

## Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

### Notowania

W lipcu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR wzrósł z 2,44% do 2,62%. Uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,57% (0,53% w czerwcu).

Z analizowanych sektorów wzrosty ZDM odnotowano dla 9 z nich, w tym największy dla obligacji Getin Noble Banku (+171 bps.). Ponadto, duże wzrosty dało się zaobserwować w sektorach Chemia (+88 bps.), Usługi Finansowe (+68 bps.) oraz Przemysł (+68 bps.). Spadki rentowności dotknęły 6 sektorów, w tym najbardziej sektor Pożyczki (-44 bps.). Oprócz tego spadki odnotowały sektory Inne Usługi (-20 bps.), Deweloperzy Mieszkań (11 bps.), czy Retail (-8 bps.).

Na wzrost ZDM o 171 bps. obligacji Getin Noble Banku przełożyły się spadki 11 z 16 notowanych serii, z których 4 zajęły początkowe miejsca w rankingu największych spadków w lipcu. Można zauważyć, że po wzroście z poziomu 12,08% obserwowanego w grudniu 2020r., ZDM obligacji tego emitenta od lutego oscyluje w zakresie od 20,10% do 23,24%. Agencja Ratingowa Fitch Ratings utrzymała w lipcu długookresową ocenę Getin Noble Banku na poziomie CCC oraz pozostawiła ją na liście obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym (w lutym br. agencja obniżyła rating z CCC+). Powodem utrzymania oceny są naruszenie wymogów kapitałowych oraz trwałe straty.

Za rozszerzenie spreadu w sektorze Chemia odpowiedzialne są papiery obydwu uwzględnionych w nim emitentów. Wśród emisji PCC Rokita aż 6 z 8 serii uległo przecenieniu, przy czym największy spadek zanotowała seria PCR1026, której cena obniżyła się z 106,9% do 101,01% nominału, przekładając się na 5,36% rentowności. Ze spółki nie docierają niepokojące dane, więc można wnioskować, że była to reakcja na 11,5% spadek kursu akcji emitenta, który jak na razie postrzegany jest jedynie jako korekta w dalej trwającym trendzie wzrostowym. Średnio o 2,38% spadły w lipcu notowania obligacji PCC Exol. Serie obydwu emitentów znalazły się w rankingu największych spadków w lipcu.

Za wzrost ZDM w sektorze Usługi Finansowe o 68 bps. do poziomu 3,22% odpowiada dołączenie do zestawienia serii CPF0724 emitenta Cordia Polska Finance Sp. z o.o., wyemitowanej 29 lipca (ZDM – 4,2%). Z pozostałych serii należących do tego sektora jedynie seria AOW0422 AOW Faktoring zanotowała niewielki spadek notowań (25 bps.).

Spadek ZDM o 44 bps. w sektorze Pożyczki jest związany w głównej mierze z terminowym wykupem serii obligacji YOL0721 przez spółkę Yolo, która charakteryzowała się drugim co do wielkości poziomem ZDM (6,1%) w zestawieniu dla tego segmentu. Seria YOL0721 znajdowała się na Catalyst od 2017r., a 99% wartości emisji zostało umorzone już miesiąc przed wykupem. Poza tym, notowania serii EV10923 wyemitowanej przez Everest Capital wzrosły o 1,84% w stosunku do poprzedniego miesiąca, a pozostałe 3 serie tego emitenta nie uległy zmianom.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	11 270	2,31%	2,06%	● + 18 bps
GETIN NOBLE BANK	681	22,06%	21,81%	● + 171 bps
BUDOWNICTWO	296	3,72%	3,47%	● + 0 bps
CHEMIA	250	4,49%	3,81%	● + 88 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 755	4,44%	4,19%	● - 2 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	3 186	3,19%	2,94%	● - 11 bps
FUNDUSZ	87	5,01%	4,76%	● + 3 bps
INNE USŁUGI	3 850	1,82%	1,57%	● - 20 bps
IT	215	2,70%	2,45%	● - 2 bps
MEDYCYNĄ	185	3,32%	3,07%	● + 1 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 510	1,03%	0,78%	● + 13 bps
POŻYCZKI	53	5,76%	5,51%	● - 44 bps
PRZEMYSŁ	2 400	2,26%	2,01%	● + 68 bps
RETAIL	1 057	2,38%	2,13%	● - 8 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 594	3,47%	3,22%	● + 68 bps
WIERZYTELNOŚCI	1 450	3,62%	3,37%	● + 1 bps
BGK/EBI/PFR	240 384	0,50%	0,25%	● + 2 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
GETIN NOBLE BANK	GN01123	72,0	▲ 12,5%	▲ 5,9%	▲ 2,9%
GETIN NOBLE BANK	GN00424	65,0	▲ 6,5%	▲ 8,3%	▼ -4,4%
KREDYT INKASO	KRI0423	92,0	▲ 3,4%	▲ 8,2%	▲ 22,7%
KREDYT INKASO	KRI0822	102,5	▲ 2,5%	▲ 2,5%	▲ 2,5%
ANWIM	ANW1223	103,5	▲ 2,4%	▲ 2,5%	
INDOS	INS0622	100,5	▲ 1,9%	▲ 2,0%	▲ 2,0%
KREDYT INKASO	KRI0322	98,8	▲ 1,9%	▲ 1,9%	▲ 6,2%
EVEREST CAPITAL	EV10923	99,8	▲ 1,8%		
BGK	FPC0733	99,5	▲ 1,6%	▲ 3,1%	▼ -3,1%
VICTORIA DOM	VID0624	101,5	▲ 1,5%		
<b>Największe spadki</b>					
GETIN NOBLE BANK	GNB1223	60,0	▼ -20,0%	▼ -7,0%	▼ -13,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	65,0	▼ -13,3%	▼ -7,1%	▼ -4,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0524	61,0	▼ -12,8%	▼ -12,8%	▼ -15,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0423	70,0	▼ -10,3%	▼ -5,5%	▼ -5,4%
PCC ROKITA	PCR1026	101,0	▼ -5,5%	▼ -5,8%	▼ -4,0%
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	99,0	▼ -3,9%	▼ -3,9%	▼ -3,6%
PCC ROKITA	PCR0324	101,4	▼ -2,9%	▼ -2,1%	▼ -1,4%
PCC EXOL	PCX1124	101,4	▼ -2,7%	▼ -2,5%	▼ -2,9%
PCC EXOL	PCX0925	102,3	▼ -2,5%	▼ -2,0%	▼ -1,6%
PCC ROKITA	PCR1223	101,0	▼ -2,2%	▼ -1,0%	▼ -1,9%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 30 lipca 2021

## Obroty

W lipcu obrót na Catalyst osiągnął 210,6 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (234,1 mln PLN). Jest to wartość niższa o 5,1% od obrotów wygenerowanych w czerwcu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 2,0 mln PLN i jest czterokrotnie niższa niż w czerwcu (8,0 mln PLN). Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 97,6 mln PLN. Jest to ponad 9,0% wzrost w stosunku do 89,3 mln PLN osiągniętych w czerwcu. Wartość lipcowa jest również znacząco poniżej 12 – miesięcznej średniej (117,5 mln PLN). Za wzrostem wartości obrotów względem czerwca odpowiada głównie sektor Paliwa, Gaz Energia, na którym obroty wyniosły 29,0 mln PLN wobec 13,2 mln PLN przed miesiącem. Największą obniżkę obrotów odnotował sektor Inne usługi – 0,8 mln PLN wobec 12,1 mln PLN miesiąc wcześniej.

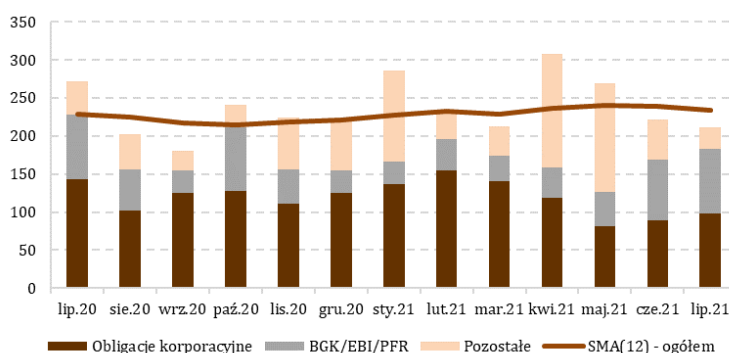
Pomimo, że połowa serii z sektora Paliwa, Gaz Energia zanotowała spadek obrotów w lipcu, to wzrost obrotów zaledwie dwóch serii miał najbardziej znaczący wpływ na wynik tego sektora, przy czym za największy wzrost odpowiada jedna seria PKN Orlen: PKN0722. Zanotowała ona wzrost obrotów z 3,49 mln PLN w czerwcu do aż 13,83 mln PLN w lipcu. Cena tej serii spadła o 35 bps. do poziomu 100,51 proc wartości nominalnej, co przełożyło się na wzrost rentowności do poziomu 0,80%.

Jeśli chodzi o segment Inne usługi to za obniżenie obrotów w głównej mierze odpowiada jedna seria Cyfrowego Polsatu – CPS0227. Powyższa seria zanotowała spadek obrotów z 10,18 mln PLN w czerwcu do zaledwie 0,35 mln PLN w lipcu. Cena serii obniżyła się o 39 bps. do poziomu 101,0% nominału oraz zanotowała wzrost rentowności do poziomu 1,70%.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 86,0 mln PLN wobec 79,6 mln PLN przed miesiącem. Za tym wzrostem stoi w głównej mierze znacznie większy obrót na serii FPC0328. Obrót na obligacjach tej emisji wzrósł z 3,5 mln PLN w czerwcu do 21,5 mln PLN w lipcu, co przełożyło się na zmianę ceny, która wzrosła o 100 bps. do poziomu 98,5%. Pozostałe serie, które wykazały się wzrostami obrotów są: FPC0631 – wzrost o 5,2 mln PLN, PFR0627 – 5,0 mln PLN, FPC1140 – 4,7 mln PLN oraz PFR0330 – 3,9 mln PLN. Spadku notowań doświadczyła seria FPC0630, która miesiąc temu osiągnęła największy wzrost obrotów. W lipcu obroty tej serii spadły aż o 32,8 mln PLN do poziomu 14, mln PLN. Zmiana obrotów nie przełożyła się znacząco na zmianę ceny tego waloru, która wzrosła o 31 bps. do poziomu 98,5%. Rentowność serii wyniosła 2,31% na koniec badanego okresu.

Jeżeli chodzi o zestawienie obrotów pod względem emitentów, to po raz kolejny najwyższe odnotowały obligacje BGK – wartość osiągnęła 75,2mln PLN ale była niższa o 2,5 mln PLN niż w czerwcu. Na drugie miejsce z czwartej pozycji przesunął się PKN Orlen z obrotem na poziomie 17,5 mln PLN (miesiąc wcześniej – 9,6 mln PLN). Ostatnie miejsce na podium uzupełniła ENEA z obrotami na poziomie 11,2 mln PLN, która awansowała z dwudziestego trzeciego miejsca osiągniętego w czerwcu (obró – 1,1 mln PLN). Znaczący spadek zanotowały walory PZU, które miesiąc temu zajęły drugą lokatę przy obrotach wynoszących 15,6 mln PLN. W lipcu obrót obligacjami tego emitenta wyniósł zaledwie 5,4 mln PLN, a spółka uplasowała się na dziesiątej 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		
	lip.21	cze.21	▲	lip.21	cze.21	▲
BANKI	10,33	16,02	-5,7	5,6%	9,5%	-3,9 pp
BUDOWNICTWO	0,91	2,40	-1,5	0,5%	1,4%	-0,9 pp
CHEMIA	8,43	1,42	7,0	4,6%	0,8%	3,8 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	22,26	10,88	11,4	12,1%	6,4%	5,7 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2,58	4,91	-2,3	1,4%	2,9%	-1,5 pp
FUNDUSZ	0,18	0,16	0,0	0,1%	0,1%	0,0 pp
INNE USŁUGI	0,76	12,11	-11,4	0,4%	7,2%	-6,8 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,27	0,07	0,2	0,1%	0,0%	0,1 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	28,98	13,22	15,8	15,8%	7,8%	8,0 pp
POŻYCZKI	0,01	0,56	-0,5	0,0%	0,3%	-0,3 pp
PRZEMYSŁ	0,87	2,50	-1,6	0,5%	1,5%	-1,0 pp
RETAIL	2,56	1,25	1,3	1,4%	0,7%	0,7 pp
USŁUGI FINANSOWE	6,49	16,30	-9,8	3,5%	9,6%	-6,1 pp
WIERZYTELNOŚCI	12,95	7,50	5,5	7,1%	4,4%	2,6 pp
BGK/EBI/PFR	86,00	79,62	6,4	46,8%	47,1%	-0,3 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

## Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	75,2	139 934
PKN ORLEN	17,5	2 000
ENEA	11,2	2 000
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	10,8	71 400
ECHO INVESTMENT	10,4	1 250
KRUK	8,9	918
ALIOR BANK	6,5	1 475
PCC EXOL	6,2	70
GHELAMCO INVEST	5,5	1 378
PZU	5,4	2 250

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

### Zapadalność

W lipcu do wykupu przypadało 6 serii obligacji o wartości 425,4 mln PLN. Zapadające serie były wyemitowane przez Voxel, Echo Investment, PKO Bank Hipoteczny, Yolo, Robyg oraz Orbis, a wszystkie serie zostały wykupione w terminie zapadalności.

W sierpniu wypada termin do wykupu 5 serii obligacji o łącznej wartości 151,3 mln PLN. Na dzień dzisiejszy wiemy, że Marvipol Development wykupił swoją emisję w terminie, natomiast Arctic Paper dokonał wykupu emisji ATC0821 już w marcu br. W związku z tak wczesnym wykupem emitent był zobowiązany wypłacić obligatariuszom 0,5% należnej premii, naliczanej od wartości nominalnej.

Najwięcej obligacji do wykupu w sierpniu ma PKO Bank Hipoteczny – wartość serii PH00821 to 45,0 mln PLN, a jej wykup przypada na 30 sierpnia. Relatywnie mniejsze emisje w sierpniu wykupuje jeszcze Best (30,0 mln PLN) oraz I2 Development (8,2 mln PLN).

### Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Sierpień 2021</b>					
ARCTIC PAPER	ATC0821	31.08.2021	58,5	100,0	b.d.
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0821	04.08.2021	9,6	99,6	0,0%
BEST	BST0821	10.08.2021	30,0	99,5	-0,3%
PKO BANK HIPOTECZNY	PH00821	30.08.2021	45,0	99,9	0,0%
I2 DEVELOPMENT	I2D0821	31.08.2021	8,2	100,2	0,0%

Źródło: GPW Catalyst,

### Nowe emisje

W lipcu poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 35 emitentów o łącznej wartości 2,69 mld PLN, oraz 125 mln EUR. W czerwcu wartość emisji wyniosła 6,98 mld PLN, a emisje denominowane w euro nie wystąpiły.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 58,9% zarejestrowanych emisji, co daje wartość 1,59 mld PLN. Najwięcej wyemitował PKO Bank Hipoteczny – obligacje o wartości 717,5 mln PLN, następnie PKO Leasing - 647 mln PLN oraz Pekao Faktoring – 500 mln PLN.

Spółki znane z GPW uplasowały łącznie 975,3 mln PLN. Najwięcej wyemitował Inpost – 500 mln PLN, oprocentowane na WIBOR +2,5%. Emisja miała początkowo opiewać na 800 mln PLN ale została zmniejszona kosztem zwiększenia cieszącej się większym popytem emisji eurowej uplasowanej w czerwcu – 490 mln EUR (początkowo 390 mln EUR). Obligacje nie trafią raczej do mniejszych inwestorów, ponieważ ich nominał został ustalony na 500 tys. PLN.

Drugą co do wielkości emisją w lipcu była ta przeprowadzona przez Cognora, a jej wartość to 200 mln PLN oprocentowane na WIBOR 6M + 3,4%, a środki z emisji zostały przeznaczone na spłatę bieżącego zadłużenia kredytowego. Emisja nosi znamiona kredytu, ponieważ spółka jest zobowiązana spłacać 20% wartości nominalnej w latach 2022 – 2026, a od stycznia 2024r. emitent nabędzie prawo do przedterminowej spłaty pozostałej wartości emisji.

Kolejną co do wielkości emisję uplasowała Cordia Polska Finance, spółka zależna węgierskiego dewelopera Futureal. Emitent uplasował trzyletnie papiery o wartości 68,8 mln PLN w ramach oferty do 100 mln PLN, oprocentowane na WIBOR 6M + 4,25%. Obligacje trafiły ostatecznie do 13 z 20 zainteresowanych inwestorów, a pozyskane środki zostaną przeznaczone na rozwój działalności deweloperskiej nad Wisłą, która zostanie prowadzona w oparciu o bank ziemi przejętego Polnordu.

Niewiele mniejszą emisję uplasował Kruk – 65 mln PLN oprocentowana na stałe 4% rocznie. Emisja cieszyła się znacznym popytem – 158,3 mln PLN, co przełożyło się na redukcję zapisów o 59%. Jest to kolejna emisja tej spółki w ostatnim czasie, w czerwcu Kruk uplasował 70 mln PLN o takich samych parametrach (pięcioletnia emisja oprocentowana na 4%).

W lipcu uplasował również swoją emisję Columbus Energy, deweloper farm fotowoltaicznych. Emisja opiewa na 60 mln PLN, a jej oprocentowanie zostało oparte o 4,2% ponad stawkę WIBOR 6M. Emisja została przydzielona trzem inwestorom.

### Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Waluta	Oprocentowanie
VINDEXUS	15,8	PLN	b.d.
GHELAMCO	30,0	PLN	WIBOR 6M + 5,0%
COLUMBUS ENERGY	60,0	PLN	WIBOR 6M + 4,2%
CORDIA POLSKA FINANCE	68,8	PLN	WIBOR 6M + 4,25%
INPOST	500,0	PLN	WIBOR 6M + 2,5%
BEST	10,7	PLN	4,40%
DEKPOL	25,0	PLN	WIBOR 3M + 4,7%
KRUK	65,0	PLN	4,0%
COGNOR	200,0	PLN	WIBOR 6M + 3,4%

Źródło: KDPW, Emitenci

## Debiuty

W lipcu na Catalyst zadebiutowało dziewięć serii obligacji o łącznej wartości 1,17 mld PLN. W czerwcu na rynek wprowadzono 725 mln PLN, a w maju 8,27 mld PLN.

Największa debiutująca emisja została wyemitowana przez Inpost – jej wartość wynosi 500 mln PLN, a debiut przypadł na 16 lipca. Do dnia raportu nie zawarto na niej żadnej transakcji.

Drugą co do wielkości emisję w lipcu uplasował Cognor – 200 mln PLN. Obligacje zostały wyemitowane 21 lipca, a debiut przypadł na 29 lipca. Jest to pierwsza seria tego emitenta wprowadzona na GPW. Do dnia tworzenia raportu nie przeprowadzono żadnej transakcji na tym walorze.

## Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
DEVELIA	DVL0524	02.07.2021	150
KRUK	KRU0626	02.07.2021	70
COLUMBUS ENERGY	CLC0724	14.07.2021	60
INPOST	IPT0627	16.07.2021	500
VICTORIA DOM	VI10624	20.07.2021	25
GHELAMCO INVEST	GHI0725	23.07.2021	30
KRUK	KRU0726	27.07.2021	65
COGNOR	CSA0726	29.07.2021	200
CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	29.07.2021	69

Źródło: GPW Catalyst

Kolejnym większym debiutem w analizowanym miesiącu jest seria wyemitowana przez Develię. Deweloper uplasował 150 mln PLN, a oprocentowanie emisji oparte jest o stawkę WIBOR 3M powiększoną o marżę w wysokości 2,95%. Jest to jak do tej pory największa emisja obligacji uplasowana przez Develię, jednak papiery tego emitenta nie cieszą się zbyt dużym obrotem na GPW.

W okresie objętym analizą, dwie serie (KRU0626 oraz KRU0726) na łączną wartość 135 mln PLN uplasował Kruk. Obydwa papiery posiadają te same parametry – tenor pięć lat oraz stałe oprocentowanie w wysokości 4,0% rocznie.

## Obligacje „covidowe”

W lipcu w ramach dwóch przetargów obligacje sprzedał Bank Gospodarstwa Krajowego, na łączną kwotę 2,54 mld PLN.

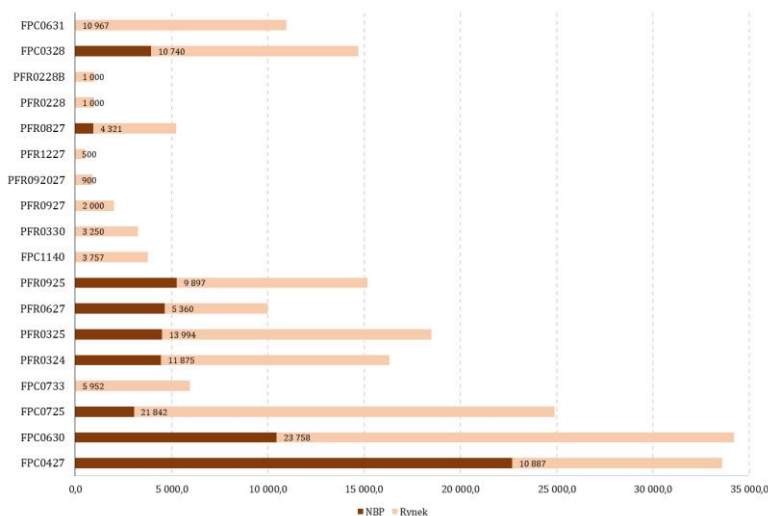
14 lipca BGK wyemitował obligacje w ramach dwóch serii: FPC0328 i FPC0631 o łącznej wartości 1,38 mld PLN. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 703,5 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 121,5 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0328 sprzedano 519,7 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 38,5 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Seria została uplasowana przy 2,16% rentowności.

28 lipca BGK wyemitował obligacje w ramach dwóch serii: FPC0328 i FPC0631 o łącznej wartości 1,16 mld PLN. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 951,0 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 65,3 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0328 sprzedano 132,2 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 10,0 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Seria została uplasowana przy 1,91% rentowności. W sierpniu planowany jest jeden przetarg sprzedaży obligacji – 11 sierpnia.

W lipcu miał miejsce jeden przetarg strukturalnej operacji outright buy na którym dokonano skupu 4,36 mld PLN obligacji. Wśród skupionych obligacji znalazły się dwie serie obligacji „covidowych” – FPC0328, na którą NBP wydał 85,0 mln PLN przy podaży 955,1 mln PLN i FPC0630, na którą NBP wydał 622,3 mln PLN przy podaży 1,26 mld PLN. Termin kolejnej operacji strukturalnej wyznaczono na 18 sierpnia.

Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wyniosło odpowiednio 128,1 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wyniosło 60,0 mld PLN (BGK: 40,2 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

## 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	100,60	-0,5%	zmienne	2,6%	2,4%	822
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	101,61	-0,3%	zmienne	2,6%	2,4%	126
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,00	0,0%	zmienne	3,4%	3,1%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	101,82	0,3%	zmienne	2,5%	2,2%	429
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	100,30	-0,1%	zmienne	2,4%	2,2%	1 128
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	100,35	0,0%	zmienne	2,8%	2,6%	4 030
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	98,50	1,0%	zmienne	2,7%	2,5%	493
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	97,00	-1,5%	zmienne	3,1%	2,8%	1 468
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	101,00	0,9%	zmienne	2,8%	2,6%	421
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,10	0,0%	zmienne	3,2%	2,9%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	65,00	-13,3%	zmienne	24,9%	24,7%	14
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	77,00	-1,6%	zmienne	22,4%	22,2%	18
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	70,00	-10,3%	zmienne	28,0%	27,8%	58
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	67,80	-0,3%	zmienne	21,7%	21,4%	15
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	74,50	-0,8%	zmienne	23,0%	22,7%	8
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	61,01	-12,8%	zmienne	24,6%	24,4%	4
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	65,00	0,0%	zmienne	20,9%	20,6%	34
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	72,50	-2,0%	zmienne	23,2%	23,0%	207
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	66,50	0,8%	zmienne	19,6%	19,3%	4
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	73,50	0,0%	zmienne	21,7%	21,4%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	68,88	0,0%	zmienne	17,8%	17,6%	10
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	74,50	-0,7%	zmienne	19,6%	19,3%	10
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	87,00	-1,1%	zmienne	15,0%	14,7%	52
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	60,00	-20,0%	zmienne	29,7%	29,5%	9
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	65,00	6,5%	zmienne	23,1%	22,9%	18
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	72,00	12,5%	zmienne	21,0%	20,7%	9
	MBANK	MBK0125	750,0	100,00	-1,5%	zmienne	2,3%	2,1%	100
	MBANK	MBK1028	550,0	100,36	0,0%	zmienne	2,0%	1,7%	0
	MBANK	MBK1030	200,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	1,9%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	101,90	0,0%	zmienne	1,7%	1,5%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,62	-0,4%	zmienne	1,7%	1,4%	641
	PEKAO	PEO1028	550,0	101,40	0,0%	zmienne	3,1%	2,8%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	102,40	0,0%	zmienne	1,8%	1,6%	0
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0821	45,0	99,90	0,0%	zmienne	1,9%	1,6%	0
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1021	40,0	99,90	0,0%	zmienne	1,2%	1,0%	0
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1221	30,0	99,99	0,0%	zmienne	0,9%	0,6%	0
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,21	0,0%	zmienne	1,5%	1,3%	0
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,05	-0,1%	zmienne	1,6%	1,4%	203
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	101,50	0,0%	zmienne	1,6%	1,4%	0
	BGK	BGK0223	2 000,0	100,25	0,0%	zmienne	0,5%	0,3%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmienne	0,6%	0,3%	0
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,40	0,0%	zmienne	0,5%	0,2%	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	BGK	FPC0328	14 689,5	98,50	1,0%	stałe	2,0%	1,0%	21 455
	BGK	FPC0427	33 585,0	100,10	0,3%	stałe	1,9%	0,9%	772
	BGK	FPC0630	34 216,6	98,50	0,3%	stałe	2,3%	1,2%	13 951
	BGK	FPC0631	10 966,9	98,85	-1,1%	zmienne	0,9%	0,6%	5 227
	BGK	FPC0725	24 896,3	99,40	0,0%	stałe	1,4%	0,5%	6 506
	BGK	FPC0733	5 952,1	99,49	1,6%	stałe	2,3%	1,4%	21 871
	BGK	FPC1140	3 757,1	98,97	0,8%	stałe	2,4%	1,9%	5 386
	BGK	IDS1022	5 250,0	111,00	0,0%	stałe	-2,9%	-3,7%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,3%	3,5%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	5,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	1,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 250,0	100,00	0,0%	zmienne	0,4%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 250,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	0,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	1 500,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	0,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	7 250,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	2,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	1,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	108,75	0,0%	stałe	1,0%	0,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmienne	0,1%	-0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	2 100,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	1,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	0,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	0,5%	-0,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	102,25	0,0%	stałe	1,0%	0,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	-0,5%	stałe	2,3%	1,2%	5 870
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	-3,9%	stałe	1,9%	0,9%	4 961
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	99,87	0,0%	stałe	1,4%	0,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	99,73	0,0%	stałe	1,7%	0,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	0,5%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,60	0,3%	zmienne	5,4%	5,1%	109
	DEKPOL	DEK0824	17,7	100,49	1,0%	zmienne	5,4%	5,1%	333
	DEKPOL	DEK1023	50,0	100,97	-0,5%	zmienne	4,6%	4,4%	372
	DEKPOL	DKP0824	21,5	100,47	0,2%	zmienne	5,4%	5,1%	86
	ERBUD	ERB0921	52,0	100,21	0,0%	zmienne	1,6%	1,4%	0
	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	2,4%	0
	PEKABEX	PBX0625	40,0	100,00	0,0%	zmienne	2,9%	2,6%	0
	UNIBEP SA	UNI0222	34,0	100,70	0,0%	zmienne	2,4%	2,1%	10
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	3,5%	0
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	100,30	-1,9%	stałe	5,1%	4,6%	3 710
	PCC EXOL	PCX0925	25,0	102,30	-2,5%	stałe	5,0%	4,2%	156
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	101,40	-2,7%	stałe	5,1%	4,4%	2 329
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	101,39	-2,9%	stałe	4,5%	3,8%	1 450
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	103,99	0,3%	stałe	3,9%	3,2%	134
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	103,99	0,0%	stałe	4,1%	3,3%	89

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Chemia	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	108,00	0,0%	stałe	4,0%	3,0%	55
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	102,47	-0,9%	stałe	3,8%	3,0%	46
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	102,00	-0,9%	stałe	4,1%	3,4%	108
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	101,01	-5,5%	stałe	5,4%	4,5%	43
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	101,00	-2,2%	stałe	4,6%	3,9%	314
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	6,2%	583
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	99,51	-0,5%	zmienne	7,1%	6,9%	98
	BBI DEVELOPMENT	BBI0223	14,3	100,00	0,0%	zmienne	7,9%	7,7%	0
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	101,19	1,0%	zmienne	6,2%	6,0%	214
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	101,00	1,0%	zmienne	6,4%	6,1%	2 084
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	99,99	0,1%	stałe	5,0%	4,3%	2 303
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,4%	1 015
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	46,6	99,85	0,0%	zmienne	3,3%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	96,5	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	4,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	100,00	-0,3%	zmienne	3,0%	2,7%	170
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	150,0	100,02	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0824	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	100,20	-0,2%	zmienne	3,5%	3,3%	524
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	99,80	-0,1%	zmienne	3,3%	3,0%	5 459
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	140,0	100,00	0,0%	zmienne	2,9%	2,7%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	100,20	0,0%	zmienne	3,5%	3,3%	557
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	99,45	-0,5%	zmienne	3,6%	3,3%	346
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	100,31	0,3%	zmienne	3,9%	3,7%	291
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	100,00	-0,4%	zmienne	4,5%	4,3%	690
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	101,70	0,4%	stałe	5,4%	4,7%	1 281
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	30,5	100,40	0,0%	zmienne	4,0%	3,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	135,1	99,92	-0,1%	zmienne	4,6%	4,3%	14
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	99,95	-0,3%	zmienne	4,7%	4,5%	99
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	100,49	0,4%	zmienne	3,9%	3,6%	470
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	23,5	99,82	-1,2%	zmienne	4,7%	4,4%	15
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	6,4%	6,1%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	100,46	0,5%	zmienne	4,3%	4,0%	152
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	97,25	0,0%	zmienne	6,1%	5,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	35,0	101,00	1,0%	zmienne	2,9%	2,6%	106
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	100,19	0,3%	zmienne	4,4%	4,2%	655
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	99,70		zmienne	5,3%	5,0%	667
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	19,1	99,96	0,0%	zmienne	3,6%	3,4%	13
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	100,20	0,1%	zmienne	5,1%	4,9%	879
	GHELAMCO INVEST	GHJ0322	39,7	100,16	0,1%	zmienne	4,4%	4,2%	30
	GHELAMCO INVEST	GHJ0623	30,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	40,0	100,84	0,7%	zmienne	4,8%	4,6%	21
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	100,30	-1,0%	stałe	5,4%	4,7%	117

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Dew. kom.	GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmienne	3,9%	3,6%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	100,49	0,5%	zmienne	2,9%	2,7%	32
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	101,65	0,0%	zmienne	4,4%	4,2%	50
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,79	-0,1%	zmienne	2,2%	1,9%	2 795
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	102,50	0,0%	zmienne	2,4%	2,1%	0
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	100,70	0,0%	stałe	5,7%	5,0%	276
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD1123	11,0	100,50	-1,0%	stałe	6,5%	5,7%	255
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0622	20,0	99,00	0,0%	zmienne	5,9%	5,6%	382
	ARCHE	ACH0623	11,0	100,65	0,0%	stałe	5,7%	5,0%	10
	ARCHE	ACH1122	50,0	98,70	-0,8%	zmienne	5,7%	5,5%	230
	ARCHE	ACH1123	15,7	101,00	-0,1%	stałe	5,6%	4,9%	8
	ARCHICOM	ARH0222	90,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	2,4%	0
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	3,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,80	0,0%	zmienne	2,3%	2,0%	0
	ATAL	ATL0423	120,0	100,00	0,0%	zmienne	2,4%	2,1%	0
	ATAL	ATL0921	100,0	100,20	0,0%	zmienne	0,8%	0,5%	0
	ATAL	ATL0922	200,0	100,00	0,0%	zmienne	2,8%	2,6%	0
	DEVELIA	DVL0222	45,0	100,48	0,0%	zmienne	2,6%	2,3%	0
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,0%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0524	150,0	100,00		zmienne	3,2%	2,9%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	100,66	0,0%	zmienne	2,5%	2,3%	32
	DEVELIA	DVL1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,4%	3,1%	0
	DEVELIA	DVL1022	20,0	104,00	0,0%	zmienne	0,7%	0,5%	0
	DEVELIA	DVL1023	70,0	100,20	0,0%	zmienne	3,4%	3,2%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	100,00	0,0%	zmienne	1,5%	1,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00	0,0%	zmienne	1,7%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	99,55	0,0%	zmienne	1,9%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	77,9	99,82	0,0%	zmienne	2,4%	2,2%	3
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	100,12	0,0%	zmienne	1,7%	1,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	99,00	0,0%	zmienne	2,0%	1,8%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0922	5,9	101,50	-0,5%	zmienne	3,2%	2,9%	1
	I2 DEVELOPMENT	I2D0821	8,2	100,20	0,0%	zmienne	1,6%	1,3%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0823	10,0	100,30	-1,7%	stałe	5,9%	5,2%	26
	INPRO SA	INP1021	25,0	100,00	0,0%	zmienne	3,0%	2,8%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	12,1	100,24	0,3%	zmienne	5,6%	5,4%	233
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	3,4%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD1023	35,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0223	37,0	100,00	-1,0%	zmienne	4,6%	4,4%	934
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	78,0	100,25	0,0%	zmienne	4,6%	4,4%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	13,2	100,55	0,0%	zmienne	3,4%	3,2%	50
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	116,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	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	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	30,0	100,99	0,0%	zmienne	3,7%	3,4%	10
	ROBYG	ROB0323	300,0	100,60	0,0%	zmienne	2,6%	2,3%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	2,4%	0
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmienne	3,0%	2,8%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	3,2%	2,9%	0
	RONSON	RON0123	25,2	100,80	-0,1%	zmienne	3,2%	2,9%	221
	RONSON	RON0424	100,0	101,50	-0,5%	zmienne	3,9%	3,7%	127
	RONSON	RON0425	100,0	101,21	-0,2%	zmienne	3,9%	3,6%	17
	RONSON	RON0522	50,0	100,50	0,0%	zmienne	3,0%	2,7%	26
	VICTORIA DOM	VI10622	26,0	100,00	-1,0%	zmienne	5,1%	4,9%	55
	VICTORIA DOM	VI10624	25,0	100,00		zmienne	5,7%	5,4%	0
	VICTORIA DOM	VID0523	10,5	101,50	-1,8%	stałe	6,2%	5,4%	1
	VICTORIA DOM	VID0624	50,0	101,50	1,5%	zmienne	5,1%	4,9%	23
	VICTORIA DOM	VID0723	11,0	102,50	0,2%	stałe	5,3%	4,6%	55
	VICTORIA DOM	VID1023	43,1	101,45	0,7%	zmienne	5,5%	5,3%	76
	VICTORIA DOM	VID1122	10,0	100,29	-0,5%	zmienne	4,9%	4,7%	56
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmienne	5,0%	4,8%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,4%	5,8%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	101,50	0,7%	stałe	3,8%	3,1%	181
Inne usługi	BENEFIT SYSTEMS	BFT0422	50,0	101,00	1,0%	zmienne	1,0%	0,7%	1
	BENEFIT SYSTEMS	BFT1024	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,0%	2,7%	0
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	101,00	-0,4%	zmienne	1,7%	1,5%	352
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	100,92	-0,7%	zmienne	1,8%	1,5%	379
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00		zmienne	2,7%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,80	0,0%	zmienne	1,8%	1,6%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,89	0,6%	zmienne	1,9%	1,7%	26
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	1,9%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmienne	2,7%	2,5%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,20	0,0%	zmienne	2,7%	2,5%	0
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0822	130,0	100,65	0,0%	zmienne	2,3%	2,1%	0
	VOXEL	VOX0224	5,0	100,80	0,0%	zmienne	3,5%	3,2%	271
	VOXEL	VOX0625	50,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	3,1%	0
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	103,50	2,4%	zmienne	2,7%	2,5%	4
	COLUMBUS ENERGY	CLC0724	60,0	100,00		zmienne	4,4%	4,1%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	101,00	-0,1%	zmienne	1,1%	0,8%	11 160
	PGE	PGE0526	400,0	102,50	0,0%	zmienne	0,9%	0,7%	0
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,89	0,0%	zmienne	1,2%	1,0%	0
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,47	-0,3%	zmienne	0,8%	0,6%	975
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,37	-0,3%	zmienne	0,9%	0,7%	1 707
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,51	-0,3%	zmienne	0,8%	0,6%	13 831
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	99,96	-0,2%	zmienne	1,4%	1,1%	577
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,50	-0,2%	zmienne	0,8%	0,6%	449

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Paliwa, Gaz, Energi	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,60	0,0%	zmienne	1,0%	0,7%	0
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,70	-0,4%	zmienne	1,4%	1,2%	277
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EV10923	21,7	99,80	1,8%	zmienne	5,3%	5,1%	14
	EVEREST CAPITAL	EVC0623	13,9	97,00	0,0%	zmienne	7,9%	7,7%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	99,00	0,0%	zmienne	6,2%	6,0%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	5,0%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	200,0	100,00		zmienne	3,6%	3,4%	0
	FAMUR	FMF0624	200,0	99,55	0,0%	zmienne	3,0%	2,7%	0
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	100,90	-0,5%	zmienne	1,1%	0,8%	320
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	102,57	0,4%	zmienne	1,5%	1,3%	545
Retail	CCC	CCC0626	210,0	102,00	1,2%	zmienne	4,3%	4,0%	541
	CDRL	CDR1221	1,7	99,02	0,5%	zmienne	5,9%	5,7%	4
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	99,00	0,0%	zmienne	2,7%	2,4%	0
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	100,00	0,0%	zmienne	1,5%	1,3%	0
	EUROCASH	EUR1225	125,0	101,50	1,1%	zmienne	2,1%	1,9%	10
	LPP	LPP1224	300,0	100,15	-0,1%	zmienne	1,3%	1,0%	2 005
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0422	5,0	100,75	-0,2%	zmienne	4,1%	3,9%	56
	AOW FAKTORING	AOW0921	1,8	100,55	0,0%	zmienne	-0,8%	-1,1%	0
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	102,00	0,0%	zmienne	3,5%	3,2%	0
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	100,00		zmienne	4,4%	4,2%	441
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODWAŃ	EUC0423	20,0	88,00	1,1%	zmienne	16,4%	16,1%	71
	GPW	GPW0122	120,0	100,20	0,1%	zmienne	0,8%	0,5%	510
	GPW	GPW1022	125,0	102,46	0,4%	stałe	1,1%	0,4%	11
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,38	0,0%	zmienne	1,8%	1,5%	5 398
Wierzytelności	BEST	BST0222	30,0	99,51	0,0%	zmienne	4,5%	4,3%	336
	BEST	BST0622	60,0	99,99	0,5%	zmienne	3,5%	3,3%	608
	BEST	BST0921	60,0	99,91	0,1%	zmienne	3,8%	3,6%	710
	BEST	BST0922	55,8	99,90	0,5%	zmienne	3,7%	3,4%	460
	CAPITEA	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmienne	78,5%	78,3%	0
	INDOS	INS0622	7,0	100,51	1,9%	zmienne	4,6%	4,3%	71
	INDOS	INS0922	12,5	100,00	0,5%	zmienne	5,2%	4,9%	60
	INDOS	INS0923	10,8	100,00	0,0%	stałe	6,6%	5,8%	0
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	98,80	1,9%	zmienne	5,7%	5,5%	317
	KREDYT INKASO	KRI0423	178,5	92,00	3,4%	zmienne	10,2%	10,0%	929
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	102,50	2,5%	zmienne	2,9%	2,7%	5
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	99,10	0,1%	zmienne	5,8%	5,6%	126
	KRUK	KRU0224	25,0	100,63	-1,2%	zmienne	3,5%	3,2%	630
	KRUK	KRU0226	20,0	100,00	-2,0%	stałe	4,2%	3,4%	263
	KRUK	KRU0322	150,0	101,00	-0,1%	zmienne	1,8%	1,5%	17
	KRUK	KRU0325	115,0	103,90	0,0%	zmienne	3,1%	2,8%	2 648
	KRUK	KRU0522	57,9	100,50	0,0%	zmienne	2,8%	2,6%	11
	KRUK	KRU0625	50,0	102,10	-0,6%	zmienne	3,7%	3,4%	53

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0626	70,0	99,79		stałe	4,1%	3,3%	4 246
	KRUK	KRU0726	65,0	100,50		stałe	3,9%	3,1%	19
	KRUK	KRU0921	35,0	99,97	0,0%	zmienne	3,3%	3,1%	377
	KRUK	KRU0924	25,0	100,70	-1,2%	zmienne	3,5%	3,2%	96
	KRUK	KRU0925	25,0	101,50	-2,0%	stałe	4,5%	3,7%	285
	KRUK	KRU1022	75,0	101,50	-0,5%	zmienne	2,2%	2,0%	20
	KRUK	KRU1023	35,0	102,50	0,1%	zmienne	2,5%	2,3%	14
	KRUK	KRU1121	100,0	100,00	0,0%	zmienne	3,1%	2,9%	10
	KRUK	KRU1123	30,0	100,60	-0,9%	zmienne	3,1%	2,8%	104
	KRUK	KRU1221	40,0	100,17	-0,3%	zmienne	2,8%	2,6%	109
	PRAGMAGO	PRF0322	10,0	100,50	-0,3%	zmienne	3,7%	3,4%	63
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,10	-1,4%	zmienne	4,1%	3,9%	168
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	103,10	-0,4%	stałe	4,5%	3,8%	16
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	101,20	-0,9%	zmienne	3,8%	3,6%	44
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	102,00	0,0%	stałe	5,1%	4,4%	129
	VINDEXUS	VIN0921	0,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	3,4%	0

## 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 1.572.422,00 zł, opłacony w całości jest firmą inwestycyjna 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,  $\phi$  - Z-spread, zaś stopa WIBOR związana jest z czynnikiem dyskontowym ZT relacją:

$$r_T = \left[ (Z_T)^{\frac{-1}{f \times T}} - 1 \right] \times f$$

YTM liczony jest zgodnie z formułą XIRR, według wzoru:

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

### Obligacje zmiennokuponowe

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

Zero Discount Margin

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

Gdzie

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

$W(T_{j-1}, T_j)$  – oznacza terminową stopę Wibor pomiędzy dwoma terminami  $T_{j-1}$  a  $T_j$ ,  $\gamma$  – Zero Discount Margin. Zero Discount Margin uwzględnia kształt krzywej stóp procentowych zarówno w czynniku dyskontowym jak i ustalaniu przyszłych przepływów pieniężnych (kuponów).

**W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.**

### Siła wpływu na rynek

Obrót jednomiesięczny pomnożony przez zmianę kursu. Podana wartość jest znormalizowana: dla najbardziej wpływowej obligacji wynosi ona 100, a reszta papierów jest do niej odnoszona.

### Obroty miesięczne

Liczone przez zsumowanie dziennych obrotów dla papierów, które pozostały w obrocie na koniec miesiąca.