

## Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

### Notowania

W sierpniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR wzrósł z 2,60% do 2,74%. Uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,54% (0,57% w lipcu).

Z analizowanych sektorów wzrosty ZDM odnotowano dla 8 z nich, w tym największy w sektorze Usługi Finansowe (+108 bps.). Ponadto, większe wzrosty dało się zaobserwować w sektorach Budownictwo (+60 bps.), Deweloperzy Mieszkańowi (+30 bps.) oraz Wierzytelności (+20 bps.). Spadki rentowności dotknęły 7 sektorów, w tym najbardziej sektor Chemia (-46 bps.). Oprócz tego spadki ZDM odnotowały obligacje Getin Noble Banku (-26 bps.) oraz nieco mniejsze sektor Fudusze (-8 bps.), Paliwa, Gaz, Energia (-6 bps.), czy sektor BGK/EBI/PFR (-6 bps.).

Za wzrostem ZDM o 108 bps. w sektorze Usługi Finansowe stoi zapadnięcie jednej serii obligacji AOW Faktoring (AOW0921), która charakteryzowała się przed miesiącem najniższym poziomem ZDM w zestawieniu (-109 bps.) oraz rozszerzenie spreadu na dwóch pozostałych seriach tego emitenta. Za spadkami kursów obligacji AOW najprawdopodobniej stoją słabe wyniki pierwszego półrocza, w którym przychody emitenta spadły o ponad 20% w stosunku do analogicznego okresu w ubiegłym roku.

Na wzrost ZDM w sektorze Budownictwo o 60 bps. do poziomu 407 bps. największy wpływ miało dołączenie do zestawienia nowej serii obligacji Dekpolu (DEK0225), charakteryzującej się względnie szerokim spreadem – 484 bps. Obligacje emitenta charakteryzują się największymi wartościami ZDM, spośród emitentów znajdujących się w tym sektorze, a średnia wartość spreadu dla tych obligacji wynosi 488 bps. Ponadto, we wrześniu br. zapada seria ERB0921 Erbudu, która charakteryzuje się stosunkowo wąskim spreadem – 15 bps., co dodatkowo może wpłynąć na utrzymanie się ZDM dla tego sektora na wyższych poziomach.

Rozszerzenie spreadu w sektorze Deweloperzy Mieszkańowi o 30 bps. było spowodowane wypadnięciem dwóch serii charakteryzujących się niższymi od mediany dla sektora wartościami ZDM. Seria I2D0821 (ZDM 1,32%) emitenta i2 Development o nominale 8,2 mln PLN została wykupiona w terminie. Natomiast serię RON0123 (ZDM 2,92%) wyemitowaną przez Ronson Development o nominale 25,2 mln PLN, emitent wykupił przed terminem zapadalności.

Zawężenie się ZDM w sektorze Chemia o 46 bps. było spowodowane wzrostem cen serii uwzględnionych w zestawieniu, których mediana wyniosła 39 bps. Wszystkie trzy wyemitowane przez PCC Exxon serie zanotowały wzrosty cen, średnio o 87 bps. Spółka poinformowała w sierpniu, że osiągnięty poziom sprzedaży w II kwartale br. sięgnął 187,7 mln PLN był wyższy od analogicznego okresu w ubiegłym roku o 29%. Bardzo dobrymi wynikami za II kwartał pochwaliła się również PCC Rokita, a zysk EBITDA za całe pierwsze półrocze jest najwyższy w historii spółki. Pomimo to, pięć z ośmiu wyemitowanych serii zanotowało spadki, a średni zmiana kursu a dla wszystkich papierów wyniosła -34 bps., z czego seria PCR0527 znalazła się na podium największych spadków w sierpniu.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	11 225	2,42%	2,16%	+ 10 bps
GETIN NOBLE BANK	681	21,81%	21,55%	- 26 bps
BUDOWNICTWO	321	4,33%	4,07%	+ 60 bps
CHEMIA	250	4,37%	3,35%	- 46 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 755	4,48%	4,22%	+ 3 bps
DEWELOPERZY MIESZKANOWI	3 152	3,50%	3,24%	+ 30 bps
FUNDUSZ	87	4,95%	4,69%	- 8 bps
INNE USŁUGI	3 850	1,82%	1,56%	- 1 bps
IT	215	2,71%	2,45%	+ 0 bps
MEDYCYNĄ	185	3,33%	3,07%	- 0 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	6 510	0,98%	0,72%	- 6 bps
POŻYCZKI	53	5,72%	5,46%	- 5 bps
PRZEMYSŁ	2 400	2,30%	2,04%	+ 4 bps
RETAIL	1 056	2,47%	2,21%	+ 7 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 592	4,56%	4,30%	+ 108 bps
WIERZYTELNOŚCI	1 811	3,83%	3,57%	+ 20 bps
BGK/EBI/PFR	241 095	0,45%	0,19%	- 6 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	GNB0423	81,5	↑ 16,4%	↑ 5,1%	↑ 15,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	73,8	↑ 13,5%	↑ 21,0%	↑ 23,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB1223	65,0	↑ 8,4%	↓ -12,7%	↓ -8,4%
KREDYT INKASO	KRI0423	98,5	↑ 7,1%	↑ 13,2%	↑ 31,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	79,5	↑ 6,7%	↑ 6,7%	↑ 13,2%
EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODC	EUC0423	93,0	↑ 5,7%	↑ 9,4%	↑ 16,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0724	70,0	↑ 5,3%	↑ 16,7%	↑ 16,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	72,0	↑ 4,5%	↑ 20,0%	↑ 8,3%
GETIN NOBLE BANK	GNB0723	75,0	↑ 3,4%	↑ 4,3%	↑ 5,6%
POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0822	104,0	↑ 3,3%	↑ 3,3%	↑ 3,0%
<b>Największe spadki</b>					
PCC ROKITA	PCR0527	103,9	↓ -3,8%	↓ -3,4%	↓ -2,5%
GETIN NOBLE BANK	GNO1123	69,8	↓ -3,1%	↑ 9,1%	↓ -0,3%
GETIN NOBLE BANK	GNO0424	63,1	↓ -2,9%	↑ 3,4%	↑ 0,2%
ANWIM	ANW1223	101,0	↓ -2,4%	↓ -1,5%	
GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0922	99,5	↓ -2,0%	↓ -2,5%	↓ -2,0%
KRUK	KRU0325	102,0	↓ -1,8%	↓ -0,6%	⇒ 0,0%
BGK	FPC1140	97,5	↓ -1,5%	↑ 0,5%	↓ -7,1%
AOW FAKTORING	AOW1022	100,5	↓ -1,5%	↓ -0,8%	↓ -1,2%
PCC ROKITA	PCR0425	102,5	↓ -1,4%	↓ -2,7%	↓ -1,3%
VICTORIA DOM	VID1023	100,0	↓ -1,4%	↓ -1,9%	↓ -0,8%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 31 sierpnia 2021

## Obroty

W sierpniu obrót na Catalyst osiągnął 170,0 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (231,4 mln PLN). Jest to wartość niższa o 19,3% od obrotów wygenerowanych w lipcu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 910 tys. PLN i jest ponad dwukrotnie niższa niż w lipcu (2,0 mln PLN).

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 70,9 mln PLN. Jest to spadek o 27,4% w stosunku do 97,6 mln PLN osiągniętych w lipcu. Wartość sierpniowa jest również znacząco poniżej 12 - miesięcznej średniej (114,9 mln PLN). Za spadek wartości obrotów względem lipca odpowiada głównie sektor Paliwa, Gaz Energia, na którym obroty wyniosły 11,3 mln PLN wobec 29,0 mln PLN przed miesiącem. Największą zwyżkę obrotów odnotował sektor Banki – 18,4 mln PLN wobec 10,3 mln PLN miesiąc wcześniej.

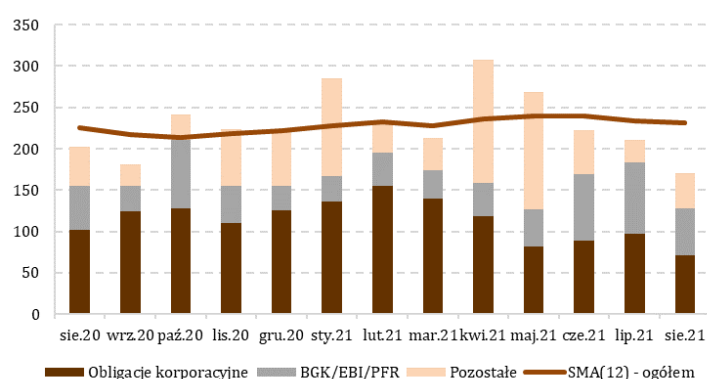
W sektorze Paliwa, Gaz Energia spadki obrotów zanotowały zaledwie trzy z dwunastu notowanych serii obligacji. Za największy spadek odpowiadają seria PKN Orlen - PKN0722, która zanotowała ona spadek obrotów z 13,8 mln PLN w lipcu do 1,3 mln PLN w sierpniu oraz seria Enea – ENA0624, której obroty spadły z 11,2 mln PLN w lipcu do 2,0 mln PLN w sierpniu.

Jeśli chodzi o segment Banki to za wzrost obrotów obrotów w głównej mierze odpowiada seria PKO BP – PKO0328, która zanotowała wzrost obrotów z 0,0 PLN w lipcu do aż 4,1 mln PLN w sierpniu oraz seria Banku Millennium – MIL1227, której obroty wzrosły z 1,5 mln PLN w lipcu do 4,5 mln PLN w sierpniu. Wzrostowi obrotów serii Banku Millennium towarzyszył wzrost notowań o 200 bps. do poziomu 99,0%.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 57,5 mln PLN wobec 86,0 mln PLN przed miesiącem. Za tym spadkiem stoją w głównej mierze znacznie mniejsze obroty na seriach FPC0328 oraz FPC0733. Obrót na obligacjach serii FPC0328 spadł z 21,5 mln PLN w lipcu do 3,0 mln PLN w sierpniu, co przełożyło się na zmianę ceny, która spadła o 30 bps. do poziomu 98,2%. Obrót na obligacjach serii FPC0733 spadł z 21,9 mln PLN w lipcu do 0,0 mln PLN w sierpniu, co przełożyło się na zmianę ceny, która spadła o 20 bps. do poziomu 98,65%. Pozostałymi seriami, które wykazały się spadkami obrotów są: PFR0330 – spadek o 5,9 mln PLN, PFR0627 – 5,0 mln PLN, FPC0631 – 5,0 mln PLN oraz FPC0630 – 3,3 mln PLN. Wzrostu obrotów doświadczyła seria FPC0725, której obroty w sierpniu wzrosły aż o 25,6 mln PLN do poziomu 32,1 mln PLN. Zmiana obrotów nie przełożyła się znacząco na zmianę ceny tego waloru, która wzrosła o 25 bps. do poziomu 99,65%. Rentowność serii wyniosła 1,34% na koniec badanego okresu.

Jeżeli chodzi o zestawienie obrotów pod względem emitentów, to po raz kolejny najwyższe odnotowały obligacje BGK – wartość osiągnęła 57,5 mln PLN ale była niższa o 17,7 mln PLN niż w lipcu. Na drugie miejsce awansowało z piątej pozycji Echo Investment z obrotem na poziomie 10,3 mln PLN (miesiąc wcześniej – 10,4 mln PLN). Trzecie miejsce na podium uzupełniło Ghelamco Invest z obrotami na poziomie 8,6 mln PLN, które awansowało z dziewiątego miejsca osiągniętego w lipcu (obrot – 5,5 mln PLN). Z pierwszej trójki zestawienia wypadły walory PKN Orlen, które miesiąc temu zajęły drugą lokatę przy obrotach wynoszących 17,5 mln PLN. W sierpniu obrót obligacjami tego emitenta wyniósł 8,3 mln PLN, a spółka uplasowała się na czwartej 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		
	sie.21	lip.21	▲	sie.21	lip.21	▲
BANKI	18,43	10,33	8,1	14,3%	5,6%	8,7 pp
BUDOWNICTWO	1,33	0,91	0,4	1,0%	0,5%	0,5 pp
CHEMIA	1,79	8,43	-6,6	1,4%	4,6%	-3,2 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	19,73	22,26	-2,5	15,4%	12,1%	3,2 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOV	2,33	2,58	-0,2	1,8%	1,4%	0,4 pp
FUNDUSZ	0,18	0,18	-0,0	0,1%	0,1%	0,0 pp
INNE USŁUGI	1,06	0,76	0,3	0,8%	0,4%	0,4 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,02	0,27	-0,3	0,0%	0,1%	-0,1 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	11,30	28,98	-17,7	8,8%	15,8%	-7,0 pp
POZYCZKI	0,00	0,01	-0,0	0,0%	0,0%	-0,0 pp
PRZEMYSŁ	1,78	0,87	0,9	1,4%	0,5%	0,9 pp
RETAIL	0,79	2,56	-1,8	0,6%	1,4%	-0,8 pp
USŁUGI FINANSOWE	3,75	6,49	-2,7	2,9%	3,5%	-0,6 pp
WIERYTELNOŚCI	8,44	12,95	-4,5	6,6%	7,1%	-0,5 pp
BGK/EBI/PFR	57,53	86,00	-28,5	44,8%	46,8%	-2,1 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

### Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	57,5	140 645
ECHO INVESTMENT	10,3	1 250
GHELAMCO INVEST	8,6	1 378
PKN ORLEN	8,3	2 000
PKO BP	5,0	2 700
BANK MILLENNIUM	4,5	1 530
KRUK	3,9	1 248
ALIOR BANK	3,9	1 475
PEKAO	2,6	2 750
PZU	2,5	2 250

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

**Zapadalność**

W sierpniu do wykupu przypadało 5 serii obligacji o wartości 151,3 mln PLN. Zapadające serie były wyemitowane przez Arctic Paper, Marvipol Development, Best, PKO Bank Hipoteczny. Arctic Paper dokonał przedterminowego wykupu, natomiast pozostali emitenci wykupili swoje papiery w terminie zapadalności.

We wrześniu wypada termin do wykupu 9 serii obligacji o łącznej wartości 2,97 mld PLN. Na dzień dzisiejszy wiemy, że AOW Faktoring wykupił swoją emisję w terminie, natomiast Vindexus dokonał przedterminowego wykupu emisji VIN0921.

Najwięcej obligacji do wykupu w sierpniu ma Europejski Bank Inwestycyjny – wartość serii EIB0921 to 2,5 mld PLN, a jej wykup przypada na 24 września. Relatywnie mniejsze emisje we wrześniu wykupuje jeszcze PKN Orlen (200,0 mln PLN) oraz Atal (100,0 mln PLN).

**Najbliższa zapadalność**

Emitent	Seria	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Wrzesień 2021</b>					
AOW FAKTORING	AOW0921	05.09.2021	5,0	100,0	-0,5%
VINDEXUS	VIN0921	14.09.2021	10,0	100,0	b.d.
GETBACK	GBK0921	14.09.2021	12,1	100,0	9,9%
PKN ORLEN	PKN0921	19.09.2021	200,0	99,95	0,0%
BEST	BST0921	23.09.2021	60,0	99,6	-0,2%
EUROPEJSKI BANK	EIB0921	24.09.2021	2500,0	b.d.	b.d.
ERBUD	ERB0921	27.09.2021	52,0	100,2	0,0%
ATAL	ATL0921	30.09.2021	100,0	100,25	0,0%
KRUK	KRU0921	30.09.2021	35,0	99,98	0,0%

Źródło: GPW Catalyst,

**Nowe emisje**

W sierpniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 27 emitentów o łącznej wartości 2,91 mld PLN, a emisje denominowane w euro nie wystąpiły. W lipcu wartość emisji wyniosła 2,69 mld PLN oraz 125 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 80,9% zarejestrowanych emisji, co daje wartość 2,35 mld PLN. Najwięcej wyemitował Volkswagen Financial Services – obligacje o wartości 680,0 mln PLN, następnie Santander Factoring – 655,0 mln PLN oraz Pekao Leasing – 500 mln PLN.

Spółki znane z GPW uplasowały łącznie 43,7 mln PLN. Najwięcej wyemitował MCI Management – 20,0 mln PLN, papiery zostały wyemitowane na okres trzech lat ale spółka nie podała wysokości ich oprocentowania. Z kilku wyemitowanych serii tego emitenta, zaledwie jedna jest notowana na rynku Catalyst.

Drugą co do wielkości emisją w sierpniu była ta przeprowadzona przez White Stone Development, a jej wartość to 17,2 mln PLN. Spółka nie ujawniła jednak oprocentowania ani daty wykupu tej emisji.

Kolejną co do wielkości emisję uplasował i2 Development. Spółka uplasowała niewielką emisję o wartości nominalnej wynoszącej 4,9 mln PLN, nie podała jednak oprocentowania ani tenoru tej emisji do publicznej wiadomości. Jest to jedna z najmniejszych serii tego emitenta, jakie kiedykolwiek wypuścił, a ze względu na rozmiar emisji, papiery te nie będą mogły być dopuszczone do obrotu. Spółka poinformowała, że środki z emisji zostaną przeznaczone na budowę budynku biurowo-usługowego z parkingiem podziemnym we Wrocławiu.

Najmniejszą w sierpniu emisję uplasowała Kancelaria Prawna-Inkaso WEC, która opiewa na dwuletnie papiery o wartości nominalnej wynoszącej 1,5 mln PLN, oprocentowane na stałe 7% rocznie. W warunkach emisji, windykator zastrzegł sobie prawo wcześniejszego wykupu po upływie roku, a środki mają zostać przeznaczone na zwiększenie kapitału obrotowego. Wielkość emisji nie pozwala na wprowadzenie jej na rynek Catalyst.

**Wybrane nowe emisje**

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Waluta	Oprocentowanie
MCI MANAGEMENT	20,0	PLN	b.d.
KANCELARIA PRAWNA-INKASO WEC	1,5	PLN	7,0%
I2 DEVELOPMENT	4,9	PLN	b.d.
WHITE STONE DEVELOPMENT	17,2	PLN	b.d.

Źródło: KDPW, Emitenci

## Debiuty

W sierpniu na Catalyst zadebiutowały cztery serie obligacji o łącznej wartości 386,0 mln PLN. W lipcu na rynek wprowadzono 1,17 mld PLN, a w czerwcu 725,0 mln PLN.

Największa debiutująca emisja została wyemitowana przez Kruka – jej wartość wynosi 330 mln PLN oprocentowane według zmiennej stopy WIBOR 3M + 3,7%, a debiut przypadł na 26 sierpnia. Do dnia raportu dokonano na niej dwie transakcje.

## Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
BEST	BST0224	04.08.2021	20
BEST	BST0726	12.08.2021	11
DEKPOL	DKP0225	19.08.2021	25
KRUK	KRU0627	26.08.2021	330

Źródło: GPW Catalyst

Drugą co do wielkości emisję w sierpniu uplasował Dekpol – 25 mln PLN. Seria DKP0225 oparta jest o oprocentowanie zmienne WIBOR 3M + 4,7%. Papiery zadebiutowały na rynku Catalyst 19 sierpnia i cieszą się względnym powodzeniem wśród inwestorów, a obecna wycena wynosi 99,50% nominału.

Trzecia i czwarta co do wielkości uplasowana seria należy do Besta. W pierwszych dniach sierpnia windykator uplasował dwupółletnią emisję opiewającą na 20 mln PLN z oprocentowaniem WIBOR 3M + 3,75%. Emisja w całości trafiła do jednego z funduszy Quercus TFI. 12 sierpnia Best wprowadził pięcioletnią emisję o wartości nominalnej 11,0 mln PLN oprocentowaną na stałe 4,4% rocznie. Pomimo systematycznego obrotu na rynku, seria nie cieszy się pozytywnym odbiorem wśród inwestorów. Kurs od dnia debiutu spadał z 99,69 do 98,50% nominału na dzień sporządzania raportu.

## Obligacje „covidowe”

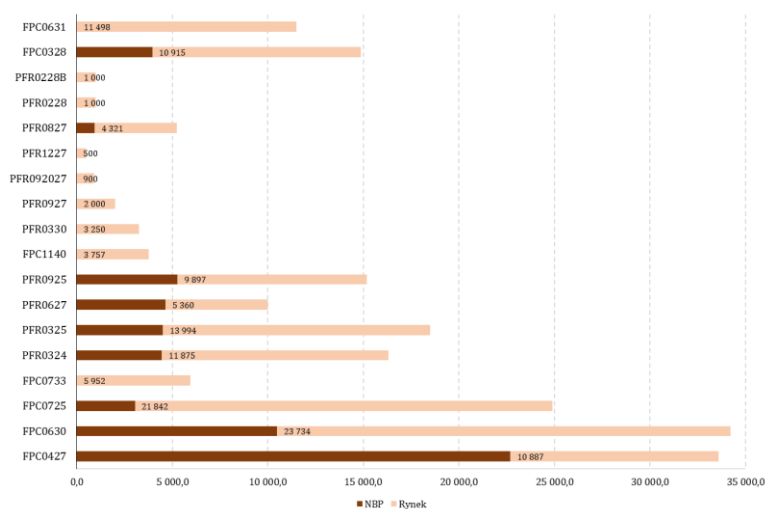
W sierpniu Bank Gospodarstwa Krajowego w ramach jednego przetargu sprzedał obligacje na łączną kwotę 711,5 mln PLN.

11 sierpnia BGK wyemitował obligacje w ramach dwóch serii: FPC0328 i FPC0631 o łącznej wartości 711,5 mln PLN. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 445,5 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 86,0 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0328 sprzedano 155,0 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 25,0 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Seria została uplasowana przy 2,10% rentowności.

W sierpniu miał miejsce jeden przetarg strukturalnej operacji outright buy na którym dokonano skupu 1,05 mld PLN obligacji. Wśród skupionych obligacji znalazły się dwie serie obligacji „covidowych” – FPC0328, na którą NBP wydał 5,0 mln PLN przy podaży 213,8 mln PLN i FPC0630, na którą NBP wydał 23,5 mln PLN przy podaży 73,5 mld PLN. Termin kolejnej operacji strukturalnej wyznaczono na 15 września.

Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wyniosło odpowiednio 128,8 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 NWAIDM

## 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	ALR0522	150,0	100,50	-0,1%	zmienne	2,7%	2,4%	1 155
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	101,51	-0,1%	zmienne	2,6%	2,4%	392
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,00	0,0%	zmienne	3,4%	3,1%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	101,58	-0,2%	zmienne	2,5%	2,3%	630
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	100,00	-0,3%	zmienne	3,2%	2,9%	138
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	100,40	0,0%	zmienne	2,8%	2,6%	1 614
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	98,50	0,0%	zmienne	2,8%	2,5%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	99,00	2,1%	zmienne	2,7%	2,5%	4 453
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	100,96	0,0%	zmienne	2,8%	2,6%	274
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,20	0,1%	zmienne	3,2%	2,9%	198
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	65,10	0,2%	zmienne	25,5%	25,2%	26
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	79,00	2,6%	zmienne	21,7%	21,4%	8
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	81,49	16,4%	zmienne	18,7%	18,5%	79
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	67,70	-0,1%	zmienne	22,4%	22,2%	7
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	79,50	6,7%	zmienne	19,6%	19,4%	33
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	63,00	3,3%	zmienne	24,0%	23,7%	17
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	73,80	13,5%	zmienne	16,2%	16,0%	20
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	75,00	3,4%	zmienne	22,0%	21,7%	200
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	70,00	5,3%	zmienne	18,0%	17,8%	32
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	73,50	0,0%	zmienne	22,4%	22,1%	37
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	72,00	4,5%	zmienne	16,5%	16,2%	68
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	74,00	-0,7%	zmienne	20,6%	20,3%	2
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	89,50	2,9%	zmienne	13,3%	13,1%	268
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	65,02	8,4%	zmienne	26,5%	26,2%	68
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	63,10	-2,9%	zmienne	25,2%	24,9%	80
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	69,80	-3,1%	zmienne	23,3%	23,0%	13
	MBANK	MBK0125	750,0	100,00	0,0%	zmienne	2,3%	2,0%	0
	MBANK	MBK1028	550,0	100,36	0,0%	zmienne	2,0%	1,7%	1 011
	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	100,80	0,2%	zmienne	1,6%	1,4%	1 596
	PEKAO	PEO1028	550,0	101,40	0,0%	zmienne	3,1%	2,8%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	103,00	0,6%	zmienne	1,8%	1,5%	1 020
PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1021	40,0	99,90	0,0%	zmienne	1,6%	1,3%	0	
PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1221	30,0	99,99	0,0%	zmienne	0,9%	0,6%	0	
PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,60	0,4%	zmienne	1,5%	1,2%	4 087	
PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,20	0,1%	zmienne	1,6%	1,3%	906	
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	101,50	0,0%	zmienne	1,6%	1,3%	0	
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK0223	2 000,0	100,25	0,0%	zmienne	0,4%	0,1%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmienne	0,5%	0,2%	0
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,40	0,0%	zmienne	0,5%	0,2%	0
	BGK	FPC0328	14 869,5	98,19	-0,3%	stałe	2,0%	0,6%	2 980

	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	FPC0427	33 585,0	99,50	-0,6%	stałe	2,0%	0,6%	1 442
	BGK	FPC0630	34 216,6	98,19	-0,3%	stałe	2,4%	0,9%	10 686
	BGK	FPC0631	11 498,4	98,65	-0,2%	zmiennie	0,9%	0,6%	267
	BGK	FPC0725	24 896,3	99,65	0,3%	stałe	1,3%	0,1%	32 067
	BGK	FPC0733	5 952,1	98,99	-0,5%	stałe	2,3%	1,2%	4
	BGK	FPC1140	3 757,1	97,51	-1,5%	stałe	2,5%	1,9%	10 088
	BGK	IDS1022	5 250,0	111,00	0,0%	stałe	-3,5%	-4,7%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,3%	3,1%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	5,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	1,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 250,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,4%	0,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 250,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-0,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	1 500,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-0,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	7 250,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	1,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	1,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	108,75	0,0%	stałe	0,9%	-0,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmiennie	0,4%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	2 100,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	1,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	0,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	0,5%	-0,6%	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	0,0%	stałe	2,3%	0,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	1,9%	0,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	99,87	0,0%	stałe	1,4%	0,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	99,73	0,0%	stałe	1,7%	0,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	0,1%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,99	0,4%	zmiennie	5,2%	5,0%	9
	DEKPOL	DEK0824	17,7	100,00	-0,5%	zmiennie	5,5%	5,2%	980
	DEKPOL	DEK1023	50,0	100,40	-0,6%	zmiennie	4,9%	4,7%	28
	DEKPOL	DKP0225	25,0	99,49		zmiennie	5,1%	4,8%	269
	DEKPOL	DKP0824	21,5	101,28	0,8%	zmiennie	5,0%	4,7%	35
	ERBUD	ERB0921	52,0	100,21	0,0%	zmiennie	0,4%	0,1%	0
	PEKABEX	PBX0622	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,6%	2,4%	12
	PEKABEX	PBX0625	40,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,9%	2,6%	0
	UNIBEP SA	UNI0222	34,0	100,70	0,0%	zmiennie	1,7%	1,4%	0
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,7%	3,5%	0
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	100,69	0,4%	stałe	4,5%	3,9%	685
	PCC EXOL	PCX0925	25,0	103,29	1,0%	stałe	4,7%	3,5%	81
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	102,67	1,3%	stałe	4,7%	3,7%	271
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	102,50	1,1%	stałe	4,0%	3,0%	237
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	102,50	-1,4%	stałe	4,3%	3,2%	41
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	102,99	-1,0%	stałe	4,3%	3,2%	100

	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	103,85	-3,8%	stałe	4,8%	3,5%	150
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	101,50	-0,9%	stałe	4,2%	3,2%	51
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	101,75	-0,2%	stałe	4,2%	3,1%	100
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	104,20	3,2%	stałe	4,6%	3,5%	0
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	101,50	0,5%	stałe	4,4%	3,3%	78
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	6,1%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	100,50	1,0%	zmienne	4,7%	4,5%	124
	BBI DEVELOPMENT	BBI0223	14,3	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	7,5%	0
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	102,00	0,8%	zmienne	5,9%	5,6%	145
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	102,50	1,5%	zmienne	5,8%	5,6%	109
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	100,41	0,4%	stałe	4,9%	3,8%	1 499
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	102,00	2,0%	zmienne	4,1%	3,8%	10
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	46,6	99,85	0,0%	zmienne	3,3%	3,1%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	96,5	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	4,2%	41
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	100,13	0,1%	zmienne	2,8%	2,5%	1 867
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	150,0	100,02	0,0%	zmienne	4,7%	4,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0824	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,4%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	100,97	0,8%	zmienne	3,2%	2,9%	307
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	99,54	-0,3%	zmienne	3,5%	3,3%	3 937
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	140,0	100,00	0,0%	zmienne	2,9%	2,6%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	99,59	-0,6%	zmienne	3,8%	3,6%	1 792
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	99,66	0,2%	zmienne	3,4%	3,2%	851
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	99,81	-0,5%	zmienne	4,9%	4,6%	95
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	100,38	0,4%	zmienne	4,3%	4,1%	81
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	101,20	-0,5%	stałe	5,6%	4,5%	1 800
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	30,5	99,78	-0,6%	zmienne	4,7%	4,4%	20
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	135,1	99,90	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	35
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	100,33	0,4%	zmienne	4,5%	4,2%	141
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	100,30	-0,2%	zmienne	4,0%	3,7%	233
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	23,5	100,94	1,1%	zmienne	3,2%	3,0%	10
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	6,4%	6,2%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	100,25	-0,2%	zmienne	4,4%	4,1%	692
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	97,25	0,0%	zmienne	6,2%	5,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	35,0	100,25	-0,7%	zmienne	4,1%	3,8%	62
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	100,17	0,0%	zmienne	4,4%	4,2%	156
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,00	0,3%	zmienne	5,2%	4,9%	3 102
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	19,1	99,80	-0,2%	zmienne	4,2%	3,9%	235
GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	100,00	-0,2%	zmienne	5,2%	4,9%	540	
GHELAMCO INVEST	GHI0322	39,7	100,16	0,0%	zmienne	4,5%	4,2%	156	
GHELAMCO INVEST	GHI0623	30,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,4%	0	
GHELAMCO INVEST	GHL0124	40,0	100,79	0,0%	zmienne	4,8%	4,6%	184	
GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	100,00	-0,3%	stałe	5,5%	4,5%	1 085	

	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	100,35	-0,1%	zmienne	2,9%	2,6%	40
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	101,40	-0,2%	zmienne	4,5%	4,3%	66
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,79	0,0%	zmienne	2,1%	1,9%	51
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	102,45	0,0%	zmienne	2,4%	2,1%	31
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	101,18	0,5%	stałe	5,5%	4,4%	161
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD1123	11,0	101,39	0,9%	stałe	6,0%	4,9%	77
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0622	20,0	99,60	0,6%	zmienne	5,3%	5,0%	208
	ARCHE	ACH0623	11,0	100,00	-0,6%	stałe	6,1%	5,0%	14
	ARCHE	ACH1122	50,0	99,55	0,9%	zmienne	5,1%	4,8%	97
	ARCHE	ACH1123	15,7	101,30	0,3%	stałe	5,5%	4,4%	230
	ARCHICOM	ARH0222	90,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	2,3%	0
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	3,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	100,10	-0,7%	zmienne	3,0%	2,8%	26
	ATAL	ATL0423	120,0	100,00	0,0%	zmienne	2,4%	2,1%	0
	ATAL	ATL0921	100,0	100,25	0,0%	zmienne	-1,3%	-1,5%	202
	ATAL	ATL0922	200,0	100,00	0,0%	zmienne	2,8%	2,6%	0
	DEVELIA	DVL0222	45,0	100,48	0,0%	zmienne	2,0%	1,7%	0
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,0%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0524	150,0	100,00	0,0%	zmienne	3,2%	2,9%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	100,80	0,1%	zmienne	2,2%	2,0%	12
	DEVELIA	DVL1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	3,0%	0
	DEVELIA	DVL1022	20,0	104,00	0,0%	zmienne	0,5%	0,2%	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	1,8%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	99,55	0,0%	zmienne	2,0%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	77,9	100,20	0,4%	zmienne	0,8%	0,5%	101
	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	99,50	-2,0%	zmienne	5,0%	4,7%	47
	I2 DEVELOPMENT	I2D0823	10,0	102,90	2,6%	stałe	4,5%	3,4%	2
	INPRO SA	INP1021	25,0	100,00	0,0%	zmienne	3,0%	2,7%	9
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	12,1	100,40	0,2%	zmienne	5,6%	5,3%	184
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	3,4%	76
	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	100,59	0,6%	zmienne	4,0%	3,8%	437
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	78,0	100,25	0,0%	zmienne	4,6%	4,4%	0
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	13,2	100,20	-0,3%	zmienne	3,8%	3,5%	91	
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	116,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	0	
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	30,0	101,00	0,0%	zmienne	3,6%	3,3%	132	



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	ROBYG	ROB0323	300,0	99,00	-1,6%	zmiennie	3,6%	3,4%	40
	ROBYG	ROB0626	150,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,6%	2,4%	0
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,0%	2,8%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,2%	2,9%	0
	RONSON	RON0424	100,0	101,20	-0,3%	zmiennie	4,0%	3,8%	41
	RONSON	RON0425	100,0	101,25	0,0%	zmiennie	3,9%	3,6%	142
	RONSON	RON0522	50,0	100,21	-0,3%	zmiennie	3,4%	3,1%	13
	VICTORIA DOM	VI10622	26,0	100,50	0,5%	zmiennie	4,5%	4,2%	134
	VICTORIA DOM	VI10624	25,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	5,4%	0
	VICTORIA DOM	VID0523	10,5	101,50	0,0%	stałe	6,1%	5,0%	0
	VICTORIA DOM	VID0624	50,0	101,60	0,1%	zmiennie	5,1%	4,8%	36
	VICTORIA DOM	VID0723	11,0	102,50	0,0%	stałe	5,3%	4,2%	5
	VICTORIA DOM	VID1023	43,1	100,01	-1,4%	zmiennie	6,2%	6,0%	30
	VICTORIA DOM	VID1122	10,0	100,58	0,3%	zmiennie	4,7%	4,4%	21
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmiennie	4,9%	4,7%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,4%	5,7%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	100,63	-0,9%	stałe	4,2%	3,1%	176
Inne usługi	BENEFIT SYSTEMS	BFT0422	50,0	101,00	0,0%	zmiennie	0,8%	0,5%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT1024	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,0%	2,7%	0
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	100,99	0,0%	zmiennie	1,7%	1,4%	460
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	101,60	0,7%	zmiennie	1,6%	1,4%	590
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,7%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,80	0,0%	zmiennie	1,8%	1,6%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	101,00	0,1%	zmiennie	1,9%	1,7%	10
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,1%	1,9%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmiennie	2,7%	2,5%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,20	0,0%	zmiennie	2,7%	2,5%	0
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0822	130,0	104,00	3,3%	zmiennie	-1,2%	-1,4%	10
	VOXEL	VOX0224	5,0	100,80	0,0%	zmiennie	3,4%	3,1%	6
	VOXEL	VOX0625	50,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,3%	3,1%	0
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	101,00	-2,4%	zmiennie	3,8%	3,5%	1 004
	COLUMBUS ENERGY	CLC0724	60,0	100,00	0,0%	zmiennie	4,4%	4,1%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	101,25	0,2%	zmiennie	1,0%	0,7%	2 030
	PGE	PGE0526	400,0	102,50	0,0%	zmiennie	0,9%	0,6%	0
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,89	0,0%	zmiennie	1,2%	1,0%	0
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,78	0,3%	zmiennie	0,4%	0,1%	1 248
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,41	0,0%	zmiennie	0,8%	0,5%	2 155
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,47	0,0%	zmiennie	0,7%	0,5%	1 332
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	1,3%	1,0%	683
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,59	0,1%	zmiennie	0,7%	0,5%	2 845
	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,60	0,0%	zmiennie	1,0%	0,7%	0
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,70	0,0%	zmiennie	1,4%	1,2%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EV10923	21,7	99,80	0,0%	zmiennie	5,3%	5,1%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0623	13,9	97,00	0,0%	zmiennie	8,0%	7,8%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	99,00	0,0%	zmiennie	6,1%	5,8%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,2%	5,0%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	3,6%	3,4%	0
	FAMUR	FMF0624	200,0	99,55	0,0%	zmiennie	3,0%	2,7%	0
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	101,36	0,5%	zmiennie	0,9%	0,6%	130
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	101,91	-0,6%	zmiennie	1,6%	1,4%	1 647
Retail	CCC	CCC0626	210,0	102,00	0,0%	zmiennie	4,3%	4,0%	744
	CDRL	CDR1221	1,4	99,02	0,0%	zmiennie	6,4%	6,2%	0
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	99,00	0,0%	zmiennie	2,8%	2,6%	0
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	100,00	0,0%	zmiennie	1,6%	1,3%	0
	EUROCASH	EUR1225	125,0	101,44	-0,1%	zmiennie	2,1%	1,9%	5
	LPP	LPP1224	300,0	100,00	-0,1%	zmiennie	1,3%	1,1%	41
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0422	5,0	100,30	-0,4%	zmiennie	4,7%	4,5%	22
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	100,50	-1,5%	zmiennie	4,7%	4,5%	30
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	100,09	0,1%	zmiennie	4,4%	4,1%	833
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0423	20,0	93,00	5,7%	zmiennie	13,1%	12,8%	103
	GPW	GPW0122	120,0	100,50	0,3%	zmiennie	-0,3%	-0,6%	228
	GPW	GPW1022	125,0	102,45	0,0%	stałe	0,9%	-0,1%	4
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,01	-0,4%	zmiennie	1,8%	1,6%	2 530
Wierzytelności	BEST	BST0222	30,0	99,92	0,4%	zmiennie	3,8%	3,6%	1 373
	BEST	BST0224	20,0	100,00		zmiennie	4,0%	3,7%	0
	BEST	BST0622	60,0	99,36	-0,6%	zmiennie	4,4%	4,1%	114
	BEST	BST0726	10,7	99,20		stałe	4,7%	3,5%	518
	BEST	BST0921	60,0	99,80	-0,1%	zmiennie	6,5%	6,2%	340
	BEST	BST0922	55,8	99,82	-0,1%	zmiennie	3,8%	3,6%	40
	CAPITEA	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmiennie	258,1%	257,8%	0
	INDOS	INS0622	7,0	100,50	0,0%	zmiennie	4,6%	4,3%	12
	INDOS	INS0922	12,5	100,00	0,0%	zmiennie	5,2%	5,0%	0
	INDOS	INS0923	10,8	100,00	0,0%	stałe	6,6%	5,5%	0
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	98,50	-0,3%	zmiennie	6,7%	6,4%	194
	KREDYT INKASO	KRI0423	178,5	98,50	7,1%	zmiennie	6,1%	5,8%	1 608
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	102,50	0,0%	zmiennie	2,3%	2,0%	0
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	99,70	0,6%	zmiennie	4,4%	4,1%	147
	KRUK	KRU0224	25,0	100,50	-0,1%	zmiennie	3,5%	3,3%	103
	KRUK	KRU0226	20,0	100,00	0,0%	stałe	4,3%	3,1%	204
	KRUK	KRU0322	150,0	101,20	0,2%	zmiennie	1,2%	0,9%	5
	KRUK	KRU0325	115,0	102,00	-1,8%	zmiennie	3,7%	3,4%	53
	KRUK	KRU0522	57,9	100,00	-0,5%	zmiennie	3,5%	3,2%	50
	KRUK	KRU0625	50,0	103,00	0,9%	zmiennie	3,4%	3,1%	24
	KRUK	KRU0626	70,0	99,79	0,0%	stałe	4,1%	2,9%	1 633

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0627	330,0	100,00		zmienne	4,0%	3,7%	19
	KRUK	KRU0726	65,0	100,01	-0,5%	stałe	4,1%	2,9%	579
	KRUK	KRU0921	35,0	99,94	0,0%	zmienne	3,8%	3,5%	250
	KRUK	KRU0924	25,0	100,50	-0,2%	zmienne	3,6%	3,3%	274
	KRUK	KRU0925	25,0	102,00	0,5%	stałe	4,3%	3,2%	209
	KRUK	KRU1022	75,0	101,50	0,0%	zmienne	2,1%	1,9%	10
	KRUK	KRU1023	35,0	102,30	-0,2%	zmienne	2,6%	2,4%	5
	KRUK	KRU1121	100,0	100,20	0,2%	zmienne	2,1%	1,8%	50
	KRUK	KRU1123	30,0	101,45	0,8%	zmienne	2,7%	2,4%	87
	KRUK	KRU1221	40,0	100,28	0,1%	zmienne	2,3%	2,0%	379
	PRAGMAGO	PRF0322	10,0	100,08	-0,4%	zmienne	4,4%	4,1%	27
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,00	-0,1%	zmienne	4,1%	3,9%	30
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	102,00	-1,1%	stałe	4,9%	3,8%	48
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	100,50	-0,7%	zmienne	4,2%	3,9%	20
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	102,00	0,0%	stałe	5,1%	4,1%	31

## 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 jakkolwiek 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**.

Gdzie

Zero Discount Margin

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

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

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