmienne	7,8%	4,9%	107
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	102,79	2,8%	zmienne	7,9%	5,1%	478
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	94,95	-3,1%	stałe	7,1%	3,0%	1 975
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	100,20	0,2%	zmienne	6,9%	4,1%	2 222
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	31,4	99,62	0,0%	zmienne	3,7%	0,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	96,5	100,00	0,0%	zmienne	6,2%	3,4%	101
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	100,16	0,1%	zmienne	2,9%	0,1%	356
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	150,0	100,98	1,0%	zmienne	6,5%	3,7%	648
	ECHO INVESTMENT	ECH0824	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,1%	4,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	100,20	1,1%	zmienne	5,6%	2,8%	18
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	99,60	0,0%	zmienne	4,8%	2,0%	1 180
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,83	-0,1%	zmienne	5,7%	2,8%	568
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	100,00	0,2%	zmienne	4,4%	1,6%	1 285
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	100,62	-0,1%	zmienne	6,2%	3,3%	57
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	98,49	-0,5%	stałe	7,0%	2,9%	3 597
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	30,5	100,29	0,3%	zmienne	1,8%	-1,0%	26
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	135,1	99,73	-0,4%	zmienne	4,7%	1,8%	565
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	100,99	0,9%	zmienne	6,0%	3,2%	657
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	100,36	0,8%	zmienne	6,3%	3,4%	983
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	23,5	100,20	0,2%	zmienne	6,0%	3,2%	401
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	8,8%	6,0%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	100,99	1,0%	zmienne	5,9%	3,1%	38
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	97,25	0,0%	zmienne	8,6%	5,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	100,44	0,5%	zmienne	6,3%	3,5%	1 268
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,30	0,6%	zmienne	7,7%	4,9%	989
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	100,40	0,6%	zmienne	7,4%	4,5%	9 925
	GHELAMCO INVEST	GHJ0322	39,7	100,39	0,2%	zmienne	2,0%	-0,8%	57
	GHELAMCO INVEST	GHJ0623	30,0	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	3,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	40,0	100,60	0,7%	zmienne	7,4%	4,6%	1 962
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	98,00	-1,0%	stałe	6,6%	2,6%	177
	GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmienne	5,7%	2,9%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	101,99	0,8%	zmienne	6,3%	3,4%	126
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	102,00	1,0%	zmienne	3,2%	0,4%	131
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	100,99	0,0%	zmienne	5,1%	2,3%	20 813
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	17,2	101,50	0,2%	zmienne	7,6%	4,8%	50
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	18,0	101,00	0,9%	zmienne	7,5%	4,7%	34
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	99,25	-0,6%	stałe	6,6%	2,5%	61
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD1123	11,0	100,20	0,0%	stałe	6,6%	2,5%	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	ARCHE	ACH0623	11,0	99,30	-0,7%	stałe	6,6%	2,5%	174
	ARCHE	ACH1122	50,0	100,00	-0,7%	zmienne	7,0%	4,2%	122
	ARCHE	ACH1123	15,7	98,50	-1,6%	stałe	7,0%	2,9%	667
	ARCHICOM	ARH0222	78,5	100,00	0,0%	zmienne	2,5%	-0,3%	0
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	5,9%	3,1%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,6%	2,8%	0
	ATAL	ATL0423	120,0	100,00	0,0%	zmienne	4,2%	1,3%	0
	ATAL	ATL0922	200,0	99,85	-0,2%	zmienne	4,5%	1,7%	5
	ATAL	ATL1023	120,0	100,00	0,0%	zmienne	4,0%	1,1%	0
	DEVELIA	DVL0222	45,0	100,48	0,0%	zmienne	- 0,5%	-3,3%	0
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	3,6%	0
	DEVELIA	DVL0524	150,0	100,00	0,0%	zmienne	5,7%	2,8%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	100,70	0,4%	zmienne	2,5%	-0,3%	9
	DEVELIA	DVL1022	20,0	104,00	0,0%	zmienne	1,5%	-1,4%	0
	DEVELIA	DVL1023	70,0	100,20	0,0%	zmienne	6,0%	3,1%	0
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00		zmienne	5,5%	2,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	101,50	1,5%	zmienne	3,5%	0,7%	20
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00	0,0%	zmienne	4,0%	1,2%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	0,9%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,12	0,0%	zmienne	3,5%	0,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	99,00	0,0%	zmienne	4,4%	1,6%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0823	10,0	99,05	-1,0%	stałe	6,8%	2,6%	9
	INFINITY	INY1222	9,4	100,41	-0,1%	zmienne	6,7%	3,8%	82
	INPRO SA	INP1025	35,0	100,00	0,0%	zmienne	5,3%	2,4%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	12,1	101,38	0,9%	zmienne	7,4%	4,6%	457
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00		zmienne	7,5%	4,7%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	3,8%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	101,00	0,0%	zmienne	5,0%	2,1%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	100,10	-0,4%	zmienne	7,0%	4,1%	1 188
	LOKUM DEWELOPER	LKD1023	35,0	100,00	0,0%	zmienne	6,7%	3,9%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0223	37,0	100,37	0,4%	zmienne	6,4%	3,6%	1 116
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	78,0	100,10	0,0%	zmienne	6,9%	4,0%	1 686
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	13,2	100,20	0,1%	zmienne	4,7%	1,9%	141
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	116,0	100,10	0,0%	zmienne	6,9%	4,0%	101
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	30,0	100,70	0,0%	zmienne	5,4%	2,6%	0
	ROBYG	ROB0323	300,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	2,0%	516
	ROBYG	ROB0626	150,0	100,00	0,0%	zmienne	5,0%	2,2%	104
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmienne	5,6%	2,8%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	5,5%	2,6%	0
	RONSON	RON0424	100,0	100,75	-0,6%	zmienne	6,3%	3,4%	448
	RONSON	RON0425	100,0	100,75	-0,2%	zmienne	6,2%	3,4%	38
	RONSON	RON0522	50,0	101,45	1,3%	zmienne	- 1,0%	-3,8%	43

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	VICTORIA DOM	VI10622	26,0	100,99	0,3%	zmienne	4,1%	1,3%	65
	VICTORIA DOM	VI10624	25,0	100,00	0,0%	zmienne	8,0%	5,1%	0
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	100,99	1,0%	zmienne	7,9%	5,1%	1 066
	VICTORIA DOM	VID0523	10,5	100,01	-0,4%	stałe	7,1%	2,9%	52
	VICTORIA DOM	VID0624	50,0	101,99	6,2%	zmienne	7,1%	4,2%	14
	VICTORIA DOM	VID0723	11,0	99,00	-1,0%	stałe	7,4%	3,3%	78
	VICTORIA DOM	VID1023	43,1	102,00	0,4%	zmienne	7,0%	4,1%	220
	VICTORIA DOM	VID1122	10,0	101,30	-0,3%	zmienne	5,3%	2,4%	84
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmienne	7,5%	4,6%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	101,00		zmienne	6,0%	3,2%	197
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00		zmienne	7,0%	4,2%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	97,90	-0,1%	stałe	5,7%	1,6%	306
Inne usługi	BENEFIT SYSTEMS	BFT0422	50,0	101,00	0,0%	zmienne	-2,0%	-4,8%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT1024	50,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	2,3%	0
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	100,80	0,3%	zmienne	4,2%	1,4%	821
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	100,90	0,4%	zmienne	4,1%	1,3%	3 144
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	4,9%	2,1%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,25	0,3%	zmienne	4,3%	1,5%	1 003
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	101,18	0,2%	zmienne	4,3%	1,5%	432
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	3,2%	0,4%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	1,9%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	99,85	-0,2%	zmienne	5,4%	2,6%	14
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0822	130,0	100,65	0,0%	zmienne	4,1%	1,3%	20
	VOXEL	VOX0224	5,0	101,27	1,1%	zmienne	5,5%	2,6%	48
	VOXEL	VOX0625	50,0	101,00	0,0%	zmienne	5,3%	2,5%	0
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	102,99	0,0%	zmienne	5,0%	2,2%	0
	COLUMBUS ENERGY	CLC0724	60,0	100,00	0,0%	zmienne	7,0%	4,2%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,25	0,3%	zmienne	3,6%	0,8%	4 427
	PGE	PGE0526	400,0	101,15	0,6%	zmienne	3,5%	0,7%	3 997
	PGE	PGE0529	1 000,0	101,00	-1,0%	zmienne	3,9%	1,1%	172
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,51	-0,1%	zmienne	1,3%	-1,5%	4 893
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,42	0,4%	zmienne	1,2%	-1,6%	388
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,42	0,3%	zmienne	3,1%	0,3%	1 267
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,72	0,5%	zmienne	2,2%	-0,6%	4 766
	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	0,7%	0
	R.POWER	RPO0626	150,0	100,05	0,0%	zmienne	7,5%	4,7%	331
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,79	-0,7%	zmienne	3,6%	0,8%	527
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EV10923	16,3	98,75	0,3%	zmienne	9,1%	6,3%	27
	EVEREST CAPITAL	EVC0623	11,1	97,00	0,0%	zmienne	10,5%	7,7%	53
	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	99,00	0,0%	zmienne	8,7%	5,9%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	4,5%	0
Przem	COGNOR	CSA0726	200,0	100,00	0,0%	zmienne	6,2%	3,4%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Przemysł	FAMUR	FMF0624	200,0	101,50	0,0%	zmienne	4,4%	1,6%	8
	FAMUR	FMF1126	400,0	102,00	2,0%	zmienne	5,0%	2,1%	5
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	101,00	0,0%	zmienne	3,3%	0,4%	4 554
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	101,85	0,0%	zmienne	4,0%	1,2%	693
Retail	CCC	CCC0626	210,0	102,15	0,0%	zmienne	6,5%	3,7%	3 453
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	99,00	0,0%	zmienne	5,6%	2,8%	0
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	1,3%	0
	EUROCASH	EUR1225	125,0	100,00	0,0%	zmienne	4,9%	2,0%	105
	LPP	LPP1224	300,0	100,39	1,2%	zmienne	3,5%	0,7%	146
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0422	5,0	101,70	0,2%	zmienne	1,9%	-0,9%	20
	AOW FAKTORING	AOW0424	10,0	98,30	-1,7%	stałe	6,9%	2,8%	23
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	101,00	0,5%	zmienne	6,3%	3,5%	65
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	99,80	0,3%	zmienne	7,1%	4,3%	335
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0423	19,3	87,20	-2,5%	zmienne	22,5%	19,7%	205
	GPW	GPW0122	120,0	100,00	0,3%	zmienne	0,1%	-2,7%	283
	GPW	GPW1022	125,0	100,45	0,0%	stałe	2,6%	-1,6%	21
	PZU	PZU0727	2 250,0	100,73	0,6%	zmienne	4,4%	1,6%	9 621
Wierzytelności	BEST	BST0222	30,0	99,99	-0,1%	zmienne	4,7%	1,9%	680
	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	3,6%	0
	BEST	BST0622	60,0	100,00	-0,2%	zmienne	5,4%	2,6%	334
	BEST	BST0726	10,7	96,00	-1,0%	stałe	5,5%	1,5%	61
	BEST	BST0922	55,8	100,57	1,0%	zmienne	4,9%	2,1%	339
	BEST	BST1026	10,0	101,86	0,6%	zmienne	6,5%	3,7%	202
	INDOS	INS0622	7,0	100,20	-0,3%	zmienne	6,5%	3,7%	30
	INDOS	INS0922	12,5	99,70	-1,7%	zmienne	7,8%	4,9%	0
	INDOS	INS0923	10,8	100,00	0,0%	stałe	6,6%	2,5%	0
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	99,87	0,1%	zmienne	3,4%	0,6%	273
	KREDYT INKASO	KRI0423	176,3	99,40	0,2%	zmienne	7,3%	4,5%	1 248
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	104,50	0,0%	zmienne	-0,2%	-3,1%	0
	KREDYT INKASO	KRI1025	5,0	96,70	-3,3%	stałe	7,2%	3,1%	101
	KRUK	KRU0224	25,0	103,00	1,6%	zmienne	4,6%	1,8%	193
	KRUK	KRU0226	20,0	97,18	-1,2%	stałe	5,0%	1,0%	85
	KRUK	KRU0322	150,0	100,57	-0,6%	zmienne	1,2%	-1,6%	2 100
	KRUK	KRU0325	115,0	103,40	0,9%	zmienne	5,5%	2,7%	605
	KRUK	KRU0522	57,9	100,90	-0,1%	zmienne	2,8%	-0,1%	18
	KRUK	KRU0625	50,0	103,96	1,6%	zmienne	5,4%	2,6%	279
	KRUK	KRU0626	70,0	95,55	-0,5%	stałe	5,2%	1,2%	881
	KRUK	KRU0627	330,0	102,50	0,0%	zmienne	5,9%	3,1%	208
	KRUK	KRU0726	65,0	96,01	-1,3%	stałe	5,1%	1,0%	234
	KRUK	KRU0924	25,0	103,20	2,0%	zmienne	4,9%	2,1%	338
	KRUK	KRU0925	25,0	98,50	-1,5%	stałe	5,3%	1,3%	731
	KRUK	KRU1022	75,0	101,49	0,9%	zmienne	4,0%	1,2%	673

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU1023	35,0	103,00	0,4%	zmienne	4,5%	1,7%	19
	KRUK	KRU1123	30,0	102,79	1,6%	zmienne	3,9%	1,1%	221
	PRAGMAGO	PRF0322	10,0	100,11	-0,1%	zmienne	5,4%	2,6%	48
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,70	-0,7%	zmienne	6,4%	3,6%	42
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	100,00	-0,4%	stałe	5,7%	1,6%	53
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	101,50	0,5%	zmienne	6,0%	3,2%	37
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	100,20	0,2%	zmienne	6,5%	3,7%	543
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	100,00	-1,0%	stałe	5,8%	1,8%	111

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 1.576.792,00 zł opłacony w całości, jest firmą inwestycyjną w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (tj. Dz.U. z 2021 r. poz. 328, 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

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$ – 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.