

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W lutym Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł do poziomu 2,22%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,82% (0,99% w styczniu).

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowano dla 10 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Pożyczki (-74 bps.) Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się kolejno: Retail (-64 bps.), Chemia (-48 bps.) Usługi finansowe (-33 bps.) oraz Paliwa,Gaz,Energia (-28 bps.). Spadki w pozostałych sektorach nie przekroczyły 20 bps. Wzrost rentowności w styczniu dotyczył pozostałych 6 sektorów. Największe zmiany miały miejsce w sektorze Budownictwo (+28 bps.).

W sektorze Pożyczki, dotkniętym największym spadkiem, znajduje się jedynie seria spółki Everest Capital Sp. z o.o. Emitent w ubiegłym miesiącu zdecydował się wykupić własne obligacje na kwotę 2 mln PLN w celu umorzenia. Kolejnym sektorem, w którym zaobserwowano największy spadek ZDM jest Retail. Niższy m/m ZDM jest wypadkową rosnących na przestrzeni lutego kursów 3 z czterech serii obligacji obecnych w sektorze. Najwięcej zyskały obligacje CCC0626 przy zmianie rentowności o 82 bps. Dla porównania średnia ważona zmiana kursu dla sektora w analizowanym miesiącu wyniosła 22 bps. Trzecim z kolei sektorem w kategorii ujemnej zmiany ZMD jest Chemia, zdominowana przez spółkę PCC Rokita. Podobnie jak w przypadku sektora Retail, zwyżki kursów odpowiadają za znaczącą zmianę ZDM. Najmocniej do spadku w sektorze przyczyniła się seria PCR1026, która zdrożała o 143 bps, przy średniej zmianie w sektorze o jedynie 9 bps. Pomimo stosunkowo niewielkich zmian w sektorze, obserwujemy poprawiający się sentyment od początku tego roku, kursy notowań wzrosły średnio o 2%. Obserwacja jest podparta faktem rosnącej dynamiki wartości obrotu na instrumentach w sektorze w przeciągu 4 miesięcy, z najsilniejszą zmianą na przełomie roku, gdy wartość obrotu zwiększyła się o 40%.

W poprzednim miesiącu zwróciliśmy uwagę na zachowanie obligacji Banku Millennium S.A., z wyszczególnieniem serii MIL0129, która w styczniu zdrożała aż o 6,3%, aby miesiąc później osiągnąć niemal równie zadowalający zwrot na poziomie 5,4%. Podtrzymujemy styczniową interpretację, według naszych analiz zwyżkowa tendencja kursu nadal jest pochodną poprawy sytuacji finansowej emitenta, przybliżając moment wyjścia z planu naprawy. Kurs akcji Millennium wzrósł w lutym o 15%.

Zauważalną zwyżką odznaczyła się emisja mocno osadzonego na rynku obligacji korporacyjnych Kruka. Seria KRU1029 zyskała 4,9%. Średnia zmiana na notowanych obligacjach Kruka wyniosła jedynie 0,2%, podczas gdy od początku roku spada rentowność na papierach całego sektora Wierzytelności.

Po stronie podażowej sprzedający najmocniej handlowali serią INF0326, uplasowaną przez Infinity S.A., spółkę stojącą na czele grupy deweloperskiej Profbud, oraz zajmującej się finansowaniem jej działalności. Od grudnia poprzedniego roku aż do końca lutego notowania waloru, poza drobnymi korektami, nie zmieniły swojej wartości, jednak w ostatnich dniach miesiąca kurs spadł o 3,2%. Luty był pierwszym od lipca miesiącem, w którym zaobserwowaliśmy wzrost rentowności w sektorze Budownictwo, a co za tym idzie spadek cen obligacji. Notowania akcji deweloperów oraz spółek budowlanych w indeksie WIG-Budownictwo odznaczyły się zmniejszeniem dynamiki wzrostu w przeciągu omawianego miesiąca, wpisując się w ogólną tendencję nieco gorszego niż dotychczas postrzegania perspektyw deweloperów przez rynek.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	18 130	7,63%	1,78%	● - 17 bps
BUDOWNICTWO	430	9,77%	3,92%	● + 28 bps
CHEMIA	195	6,63%	1,43%	● - 48 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 633	10,17%	4,32%	● + 6 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	3 647	9,18%	3,33%	● - 9 bps
FUNDUSZ	116	9,69%	3,84%	● + 12 bps
INNE USŁUGI	5 240	8,04%	2,19%	● + 21 bps
IT	210	8,34%	2,49%	● - 10 bps
MEDYCYNĄ	170	4,46%	-1,39%	● + 6 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 795	6,62%	0,77%	● - 28 bps
POŻYCZKI	6	10,51%	4,66%	● - 74 bps
PRZEMYSŁ	2 400	7,07%	1,22%	● + 19 bps
RETAIL	814	7,57%	1,72%	● - 64 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 335	9,22%	3,37%	● - 33 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 789	9,72%	3,87%	● - 4 bps
BGK/EBI/PFR	273 774	6,43%	0,58%	● - 18 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
BANK MILLENNIUM	MIL0129	98,0	▲ 5,4%	▲ 11,7%	▲ 14,5%
KRUK	KRU1029	104,9	▲ 4,9%	▲ 4,9%	
MBANK	MBK1030	100,0	▲ 4,2%	▲ 1,2%	▲ 1,2%
ARCHE	ACH1124	104,0	▲ 2,9%	▲ 3,2%	▲ 2,9%
PEKAO	PEO1033	100,0	▲ 2,5%	▲ 1,5%	▲ 1,5%
INDOS	INS0126	102,0	▲ 2,1%	▲ 2,1%	▲ 0,4%
BANK MILLENNIUM	MIL1227	98,0	▲ 2,1%	▲ 10,0%	▲ 6,6%
JHM DEVELOPMENT	JHM1225	102,0	▲ 2,0%	▲ 2,0%	▲ 2,0%
OLIVIA FIN	OBC0227	101,8	▲ 1,8%		
DEKPOL	DKP0225	102,5	▲ 1,7%	▲ 3,5%	▲ 2,6%
Największe spadki					
INFINITY	INF0326	100,2	▼ -3,2%	▼ -3,2%	▼ -2,7%
ALIOR BANK	ALR1225	99,2	▼ -2,0%	▼ -1,8%	▲ 0,2%
INDOS	INS0526	101,0	▼ -1,9%	▼ -1,9%	➡ 0,0%
ARCHE	ACH0826	100,2	▼ -1,8%	▼ -0,3%	
VOXEL	VOX0625	101,6	▼ -1,7%	▼ -1,8%	▼ -4,2%
RONSON	RON0726	101,3	▼ -1,7%	▲ 0,8%	▲ 0,3%
BGK	FPC1140	66,5	▼ -1,6%	▲ 4,8%	▲ 3,9%
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	100,0	▼ -1,5%	▼ -0,7%	▲ 0,0%
ECHO INVESTMENT	ECH0325	100,5	▼ -1,5%	▼ -0,9%	▼ -0,8%
OLIVIA FIN	OBC1026	101,5	▼ -1,5%	▲ 0,1%	▲ 0,2%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM
Ceny na zamknięciu 29 lutego 2024

Obroty

W lutym obrót na Catalyst osiągnął 453,45 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (471,50 mln PLN). Jest to wartość wyższa o 4% od obrotów wygenerowanych w styczniu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 2,05 mln PLN.

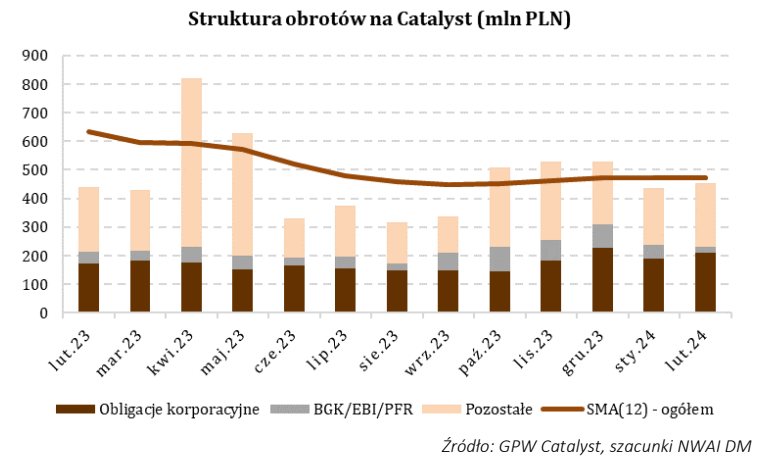
Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 209,19 mln PLN. Stanowi to wzrost aż o 9,9% w stosunku do 190,22 mln PLN osiągniętych w styczniu. Wartość z lutego osiągnęła poziom aż o 17% wyższy od 12 – miesięcznej średniej (172,92 mln PLN). Za wzrost wartości obrotów względem stycznia odpowiadają głównie sektory: Banki, którym obroty wyniosły 55,69 mln PLN wobec 39,67 mln PLN przed miesiącem, Wierzytelności – wzrost obrotów z 27,18 mln PLN do 39,18 mln PLN, Paliwa, Gaz, Energia - wzrost z 13,86 mln PLN do 20,60 mln PLN oraz Przemysł - zmiana obrotów z 2,77 mln PLN do 3,97 mln PLN. Największy spadek obrotów odnotował sektor BKG/EBI/PFR – 23,08 mln PLN w stosunku do 48,77 mln PLN w styczniu. Jest to drugi z rzędu miesiąc w którym sektor BKG/EBI/PFR doświadcza mniejszych obrotów. W grudniu obrót w sektorze wyniósł 82,30 mln PLN. Mniejszą dynamikę obrotu zaobserwowano także na obrotach w sektorach Deweloperzy Komercyjni, spadek m/m wyniósł 9,5 mln PLN, Budownictwo, spadek o 2,4 mln PLN, Deweloperzy Mieszkańowi, różnica wobec stycznia wyniosła 0,4 mln PLN, tak samo mniejszy obrót miał miejsce w sektorze Usługi Finansowe.

W sektorze Banki wzrost obrotów zanotowało 8 z 23 notowanych serii. Za największy wzrost w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria MIL1227 wyemitowana przez Bank Millennium. Obrót na walorze wzrósł względem stycznia o 12,63 mln PLN. Co ciekawe, ten sam walor w poprzednim miesiącu odpowiadał za największy spadek obrotów w sektorze. Handel w lutym zakończył się przy cenie 97,99 % wartości nominalnej i był to wzrost o 220 bps. Drugą serią, która wyraźnie poprawiła obroty w analizowanym miesiącu, była seria MKB1030 wyemitowana przez Mbank S.A. Wartość obrotów wyniosła 3 mln PLN, co jest wartością o 611% większą niż w styczniu. Wzrostowi wolumenu obrotu towarzyszyła zmiana kursu, który na początku miesiąca wynosił 96% wartości nominalnej, natomiast luty zakończył zwyżką do 100% nominału. W sektorze Banki jedynie 6 notowanych serii obligacji zanotowało spadek wartości obrotu wobec stycznia, jednak nie były to duże odchylenia. Skrajnym przypadkiem była seria PEO0631 wyemitowana przez Pekao S.A., gdzie wolumen obrotu względem stycznia wpadł o 3,95 mln PLN.

W sektorze Wierzytelności spośród 56 notowanych serii największy wzrost obrotów mierzony wartością w PLN odnotowała seria KRU0828 wyemitowana przez spółkę Kruk S.A. Różnica w wartości obrotów w stosunku do stycznia wyniosła 3,53 mln PLN. W tym czasie kurs obligacji wzrósł o 71 bps. do 101,42% nominału.

Na tle poprzedniego miesiąca trend w sektorze Deweloperzy Komercyjni uległ zmianie na zniżkowy. Spadek obrotów odnotowało 24 z 49 serii należących do sektora, natomiast na 5 z nich w ogóle nie handlowano. Największą różnicę w obrotach m/m wykazała seria GHE1027 wyemitowana przez Ghelamco Invest. Obrót był o 7,08 mln PLN niższy niż miesiąc wcześniej, natomiast kurs zareagował niewielkim wzrostem o 27 bps. zamykając luty przy cenie 101,47% nominału.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 23,1 mln PLN wobec 48,77 mln PLN przed miesiącem. Od listopada poprzedniego roku obserwujemy spadającą dynamikę obrotu. Podobnie jak w styczniu, całość wygenerowanego obrotu należała do BGK. Na



Obroty według sektorów						
DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	lut.24	sty.24	▲	lut.24	sty.24	▲
BANKI	55,69	39,67	16,0	24,0%	16,6%	7,4 pp
BUDOWNICTWO	3,03	5,46	-2,4	1,3%	2,3%	-1,0 pp
CHEMIA	2,81	2,98	-0,2	1,2%	1,2%	-0,0 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	38,19	47,70	-9,5	16,4%	20,0%	-3,5 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	15,08	15,47	-0,4	6,5%	6,5%	0,0 pp
FUNDUSZ	2,61	2,28	0,3	1,1%	1,0%	0,2 pp
INNE USŁUGI	8,32	13,51	-5,2	3,6%	5,7%	-2,1 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,01	0,09	-0,1	0,0%	0,0%	-0,0 pp
PALIWA, GAZ, ENERGIA	20,60	13,86	6,7	8,9%	5,8%	3,1 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	3,97	2,77	1,2	1,7%	1,2%	0,6 pp
RETAIL	5,53	4,60	0,9	2,4%	1,9%	0,5 pp
USŁUGI FINANSOWE	14,20	14,63	-0,4	6,1%	6,1%	-0,0 pp
WIERZYTELNOŚCI	39,13	27,18	12,0	16,8%	11,4%	5,5 pp
BGK/EBI/PFR	23,08	48,77	-25,7	9,9%	20,4%	-10,5 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według emitentów		
EMITENT	Oroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
KRUK	23,2	2 078
BGK	23,1	160 284
PEKAO	15,2	4 600
PKO BP	14,9	2 700
BANK MILLENNIUM	14,6	1 530
PZU	13,6	2 250
GHELAMCO INVEST	13,5	1 386
ECHO INVESTMENT	10,0	1 250
PGE	8,9	1 400
CYFROWY POLSAT	7,6	3 490

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

sektor największy wpływ miała seria FPC1140., notowana na stan 8 marca przy 66,87% nominału. W ciągu analizowanego miesiąca kurs spadł o 80 bps. Spośród 11 wyemitowanych serii przez BGK, spadek wolumenu obrotu względem ubiegłego miesiąca można było zauważyć na 7 z nich.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, na pierwszym miejscu znalazł się Kruk z obrotami równymi 23,20 mln PLN. Dotychczasowy lider w tej kategorii, BGK, odnotował obrót na swoich obligacjach o wartości 23,08 mln PLN, a więc niewiele mniej od Kruka. Pragniemy podkreślić, że jest to pierwszy miesiąc w przeciągu roku, gdy BGK nie notuje największych obrotów na swoich papierach. Na trzecim miejscu znalazł się Bank Pekao, w przypadku którego obroty miały równowartość 15,19 mln PLN, a więc o 4,88 mln PLN mniej w relacji do stycznia.

Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie do wykupu serii obligacji dwóch windyktorów, spółek Kruk S.A. oraz Best S.A. o wartości nominalnej odpowiednio 25 oraz 20 mln PLN. Obie serie obligacji zostały wykupione w terminie. Dodatkowo w lutym przedterminowo wykupiono 8 serii obligacji. Alior S.A. wykupił dwie serie o łącznej wartości 391,7 mln PLN, terminem wykupu pierwszej z nich, o wartości 70 mln PLN był maj, natomiast drugiej, wartej 321,7 mln PLN był wrzesień tego roku. Cognor S.A. wykupił obligacje o wartości 170 mln PLN, natomiast Cyfrowy Polsat wywiązał się przedterminowo z serii obligacji wartej 223,798 mln PLN. Lokum Deweloper kolejny miesiąc z rzędu dokonało wcześniejszego wykupu, tym razem serii o wartości 50 mln PLN. O połowę mniejszą emisję wykupiła przedterminowo PCC Rokita, obligacje miały zapaść w marcu tego roku. Najmniejszą emisję wg kryterium nominalnej wartości wykupił Best S.A., emitent zwrócił obligatariuszom 20 mln PLN.

W marcu swoje obligacje będzie musiało wykupić trzech emitentów. W połowie miesiąca wypada okres zapadalności dwóch serii obligacji spółki I2 Development (27,5 mln PLN), oraz seria dewelopera Archicom. Z nominalnie najwyższych zobowiązań wobec obligatariuszy będzie zobowiązany rozliczyć się Polski Fundusz Rozwoju, którego obligacje mają łączną nominalną wartość 16,325 mld PLN.

Nowe emisje

W lutym poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 25 emitentów o łącznej wartości 5,32 mld. W styczniu wartość emisji wyniosła 3,87 mld PLN i 175 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 70,8 % zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 3,76 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitowały ex aequo trzy spółki; PKO BP S.A., PEKAO Leasing S.p. z o.o., oraz PEKAO Faktoring S.p. z o.o. każda z wymienionych spółek uplasowała 1 mld PLN, przy czym PEKAO Faktoring i PEKAO Leasing dokonały emisji dwóch serii obligacji. Na drugim miejscu w zestawieniu znalazł się PKO Bank Hipoteczny S.A. z emisją w wysokości 616 mln PLN, podium zamyka PKO Leasing S.A. plasując 550 mln PLN.

W lutym spółki znane z GPW uplasowały łącznie dług o wartości 1115 mln PLN. Dla porównania w styczniu łączna wartość emisji wyniosła 193,25 mln PLN oraz 10 mln EUR.

PKO BP dokonało w lutym największej emisji, plasując obligacje o wartości 1 mld zł. Seria długu ma postać pięcioletnich senioralnych papierów dłużnych, oferujących kupon w wysokości WIBOR 6M + 1,59 p.p. marży. Emitent zastrzegł sobie prawo wcześniejszego wykupu, które może wyegzekwować w lutym lub sierpniu 2028 r. Zapisy na obligacje złożyło 66 podmiotów w łącznej kwocie 2,23 mld. Emisja odbyła się w ramach programu emisji do 5 mld zł.

Największy windyktor notowany na GPW podobnie jak w poprzednich emisjach został zmuszony do znaczącej redukcji zapisów. Kruk S.A. pozyskał z emisji denominowanej w euro 14 mln, przy 29,7% redukcji. Zapadalność wynosi 5 lat, przy oprocentowaniu wg wskaźnika EURIBOR 3M + 4 p.p. marży. Emitent zakłada wprowadzenie serii na Catalyst oraz asymilację z serią opiewającą na 10 mln euro. Oprócz tego Kruk wyemitował obligacje złotowe, o wartości 70 mln zł, przy popycie 284,2 mln zł. Seria o pięcioletnim okresie zapadalności jest niezabezpieczona, emitent zobowiązał się do zapłaty odsetek w wysokości WIBOR 3M oraz 4 p.p.

Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominal [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Marzec 2024					
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	29.03.2024	16325	98,42	0,00%
I2 DEVELOPMENT	I2D0324	16.03.2024	17,9	99,00	0,25%
I2 DEVELOPMENT	I2M0324	16.03.2024	9,6	99,50	0,25%
ARCHICOM	ARH0324	15.03.2024	58,7	100,50	0,00%

Źródło: GPW Catalyst

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
PKO BP	1000 PLN	WIBOR 6M + 1,59%
KRUK	70 PLN	WIBOR 3M + 3%
ECHO INVESTMENT	70 PLN	WIBOR 6M + 4%
RONSON DEVELOPMENT	60 PLN	WIBOR 6M + 3,85%
KRUK	14 EUR	EURIBOR 3M + 4%
OLIVIA FIN	7 EUR	EURIBOR 3M + 5,3%

Źródło: KDPW, Emitenci

Wyłączając Kruka, z branży windykacyjnej emisję obligacji przeprowadził Best S.A. Czteroletnie papiery dłużne o wartości 20 mln zł zostały oprocentowane w oparciu o WIBOR 3M + 4,9 p.p. marży. Dług wyemitowano z dyskontem, cena emisji wynosiła 99,7% nominału. W połowie lutego spółka przyjęła nowy program emisji o łącznej wartości 250 mln zł.

HiProMine, spółka zajmująca się produkcją alternatywnego białka z owadów, uplasowała obligacje zamienne o wartości 15 mln zł. Dług zapewnia kupon w wysokości wskaźnika WIBOR 1M oraz 6 p.p. marży, przy czym odsetki wypłacane będą przy emisji lub zamianie na akcje emitenta z nowej emisji. Pozyskane środki spółka zamierza zainwestować w stworzenie nowego zakładu, wylęgarni owadów, centrum badawczo-rozwojowego oraz pokrycie bieżących kosztów operacyjnych. Emitent nie przewidział wprowadzenia serii na Catalyst.

Echo Investment, deweloper mieszkaniowy dokonał na przestrzeni lutego dwóch emisji. W przypadku pierwszej z nich, przeznaczonej dla inwestorów detalicznych, na papiery o nominalnej wartości 70 mln zł złożono zapisy w wysokości 193,9 mln zł. W drugiej z nich emitent uplasował 100 mln zł, kupującymi były instytucje. Serie mają okres zapadalności, oraz kupon wynoszące odpowiednio 4 lata, WIBOR 6M + 4 p.p. marży oraz 5 lat, kupon w wysokości WIBOR 6M + marża, której wysokości w emisji na 100 mln nie określono. Obecnie 15 serii Echo Investment jest notowanych na Catalyst, dwie nowe serie również mają znaleźć się w obrocie.

Spółka z branży windykacyjnej Kredyt Inkaso uplasowała obligacje o wartości 20 mln zł oprocentowanych w wysokości 5,5 p.p. marży ponad WIBOR 3M. Papiery mają 4-letni tenor. Zarząd spółki ma powody do zadowolenia, ponieważ na papiery emitenta kupujący zgłosili 3,5 razy większy popyt. Redukcja zapisów wyniosła 72% i była największa w historii emisji długu Kredyt Inkaso. Jest to ostatnia publiczna oferta obligacji spółki w ramach dobiegającego końca programu emisji, dzięki któremu emitent pozyskał 68 mln pln. Windykator ma zamiar kontynuować emisje, w grudniu spółka przyjęła nowy program emisji o wartości 120 mln zł.

Po raz kolejny spółka Olivia Fin skutecznie pozyskała kapitał dla grupy Olivia Centre, tym razem w kwocie 7 mln euro. Obligacje z okresem zapadalności wynoszącym 3,5 roku wypłacają kupon w wysokości EURIBOR 3M + 5,3 p.p. Stopa redukcji wyniosła 17%, czyli mniej w porównaniu do ostatnich emisji spółki. Obligacje zostały zabezpieczone poręczeniem przez spółkę Tonsa Commercial REI pochodzącą z Holandii, kontrolującą podmioty z grupy Olivii Fin. Docelowo nowa emisja ma trafić na Catalyst.

Spółka deweloperska Ronson Development uplasowała obligacje o wartości 60 mln zł. Redukcja zapisów sięgnęła 61%. Seria długu z 3,5 letnim okresem spłaty wypłaca kupon w wysokości 6 miesięcznego wskaźnika WIBOR oraz 3,85% marży. Celem emisji jest refinansowanie zadłużenia z tytułu wykupu serii obligacji w kwietniu, lub skalowanie działalności, w tym zakup gruntów. Spółka nie podała szczegółów. Omawiana seria ma w przyszłości znaleźć się w obrocie na Catalyst.

Serię o najniższej wartości nominalnej w analizowanym miesiącu uplasował deweloper DL Invest. Wyemitowana seria o wartości 2,5 mln euro obecnie wypłaca kupon w wysokości EURIBOR 3M + 5,5 p.p. marży, jednak wysokość odsetek ulegnie zmianie po złożeniu wniosku o wpis do hipoteki przez spółkę, obniżając wypłacany kupon o 0,5 p.p. Emitent zaznacza, że papiery trafią do obrotu na rynku Catalyst.

Debiuty

W lutym na Catalyst zadebiutowało 13 serii obligacji o łącznej wartości 1221,75 mln PLN oraz 74 mln EUR, wartość ta jest wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W lutym na rynek wprowadzono obligacje o wartości 101 mln PLN oraz 12,5 mln euro, w styczniu 3,98 mld PLN.

W analizowanym miesiącu największą zwyżką w dniu debiutu cieszyły się obligacje VIN0127 spółki Vindexus, działającej w branży windykacyjnej. Popyt na rynku pierwotnym jak i wtórnym był jak najbardziej zauważalny, w wypadku pierwszego redukcja zapisów wyniosła 70%. Średni kurs sięgnął 101,25% przy płynności 653 tys. zł. Zachowanie handlujących omawianą serią pozytywnie wyróżnia się na tle poprzednich debiutów emitenta, gdy płynność pozostawiała wiele do życzenia.

Z podobną reakcją na rynku wtórnym spotkała się wyemitowana w styczniu seria spółki PragmaGO, kurs sięgał 100,91% wartości nominalnej. W pierwszych dwóch godzinach handlu obracano obligacjami spółki o wartości 210 tys. zł. Emitent zobowiązał się wypłacać kupon w wysokości WIBOR 3M + 5,15 p.p. marży.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln)
VINDEXUS	VIN0127	07.02.2024	21,75 PLN
PRAGMAGO	PRF0127	09.02.2024	25 PLN
KREDYT INKASO	KRI0228	13.02.2024	20 PLN
Echo Investment	ECH1028	15.02.2024	43 EUR
WB ELECTRONICS	WBE1126	14.02.2024	100 PLN
GHELAMCO INVEST	GHE0128	15.02.2024	125 PLN
ARCHICOM	ARH0227	19.02.2024	210 PLN
DEVELIA	DVL1227	19.02.2024	160 PLN
RONSON	RON0827	21.02.2024	60 PLN
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0131	23.02.2024	500 PLN
Olivia Fin	OBC0827	23.02.2024	7 EUR
Kruk	KRU0229	24.02.2024	10 EUR
Kruk	KRI0229	24.02.2024	14 EUR

Źródło: GPW Catalyst

Wśród debiutujących serii obligacji windykatorów za analizowany miesiąc, znajduje się emisja Kredyt Inkaso. Seria wypłacająca kupon w wysokości WIBOR 3M + 5,5 p.p. marży. Jest to dziewiąta seria emitenta znajdująca się w obrocie na Catalyst.

WB Electronics, spółka działająca w branży zbrojeniowej wprowadziła do obrotu giełdowego serię obligacji uplasowaną w listopadzie poprzedniego roku. Celem emisji było finansowanie działalności operacyjnej oraz spłata zapadającej serii obligacji. W dniu debiutu nie handlowano omawianymi walorami.

Luty był miesiącem licznych debiutów serii długów spółek deweloperskich. Do obrotu trafiła m.in. wyemitowana w grudniu seria Develii. Oferowane odsetki w wysokości 3,4 p.p. ponad WIBOR 3M przyciągnęły 58 inwestorów na rynku pierwotnym, którzy zakupili papiery na kwotę 160 mln zł. W dniu debiutu obligacjami nie handlowano. Develia wprowadziła w sumie 6 serii papierów dłużnych na Catalyst.

Uplasowana w listopadzie seria dewelopera Echo Investment, znalazła się w obrocie na Catalyst. Serią o wartości nominalnej 43 mln euro jednak nie handlowano w dniu debiutu, co można tłumaczyć uplasowaniem papierów dłużnych wśród 29 inwestorów instytucjonalnych.

Debiut obligacji na rynku wtórnym miał też miejsce w wypadku innej spółki deweloperskiej, Ghelamco Invest. Nominalna wartość emisji wyniosła 125 mln zł. Uplasowanymi z dyskontem 1,4% papierami handlowano doprowadzając kurs do 101%. Jest to jedenasta seria dewelopera notowana na Catalyst.

Archicom, spółka zajmująca się głównie budownictwem biurowym wprowadziła do obrotu obligacje ze swojej listopadowej emisji. Jest to pierwsza emisja dewelopera po nawiązaniu współpracy z Echo Investment, która wniosła do spółki 210 mln zł dodatkowego kapitału. Uplasowanie obligacji wśród 35 inwestorów tłumaczy brak transakcji na debiutujących papierach.

Obligacje kolejnego przedstawiciela branży deweloperskiej, spółki Ronson Development, są od lutego dostępne w obrocie na Catalyst. Wyemitowane na przełomie stycznia i lutego papiery dewelopera opiewają na łączną kwotę 60 mln zł. Warto zaznaczyć, że zapisy na przydział obligacji wymusiły redukcję o 61%. Debiutującym długiem handlowano po kursie 101% nominału, w pierwszych 45 minutach handlu, wartość obracanych papierów wyniosła 76 tys. zł.

Ostatnią spółką na liście deweloperów wprowadzających obligacje do publicznego obrotu jest Olivia Fin. Od tego miesiąca można handlować serią o 3,5 letnim tenorze i wartością 7 mln euro. Z racji uplasowania długu wśród 106 inwestorów papierami w dniu debiutu nie handlowano. Jest to jedenasta seria spółki notowana na Catalyst.

Najbardziej rozpoznawalny windykator z GPW, Kruk S.A. wprowadził na Catalyst dwie denominowane w euro serie obligacji, które trafiły w ręce inwestorów indywidualnych. Szczegóły pierwszej emisji o wartości 10 mln euro, zostały opisane w Komentarzu rynku Catalyst Nwai za miesiąc styczeń. Docelowo obie serie mają zostać zasymilowane 30 kwietnia, czyli w dniu zakończenia pierwszego okresu odsetkowego. Pomimo widocznego entuzjazmu inwestorów na rynku pierwotnym, na rynku wtórnym poza kilkoma transakcjami nie odnotowano większego obrotu.

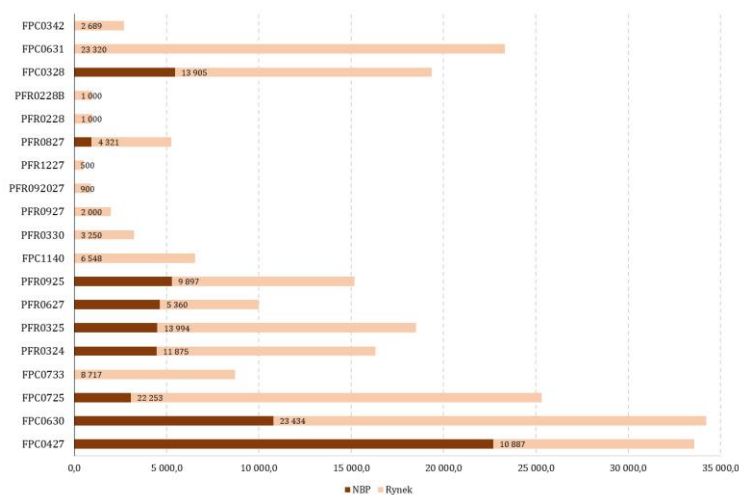
Obligacje „covidowe”

W lutym Bank Gospodarstwa Krajowego nie przeprowadził żadnego 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” wynosi obecnie odpowiednio 153,74 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wynosi 61,8 mld PLN (BGK: 42,0 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

Obligacje covidowe (mln zł)



Źródło: NBP, BGK, PFR, szacunki Nwai DM

Podsumowanie rynku obligacji

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Banki	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	100,00	0,0%	zmienne	8,9%	3,1%	0
	ALIOR BANK	ALR0627	450,0	100,00	0,0%	zmienne	8,6%	2,8%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	102,21	0,1%	zmienne	7,0%	1,2%	3 423
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	99,20	-2,0%	zmienne	9,0%	3,1%	401
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	98,00	5,4%	zmienne	8,6%	2,8%	1 461
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	97,99	2,1%	zmienne	8,7%	2,9%	13 122
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,92	1,0%	zmienne	7,2%	1,4%	449
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,00	0,0%	zmienne	13,8%	7,9%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	100,25	-0,6%	zmienne	7,6%	1,8%	710
	MBANK	MBK1028	550,0	101,00	1,0%	zmienne	7,4%	1,5%	517
	MBANK	MBK1030	200,0	100,00	4,2%	zmienne	7,8%	1,9%	3 497
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,3%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	99,20	0,4%	zmienne	7,7%	1,8%	1 010
	PEKAO	PEO0725	750,0	100,00	0,0%	zmienne	7,2%	1,4%	0
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,10	0,0%	stałe	7,6%	2,5%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,00	-0,6%	zmienne	7,0%	1,2%	7 079
	PEKAO	PEO1028	550,0	98,50	0,0%	zmienne	9,3%	3,4%	5 053
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,00	2,5%	zmienne	7,6%	1,8%	2 052
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,75	0,8%	zmienne	7,1%	1,3%	1 549
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,01	-1,0%	zmienne	7,1%	1,3%	13 302
BGK/EBI/PFR	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0325	1 900,0	100,01	0,0%	zmienne	7,6%	1,8%	0
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	99,50	-1,0%	zmienne	7,6%	1,7%	2 061
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL1126	3 100,0	101,00	0,0%	zmienne	7,2%	1,4%	0
	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	0,9%	0
	BGK	FPC0328	19 353,7	87,50	-0,3%	stałe	5,3%	0,3%	1 569
	BGK	FPC0342	2 689,1	116,02	-0,4%	stałe	-6,2%	-11,7%	151
	BGK	FPC0427	33 585,0	90,30	-0,8%	stałe	5,3%	0,3%	523
	BGK	FPC0630	34 216,6	83,80	1,1%	stałe	5,2%	0,3%	1 099
	BGK	FPC0631	23 319,6	99,45	0,9%	zmienne	6,4%	0,6%	7 013
	BGK	FPC0725	25 308,0	95,14	0,4%	stałe	5,1%	0,1%	4 542
	BGK	FPC0733	8 716,5	76,90	1,2%	stałe	5,4%	1,1%	342
	BGK	FPC1140	6 549,3	66,52	-1,6%	stałe	5,5%	2,7%	7 846
	BGK	FWA1125	3 000,0	99,60	0,0%	stałe	5,7%	0,7%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	5,2%	0,1%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	3 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0131	500,0	99,71		stałe	5,3%	0,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	6,2%	0,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	2 700,0	99,84	0,0%	stałe	1,1%	-3,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	3 150,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-3,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	-4,2%	-9,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,8%	-1,7%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
BGK/EBI/PFR	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	1 650,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	1,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	0,1%	-4,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	3 000,0	99,69	0,0%	stałe	7,1%	2,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 750,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-2,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	390,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,6%	-3,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	98,42	0,0%	stałe	23,3%	15,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	95,68	0,0%	stałe	5,8%	1,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-2,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,1%	-2,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	8,2%	3,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	3,8%	-1,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,4%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0624	11,0	101,10	-0,2%	zmienne	7,2%	1,4%	91
	DEKPOL	DEK0626	40,0	102,59	0,4%	zmienne	10,0%	4,2%	210
	DEKPOL	DKP0225	25,0	102,50	1,7%	zmienne	7,7%	1,8%	180
	DEKPOL	DKP0626	30,0	102,49	0,5%	zmienne	10,1%	4,2%	189
	DEKPOL	DKP0824	39,2	100,25	-1,0%	zmienne	10,8%	4,9%	372
	DEKPOL	DKP0925	12,1	100,51	-0,7%	zmienne	10,0%	4,1%	191
	ERBUD	ERB0925	75,0	99,00	0,5%	zmienne	9,1%	3,2%	1 477
	PA NOVA	NVA0624	20,1	99,75	-0,8%	zmienne	10,8%	4,9%	114
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,61	0,1%	zmienne	8,7%	2,9%	4
	UNIBEP SA	UNI1026	138,0	101,20	0,0%	zmienne	9,5%	3,7%	204
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	97,50	0,5%	stałe	7,3%	2,1%	158
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	99,26	0,7%	stałe	6,6%	0,9%	169
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	99,80	0,2%	stałe	7,6%	1,6%	148
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	98,90	0,2%	stałe	6,1%	0,7%	31
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	97,00	0,1%	stałe	6,6%	1,4%	279
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	97,45	0,8%	stałe	6,5%	1,3%	72
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	97,55	1,5%	stałe	6,6%	1,4%	170
	PCC ROKITA	PCR1028	25,0	102,49	-0,4%	zmienne	8,4%	2,5%	110
	PCC ROKITA	PCR1228	25,0	101,66	0,2%	zmienne	8,6%	2,8%	1 677
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	102,97	0,6%	zmienne	10,4%	4,6%	310
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	100,80	0,6%	zmienne	11,3%	5,4%	352
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	100,00	-0,3%	zmienne	11,8%	5,9%	975
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	101,20	0,7%	zmienne	11,1%	5,3%	115
	CAVATINA HOLDING	CAV0627	22,1	100,00	-0,5%	zmienne	11,8%	5,9%	795
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,40	-0,6%	zmienne	11,4%	5,6%	1 596
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,77	0,0%	zmienne	11,3%	5,4%	898
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	100,20	-0,3%	zmienne	11,7%	5,8%	715
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	13,2	100,18	-0,6%	zmienne	11,9%	6,0%	715
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	98,30	0,3%	stałe	7,8%	2,3%	2 456

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	100,77	-0,8%	zmienne	8,8%	3,0%	218
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	101,42	0,1%	zmienne	9,1%	3,3%	1 390
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	100,50	-1,5%	zmienne	9,7%	3,8%	190
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	101,78	0,5%	zmienne	8,8%	3,0%	56
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	70,0	101,00	-1,0%	zmienne	5,9%	0,1%	10
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	102,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	100,70	-0,5%	zmienne	9,5%	3,6%	1 148
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	100,70	-0,3%	zmienne	9,6%	3,7%	2 132
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	101,59	0,2%	zmienne	9,1%	3,2%	423
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	102,00	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	100,70	0,2%	zmienne	9,6%	3,7%	1 934
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	10,6%	4,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0128	125,0	100,60		zmienne	10,6%	4,8%	7 852
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	100,95	-0,4%	zmienne	10,3%	4,4%	1 463
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	340,0	101,50	0,2%	zmienne	10,2%	4,4%	450
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	101,37	-0,3%	zmienne	10,3%	4,5%	1 433
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	7,7	102,50	0,0%	zmienne	7,4%	1,5%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0327	65,0	101,40	0,4%	zmienne	10,3%	4,4%	334
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	101,05	-0,7%	zmienne	10,0%	4,1%	439
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,85	-1,1%	zmienne	10,1%	4,3%	30
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	283,7	101,03	-1,0%	zmienne	9,3%	3,4%	1 544
	OLIVIA FIN	OBC0127	15,0	100,00	0,0%	zmienne	11,8%	5,9%	0
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	99,00	0,0%	zmienne	11,0%	5,2%	0
	OLIVIA FIN	OBC0227	25,0	101,77	1,8%	zmienne	10,6%	4,7%	358
	OLIVIA FIN	OBC0426	9,9	100,99	0,0%	zmienne	10,3%	4,4%	154
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	101,00	0,0%	zmienne	10,1%	4,2%	97
	OLIVIA FIN	OBC0526	9,9	101,50	1,0%	zmienne	10,1%	4,2%	31
	OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	101,50	-1,5%	zmienne	11,1%	5,3%	37
	OLIVIA FIN	OBC1125	15,0	100,98	0,0%	zmienne	10,2%	4,3%	40
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	101,50	0,2%	zmienne	11,2%	5,3%	27
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	102,64	-0,5%	zmienne	8,4%	2,6%	3 524
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	101,50	0,2%	zmienne	6,7%	0,8%	3 923
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	22,0	102,40	0,1%	zmienne	8,6%	2,7%	11
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	11,3	100,43	-0,1%	zmienne	9,4%	3,5%	11
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0725	20,0	102,00	1,0%	zmienne	8,9%	3,1%	41
	ARCHE	ACH0826	20,0	100,20	-1,8%	zmienne	9,9%	4,1%	98
	ARCHE	ACH1124	20,0	103,97	2,9%	zmienne	4,8%	-1,1%	60
	ARCHE	ACH1125	12,0	102,00	0,5%	zmienne	9,2%	3,3%	5
	ARCHICOM	ARH0227	210,0	102,00		zmienne	8,4%	2,6%	5
	ARCHICOM	ARH0324	58,7	100,50	0,0%	zmienne	-5,1%	-11,0%	0
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	100,99	1,3%	zmienne	8,3%	2,4%	5
	ATAL	ATL0524	70,0	100,18	0,0%	zmienne	6,0%	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.]
Deweloperzy mieszkaniowi	ATAL	ATL0525	80,0	100,00	0,0%	zmienne	7,7%	1,9%	0
	ATAL	ATL1025	260,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	DEKPOL DEWELOPER SP. Z O.O.	DDW0824	10,0	101,15	0,0%	zmienne	8,4%	2,5%	200
	DEVELIA	DVL0326	180,0	104,50	0,0%	zmienne	7,6%	1,7%	0
	DEVELIA	DVL0524	85,6	101,10	1,0%	zmienne	2,8%	-3,1%	12
	DEVELIA	DVL0726	100,0	105,00	0,0%	zmienne	7,1%	1,2%	0
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,5%	0
	DEVELIA	DVL1225	15,4	101,21	-0,7%	zmienne	9,1%	3,3%	168
	DEVELIA	DVL1227	160,0	100,00		zmienne	9,2%	3,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	102,00	0,0%	zmienne	6,1%	0,3%	1
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,20	0,0%	zmienne	7,0%	1,1%	0
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	25,0	100,00	-0,2%	zmienne	11,0%	5,2%	14
	I2 DEVELOPMENT	I2D0225	10,9	97,50	0,0%	stałe	8,3%	2,7%	55
	I2 DEVELOPMENT	I2D0324	17,9	99,00	0,3%	stałe	30,4%	20,8%	100
	I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	99,50	0,3%	stałe	16,4%	9,4%	25
	INFINITY	INF0326	12,0	100,20	-3,2%	zmienne	11,3%	5,4%	50
	INFINITY	INY0225	13,8	101,00	0,0%	zmienne	9,4%	3,5%	0
	INFINITY	INY0725	9,6	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	4,7%	0
	INFINITY	INY0924	7,7	100,94	0,0%	zmienne	8,9%	3,0%	73
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,0%	zmienne	8,5%	2,7%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	102,00	2,0%	zmienne	9,4%	3,6%	21
	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,8%	5 135
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	101,98	0,2%	zmienne	10,5%	4,6%	746
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	66,0	102,40	0,4%	zmienne	10,0%	4,1%	173
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	23,0	100,04	-0,5%	zmienne	9,2%	3,3%	64
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	101,60	0,2%	zmienne	10,4%	4,6%	376
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	100,85	-0,6%	zmienne	9,7%	3,9%	561
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	88,5	100,02	-1,5%	zmienne	10,0%	4,1%	8
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,6%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	101,90	0,9%	zmienne	7,3%	1,5%	19
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,6%	2,8%	0
	ROBYG	ROB1225	110,0	101,15	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	0
	RONSON	RON0424	60,0	100,05	-0,1%	zmienne	7,8%	1,9%	630
	RONSON	RON0425	100,0	101,10	1,1%	zmienne	8,6%	2,8%	224
	RONSON	RON0726	60,0	101,30	-1,7%	zmienne	9,4%	3,5%	111
	RONSON	RON0827	60,0	100,55		zmienne	9,5%	3,7%	2 080
	UNIDEVELOPMENT	UD10426	11,4	101,00	0,5%	zmienne	10,5%	4,7%	27
	UNIDEVELOPMENT	UDV0426	23,5	100,26	0,0%	zmienne	10,9%	5,0%	6
	UNIDEVELOPMENT	UDV0726	20,0	99,58	0,0%	zmienne	10,6%	4,7%	0
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	101,70	1,1%	zmienne	9,8%	4,0%	103

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkańców	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	101,45	0,6%	zmienne	9,3%	3,5%	1 285
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	103,00	-1,2%	zmienne	11,1%	5,3%	261
	VICTORIA DOM	VID0624	28,7	100,60	-0,8%	zmienne	8,9%	3,1%	183
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	103,70	1,7%	zmienne	10,4%	4,6%	55
	VICTORIA DOM	VID0926	100,0	102,97	0,0%	zmienne	10,7%	4,9%	25
	VICTORIA DOM	VID1226	100,0	102,49	1,5%	zmienne	10,4%	4,5%	2 079
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	99,01	-0,3%	zmienne	9,7%	3,8%	2 464
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	100,00	-0,2%	zmienne	9,3%	3,5%	145
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,0%	4,2%	0
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	102,80	0,6%	zmienne	8,6%	2,8%	7 622
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	99,50	0,0%	zmienne	7,8%	1,9%	506
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,00	0,3%	zmienne	7,7%	1,8%	189
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,5%	2,6%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
Medycyna	WB ELECTRONICS	WBE1126	100,0	100,00		zmienne	7,8%	2,0%	0
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	0,0%	zmienne	1,3%	-4,5%	0
	VOXEL	VOX0625	40,0	101,60	-1,7%	zmienne	7,6%	1,7%	13
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1126	65,0	101,20	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	0
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,8%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,31	0,0%	zmienne	5,9%	0,0%	4 461
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,40	0,2%	zmienne	6,5%	0,7%	6 698
	PGE	PGE0526	400,0	102,00	0,2%	zmienne	6,1%	0,2%	137
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,30	1,3%	zmienne	6,7%	0,9%	8 747
	R.POWER	RPO0626	305,0	100,90	0,1%	zmienne	10,3%	4,4%	508
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	101,80	0,1%	zmienne	6,0%	0,1%	52
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0624	6,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	0
Przemysł	GRENEVIA	GEA1126	400,0	102,00	0,0%	zmienne	7,8%	2,0%	56
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	100,50	0,1%	zmienne	5,3%	-0,5%	797
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	101,84	-0,4%	zmienne	7,1%	1,2%	3 121
Retail	CCC	CCC0626	189,4	99,81	1,3%	zmienne	10,4%	4,5%	3 938
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	102,00	0,0%	zmienne	5,7%	-0,1%	10
	EUROCASH	EUR1225	125,0	98,49	0,5%	zmienne	9,0%	3,1%	1 540
	LPP	LPP1224	300,0	100,50	0,5%	zmienne	6,2%	0,3%	45
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	5,0	100,00	-1,2%	zmienne	10,8%	4,9%	67
	AOW FAKTORING	AOW0424	5,0	99,35	0,4%	stałe	9,9%	3,6%	8
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	104,50	0,6%	zmienne	9,0%	3,2%	22
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	100,20	0,0%	zmienne	9,4%	3,6%	513
	PZU	PZU0727	2 250,0	102,00	-0,8%	zmienne	7,0%	1,2%	13 593
Wierzyteln ności	BEST	BS10327	11,2	100,89	-0,3%	zmienne	10,0%	4,1%	173
	BEST	BST0128	20,0	101,70	0,5%	zmienne	10,3%	4,4%	438
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	9,8%	4,0%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	BEST	BST0228	30,0	101,95	0,8%	zmienne	10,3%	4,4%	426
	BEST	BST0327	10,5	101,10	0,1%	zmienne	9,4%	3,5%	75
	BEST	BST0726	10,7	92,51	0,7%	stałe	8,1%	2,8%	116
	BEST	BST0728	19,1	102,50	0,9%	zmienne	10,1%	4,3%	38
	BEST	BST1026	10,0	102,39	0,4%	zmienne	9,0%	3,1%	40
	BEST	BST1126	70,0	101,80	0,4%	zmienne	10,1%	4,2%	158
	BEST	BST1226	13,5	100,99	0,3%	zmienne	9,9%	4,0%	505
	INDOS	INS0126	15,0	102,00	2,1%	zmienne	9,6%	3,7%	15
	INDOS	INS0127	15,0	104,00	0,0%	zmienne	9,3%	3,4%	20
	INDOS	INS0526	5,5	101,00	-1,9%	zmienne	10,8%	5,0%	4
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	101,50	0,0%	zmienne	9,7%	3,8%	82
	KREDYT INKASO	KRI0228	20,0	101,30		zmienne	10,9%	5,1%	3 211
	KREDYT INKASO	KRI0329	94,4	100,12	0,2%	zmienne	10,7%	4,8%	942
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	101,30	0,8%	zmienne	10,8%	5,0%	125
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	100,51	0,5%	zmienne	10,3%	4,4%	41
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	101,40	0,6%	zmienne	10,8%	5,0%	194
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	99,40	0,3%	stałe	6,5%	1,3%	97
	KREDYT INKASO	KRI1027	37,7	101,69	0,9%	zmienne	10,7%	4,9%	679
	KREDYT INKASO	KRI1127	15,0	101,75	0,9%	zmienne	10,8%	4,9%	743
	KRUK	KR10228	50,0	101,23	0,5%	zmienne	9,5%	3,6%	1 647
	KRUK	KR10627	50,0	100,60	0,6%	zmienne	8,9%	3,0%	1 012
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	KRUK	KRU0226	20,0	95,00	0,4%	stałe	7,1%	1,9%	187
	KRUK	KRU0227	50,0	100,83	0,8%	zmienne	8,8%	2,9%	1 054
	KRUK	KRU0228	297,5	100,79	-0,7%	zmienne	8,8%	2,9%	55
	KRUK	KRU0325	115,0	102,60	-0,2%	zmienne	7,2%	1,4%	91
	KRUK	KRU0625	50,0	102,00	-1,1%	zmienne	8,2%	2,3%	33
	KRUK	KRU0626	70,0	92,86	0,4%	stałe	7,6%	2,3%	520
	KRUK	KRU0627	330,0	100,50	-0,1%	zmienne	9,3%	3,5%	708
	KRUK	KRU0628	50,0	101,00	-0,2%	zmienne	9,5%	3,7%	2 970
	KRUK	KRU0726	65,0	92,17	-0,9%	stałe	7,9%	2,5%	1 045
	KRUK	KRU0827	60,0	100,60	0,8%	zmienne	8,9%	3,1%	2 498
	KRUK	KRU0828	75,0	100,85	-0,1%	zmienne	9,6%	3,7%	6 712
	KRUK	KRU0924	25,0	101,58	1,0%	zmienne	5,9%	0,1%	395
	KRUK	KRU0925	25,0	96,39	0,8%	stałe	7,4%	2,1%	221
	KRUK	KRU1028	90,0	101,00	0,0%	zmienne	9,5%	3,7%	2 011
	KRUK	KRU1029	450,0	104,90	4,9%	zmienne	9,4%	3,5%	64
	KRUK	KRU1127	35,0	102,00	0,3%	zmienne	9,2%	3,3%	523
	KRUK	KRU1226	50,0	101,94	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	1 459
	PRAGMAGO	PRF0125	20,0	101,50	-0,9%	zmienne	9,9%	4,1%	358
	PRAGMAGO	PRF0127	25,0	100,60		zmienne	10,7%	4,9%	3 519
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	101,80	0,9%	zmienne	10,1%	4,2%	54

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	PRAGMAGO	PRF0425	25,0	101,44	0,5%	zmienne	9,9%	4,1%	205
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,50	0,3%	zmienne	9,2%	3,4%	69
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	99,00	0,2%	stałe	9,0%	3,0%	211
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,69	0,7%	zmienne	9,5%	3,6%	28
	PRAGMAGO	PRF0925	20,0	101,40	-0,1%	zmienne	10,1%	4,2%	136
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	100,60	0,8%	zmienne	9,2%	3,3%	167
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	100,60	-0,4%	zmienne	9,5%	3,7%	30
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	98,10	0,2%	stałe	8,8%	2,9%	185
	PRAGMAGO	PRF1126	20,0	101,98	0,5%	zmienne	10,3%	4,4%	374
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	100,01	-0,3%	zmienne	9,8%	3,9%	48
	VINDEXUS	VIN0127	21,8	102,96		zmienne	10,6%	4,7%	2 421

Nota prawna

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Inwestycji Własnych NWAI Dom Maklerski S.A. Przedstawiany materiał został opracowany wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja zawierania jakichkolwiek transakcji, nie stanowi 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 1.664.713,00 zł opłacony w całości, jest firmą inwestycyjną w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (tj. Dz.U. z 2022 r. poz. 1500, z późn. zm.). Zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej przez NWAI zostało wydane w dniu 31 lipca 2009 roku przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą organem nadzoru nad NWAI.

DEFINICJE I METODOLOGIA

Obligacje stałokuponowe

Z-spread

$$P = \frac{C}{f} \sum_{j=1}^n \frac{1}{\left(1 + \frac{(r_{T(j)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(j)}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{(r_{T(n)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(n)}}$$

Oznaczenia: C to wartość kuponu, P- cena brudna obligacji, ϕ - Z-spread, zaś stopa WIBOR związana jest z czynnikiem dyskontowym ZT relacją:
$$r_T = \left[(Z_T)^{\frac{-1}{f \times T}} - 1 \right] \times f$$

YTM liczony jest zgodnie z formułą XIRR, według wzoru:

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

Obligacje zmiennokuponowe

Float yield

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

Gdzie

Zero Discount Margin

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$

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

W praktyce, Zero Discount Margin

pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.

Siła wpływu na rynek

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

Obroty miesięczne

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