

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W marcu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł do poziomu 2,86%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,56% (0,57% w lutym).

Z analizowanych sektorów wzrost ZDM odnotowało 10, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Przemysł (+43 bps.). Na kolejnych miejscach pod względem wzrostów ZDM znalazły się sektory: Fundusz (+27 bps.), Pożyczki (+17bps.), Chemia (+14 bps.) oraz Retail (+11 bps.). Wzrosty w pozostałych sektorach nie przekroczyły 10 bps. Spadek rentowności w marcu dotyczył 6 sektorów, przy czym największe zmiany widać w sektorze Paliwa, Gaz, Energia (-47 bps.) oraz Usługi finansowe (-45 bps.).

Za zmianą mediany rentowności ponad WIBOR o -47 bps. w sektorze Paliwa, Gaz, Energia stoi asymilacja jednej z serii obligacji wyemitowanych przez R.Power. Seria RPR0626 o wartości nominalnej 80 mln PLN, w lutym cechowała się prawie najwyższym poziomem rentowności w sektorze (ZDM 4,94%), przez co jej asymilacja doprowadziła do spadku mediany. Od 31 marca notowana jest pod nazwą skróconą RP00626. Jeśli chodzi o pozostałe obligacje w sektorze to 5 na 8 należących do niego serii odnotowało spadek kursu, co przekłada się na wzrost rentowności. Zmiany te jednak nie były istotne. W tym przypadku sektora Usługi Finansowe, spadek ZDM spowodowany był wzrostem prawie wszystkich należących do niego serii.

W styczniu obligacjami, które najlepiej radziły sobie na tle konkurentów, były papiery emitowane przez Bank Ochrony Środowiska. Wzrostowi kursu o 8,9% towarzyszył stosunkowo wysoki wolumen, biorąc pod uwagę handel na tym walorze w ostatnich miesiącach. Obrót wykonany w marcu odpowiada za 68% wartości obrotu w ostatnim kwartale. Aktualnie cena zmierza w kierunku redukcji dyskonta i znajduje się na niemal identycznym poziomie co 3 i 6 miesięcy temu.

Niewiele mniejszy wzrost obserwować mogliśmy na papierach oznaczonych kodem CCC0626. Ogłoszenie przez spółkę wykupu części obligacji przyczyniło się do poprawy sentymentu jaki towarzyszy spółce z nienapawającym optymizmem bilansem. Ostatni wzrost stanowi odreagowanie ogromnej przeceny, jakiej byliśmy świadkami w połowie lutego, kiedy to dług spółki można było nabyć z ponad 30% dyskontem. Maksymalna liczba obligacji podlegających wykupowi Pari Passu wynosi 337 szt. Po lutowej zmianie perspektywy ratingu kredytowego agencji EuroRating ze stabilnej na negatywną, 17 marca ww. agencja zakończyła prowadzenie oceny ratingowej dla CCC i wycofała nadany spółce rating kredytowy. Jest to związane z opuszczeniem przez spółkę CCC indeksu WIG20. Jej miejsce zajmie Alior Bank.

Największy spadek dotyczy papierów oznaczonych kodem KRU0228. Obserwowany spadek jest po części odreagowaniem 5% wzrostu na początku lutego. Przez pierwszą połowę miesiąca papiery notowane były z 5% premia. Spadkom towarzyszył wolumen zbliżony do obserwowanego miesiąc temu, kiedy to papiery te znajdowały się na pierwszym miejscu w zestawieniu biorąc pod uwagę wzrost kursu. Spadkom nie oparły się także papiery dewelopera, oznaczone kodem INY0924. Obniżce ceny towarzyszył niespotykany w ostatnim kwartale wolumen, jakiego nie obserwowaliśmy w przypadku tej, jak i dwóch pozostałych serii emitenta. Transakcje przeprowadzone w marcu na ww. walorze odpowiadają za ponad 77% obrotu jaki został dokonany w ostatnim kwartale na trzech seriach łącznie.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	10 822	9,21%	2,46%	+ 1 bps
BUDOWNICTWO	400	11,50%	4,75%	+ 9 bps
CHEMIA	225	7,74%	1,53%	+ 14 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 331	11,26%	4,51%	+ 7 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 694	11,35%	4,60%	- 7 bps
FUNDUSZ	157	11,68%	4,93%	+ 27 bps
INNE USŁUGI	4 892	9,03%	2,28%	- 20 bps
IT	170	9,11%	2,36%	- 13 bps
MEDYCYNĄ	180	7,78%	1,03%	- 9 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 780	8,15%	1,40%	- 47 bps
POŻYCZKI	12	11,80%	5,05%	+ 17 bps
PRZEMYSŁ	2 760	9,56%	2,81%	+ 43 bps
RETAIL	1 085	8,71%	1,96%	+ 11 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 339	11,46%	4,71%	- 45 bps
WIERZYTELNOŚCI	1 921	10,59%	3,84%	+ 4 bps
BGK/EBI/PFR	251 385	6,98%	0,23%	+ 1 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
BOŚ	BOS0724	98,0	8,9%	-0,3%	-0,3%
CCC	CCC0626	80,4	8,6%	0,7%	-11,8%
HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	107,0	4,9%	5,9%	6,4%
I2 DEVELOPMENT	I2D0823	98,0	4,8%	5,1%	5,9%
LOKUM DEWELOPER	LKD0425	99,5	4,7%	8,2%	-0,5%
BGK	FPC1140	56,9	4,4%	11,8%	14,9%
I2 DEVELOPMENT	I2D0324	93,6	3,9%	-2,0%	-2,0%
BGK	FPC0328	80,4	3,1%	3,1%	8,0%
I2 DEVELOPMENT	I2M0324	93,2	3,0%	4,1%	0,8%
BGK	FPC0630	74,6	2,5%	6,0%	8,9%
Największe spadki					
KRUK	KRU0228	98,0	-6,7%	-1,9%	-1,8%
INFINITY	INY0924	98,0	-3,4%	-2,0%	-1,5%
BANK MILLENNIUM	MIL0129	77,8	-3,4%	-6,3%	-16,5%
PCC ROKITA	PCR0425	94,0	-3,0%	5,0%	3,3%
BEST	BST0726	85,0	-2,3%	-0,4%	-1,2%
ALIOR BANK	ALR0524	100,6	-2,2%	-0,9%	-0,9%
KRUK	KRU0925	89,0	-2,2%	-0,4%	0,0%
INDOS	INS0923	97,9	-2,1%	-1,1%	-1,1%
KRUK	KRU0924	99,0	-2,0%	-2,3%	-1,9%
ARCHE	ACH0623	98,2	-1,4%	-0,1%	0,8%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 31 marca 2023

Obroty

W marcu obrót na Catalyst osiągnął 429,14 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (595,94 mln PLN). Jest to wartość niższa o 2,8% od obrotów wygenerowanych w lutym. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 33,32 mln PLN.

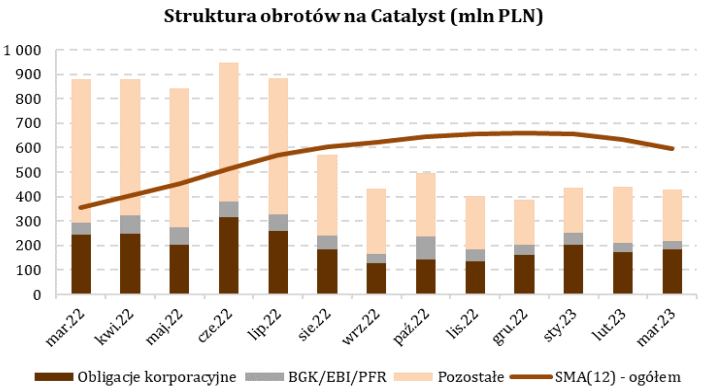
Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 183,07 mln PLN. Stanowi to wzrost o 6,9% w stosunku do 171,33 mln PLN osiągniętych w lutym. Wartość w marcu osiągnęła wartość nieco niższą od 12 – miesięcznej średniej (194,58 mln PLN). Za wzrost wartości obrotów względem lutego odpowiadają głównie sektory: Deweloperzy Komercyjni, na którym obroty wyniosły 41,12 mln PLN wobec 18,92 mln PLN przed miesiącem, Banki – wzrost obrotów z 34,63 mln PLN do 50,83 mln PLN oraz Wierzytelności – wzrost z 12,54 mln PLN do 24,25 mln PLN. Największy spadek obrotów odnotował sektor: Retail –6,36 mln PLN wobec 31,56 mln PLN przed miesiącem oraz Deweloperzy Mieszkaniowi – 12,06 mln PLN wobec 31,05 mln PLN w lutym. Istotny spadek obrotów odnotował również sektor BGK/EBI/PFR – 33,43 mln PLN wobec 40,72 mln PLN w lutym.

W sektorze Deweloperzy Komercyjni wzrost obrotów zanotowało 18 z 37 notowanych serii obligacji. Za największy wzrost w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria GH1224 wyemitowana przez Ghelamco Invest. Obroty na tej serii wzrosły z 5,3 mln PLN do 13,9 mln PLN. Na koniec miesiąca rynek wycenił serię na 99,94% nominału i był to spadek o 5 bps. W sektorze Banki poprawę obrotów odnotowało 9 z 18 notowanych serii. Największy wzrost obrotów w tym sektorze odnotowała seria PEO0631 wyemitowana przez PEKAO, na której zawarto łącznie transakcje o wartości 8,2 mln PLN i był to wzrost o 6,7 mln PLN względem lutego. W sektorze Wierzytelności najwyższe obroty odnotowała debiutująca seria KR10228. Wartość obrotów na tej serii wyniosła 8,8 mln PLN, a rynek wycenił ją na 99,9% nominału.

W segmencie Retail, spadek obrotów odnotowało 4 z 5 notowanych serii należących do sektora, przy czym największy z nich dotyczył serii CCC0626 wyemitowanej przez CCC S.A. Obrót na walorze spadł względem lutego o 23,3 mln PLN, przy jednoczesnym wzroście kursu o 639 bps. Do poziomu 80,44% wartości nominalnej.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 33,43 mln PLN wobec 40,72 mln PLN przed miesiącem. Całość wygenerowanego obrotu należała do BGK. Największe zmiany zainteresowania zaobserwować można było na seriach FPC0725 oraz FPC1140. Obrót na FPC0725 spadł z 11,7 mln PLN do 5,6 mln PLN przy jednoczesnym wzroście kursu o 48 bps. Do 89,48% nominału. W przypadku FPC1140 obrót spadł o 4,3 mln względem lutego, przy jednoczesnym wzroście kursu o 239 bps. do 56,88% wartości nominalnej.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, na pierwszym miejscu niezmiennie znajduje się BGK z obrotami równymi 33,4 mln PLN, był to niższy wynik względem ubiegłego miesiąca (40,7 mln PLN w lutym). Drugie miejsce, przypadło spółce Ghelamco Invest. Obroty na walorach dewelopera odnotowały zmianę o 13,5 mln PLN względem ubiegłego miesiąca. Na trzecim miejscu znalazł się bank Pekao, którego papiery odnotowały wzrost obrotów o 9,7 mln PLN.



Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA1 DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	mar.23	lut.23	▲	mar.23	lut.23	▲
BANKI	50,83	34,63	16,2	23,5%	16,3%	7,1 pp
BUDOWNICTWO	1,54	0,90	0,6	0,7%	0,4%	0,3 pp
CHEMIA	0,86	0,97	-0,1	0,4%	0,5%	-0,1 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	41,12	18,92	22,2	19,0%	8,9%	10,1 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	12,06	31,05	-19,0	5,6%	14,6%	-9,1 pp
FUNDUSZ	1,73	1,53	0,2	0,8%	0,7%	0,1 pp
INNE USŁUGI	12,86	12,87	-0,0	5,9%	6,1%	-0,1 pp
IT	0,14	0,15	-0,0	0,1%	0,1%	-0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,22	0,24	-0,0	0,1%	0,1%	-0,0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	13,97	12,47	1,5	6,5%	5,9%	0,6 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	6,43	7,20	-0,8	3,0%	3,4%	-0,4 pp
RETAIL	6,36	31,56	-25,2	2,9%	14,9%	-12,0 pp
USŁUGI FINANSOWE	10,70	6,20	4,5	4,9%	2,9%	2,0 pp
WIERZYTELNOŚCI	24,25	12,54	11,7	11,2%	5,9%	5,3 pp
BGK/EBI/PFR	33,43	40,72	-7,3	15,4%	19,2%	-3,8 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA1 DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	33,4	148 195
GHELAMCO INVEST	22,9	1 264
PEKAO	22,7	2 750
KRUK	17,1	1 555
ENEA	11,0	2 000
PZU	10,2	2 250
ALIOR BANK	10,2	1 142
CYFROWY POLSAT	10,2	3 142
ECHO INVESTMENT	9,4	1 094
MBANK	8,9	1 500

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA1 DM

Zapadalność

W marcu do wykupu przypadała tylko 1 seria obligacji o wartości 237,1 mln PLN wyemitowana przez spółkę Robyg. Emitent wykupił obligacje w terminie. Dodatkowo w swoje obligacje serii LKD1023 przed terminem wykupiła spółka Lokum Deweloper S.A.

W kwietniu wypada termin do wykupu 3 serii obligacji o łącznej wartości 233,7 mln PLN. Na dzień dzisiejszy wiemy, że swoje obligacje o wartości 96,5 mln PLN wykupił Echo Investment.

Największa zapadalność w tym miesiącu należeć będzie do spółki Atal. Wartość emisji, którą emitent będzie musiał wykupić, wynosi 120 mld PLN. W marcu nie handlowano walorem, a rynek wycenił papier na poziomie 99,5 wartości nominalnej.

Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Kwiecień 2023					
ECHO INVESTMENT	ECH0423	11.04.2023	96,5	100,00	-0,50%
EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODWAŃ	EUC0423	14.04.2023	17,2	25,00	0,00%
ATAL	ATL0423	21.04.2023	120,0	99,50	0,00%

Źródło: GPW Catalyst

Nowe emisje

W marcu poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 28 emitentów o łącznej wartości 5,02 mld PLN i 160 mln EUR. W lutym wartość emisji wyniosła 4,1 mld PLN i 0,5 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 85,5% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 4,29 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował Pekao Faktoring Sp. z o.o. –2,35 mld PLN, PKO Leasing S.A. – 778 mln PLN oraz Pekao Leasing Sp. z o.o. 650 mln PLN.

W marcu 2023 r. spółki znane z GPW uplasowały łącznie dług o wartości 2,5 mld PLN. Dla porównania w lutym łączna wartość emisji wyniosła 106 mln PLN.

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
SANTANDER BANK POLSKA	1 900,0	WIBOR 6M + 1,9%
GHELAMCO	180,0	WIBOR 6M + 5%
DEVELIA	180,0	WIBOR 3M + 4,1%
COGNOR HOLDING	100,0	WIBOR 6M + 2,6%
ARCHICOM	62	WIBOR 3M + MARŻA
VICTORIA DOM	50	WIBOR 6M + 7%
INFINITY	12	b.d.
OLIVIA FIN	11,5	WIBOR 6M + 6%
BEST	11,2	WIBOR 3M + 4,5%

Źródło: KDPW, Emitenci

20 marca 2023 roku zarząd GPW podjął uchwałę w sprawie wprowadzenia do 180 000 obligacji na okaziciela serii PZ3, emitowanych przez Ghelamco Invest do obrotu w ASO prowadzonym przez GPW. W dniu 23 marca 2023 roku doszło do ostatecznego przydziału oraz emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej do 180 000 000 PLN. Obligacje zostały wyemitowane w ramach XI programu emisji obligacji, zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez jedynego współlnika spółki tj. Granbero Holdings Limited. Oferta obligacji kierowana była wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych. Obligacje oznaczone są tym samym kodem, co wyemitowane przez emitenta obligacje serii PZ1 oraz PZ2. Obligacje oferują oprocentowanie zmienne oparte o stopę WIBOR6M powiększoną o 5% marży. W okresie subskrypcji pomiędzy 6 a 9 marca zapisy na papiery wartościowe złożyło 36 podmiotów. Emitent nie dokonywał redukcji zapisów. Wykup długu planowany jest na 3 lutego 2026 roku. Łączna wartość emisji w obrocie serii PZ1, PZ2 oraz PZ3 wynosi 240 000 000 PLN.

20 marca 2023 roku spółka Cognor otrzymała notyfikację o przyjęciu propozycji nabycia wszystkich 100 000 obligacji serii A, zamiennych na akcje zwykłe na okaziciela emisji nr 13, o wartości nominalnej 1 000 PLN każda, o łącznej wartości nominalnej obligacji 100 000 000 PLN. Zostały one nabyte w całości przez kluczowego inwestora tj. spółkę PS Holdco Spółka z o.o. Obligacje są oprocentowane według stawki WIBOR6M + 2,6 % marży. Wykup obligacji nastąpi w terminie 7 lat od dnia emisji. Emisja obligacji nie miała charakteru oferty publicznej.

W najnowszej emisji spółka Best oferowała niezabezpieczone obligacje charakteryzujące się oprocentowaniem zmiennym opartym o stopę WIBOR 3M + 4.5% marży. Emisja obligacji nastąpiła w ramach prospektu podstawowego w związku z publicznym programem emisji obligacji o wartości nominalnej do 250 000 000 PLN. Subskrypcją objętych było 200 000 sztuk obligacji. Inwestorom zostało przydzielonych 112 260 sztuk obligacji o wartości nominalnej 100 złotych każda o łącznej wartości nominalnej 11 226 000 PLN. Emitent przydzielił obligacje 574 inwestorom (wszystkim którzy złożyli zapisy). Obligacje były obejmowane po cenie emisyjnej. Obligacje mają zostać wykupione w dniu 14 marca 2027 roku. Wpływy netto z emisji obligacji zostaną przeznaczone na finansowanie wydatków związanych z prowadzeniem działalności operacyjnej i inwestycyjnej podmiotów z grupy oraz refinansowanie zadłużenia.

17 marca 2023 roku zarząd spółki Archicom poinformował o wyemitowaniu obligacji kuponowych serii M7/2023 o łącznej wartości nominalnej 62 000 000 PLN. Podstawą emisji obligacji jest Program Emisji Obligacji do maksymalnej kwoty 350 000 000 PLN. Przedmiotem emisji są niezabezpieczone obligacje zwykłe na okaziciela, oprocentowane według zmiennej stopy procentowej WIBOR 3M powiększonej o marżę dla inwestorów, o okresie zapadalności 2 lata. Dzień wykupu obligacji został wyznaczony na 17 marca 2025 roku. Obligacje będą podlegały wprowadzeniu do obrotu w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez GPW SA. Aktualnie na Catalyst notowane są dwie serie obligacji spółki i najbliższa zapadalność będzie miała miejsce w czerwcu 2023 roku.

30 marca br. dokonano warunkowego przydziału 11 500 obligacji spółki Olivia Fin Sp. z o.o. SKA o łącznej wartości nominalnej 11 500 000 PLN. Obligacje oferują oprocentowanie zmienne w oparciu o stopę WIBOR 3M oraz 6% marżę. Liczba papierów wartościowych, na które złożono zapisy w ramach subskrypcji wyniosła 25 926 szt., stąd redukcja zapisów na poziomie 55,64%. Obligacje zostały przydzielone wszystkim 236 inwestorom, którzy złożyli zapisy w okresie subskrypcji. Data wykupu została ustalona na 13 października 2026 roku. Zabezpieczenie obligacji stanowi poręczenie spółki Tonsa Commercial REI N.V. do kwoty 150% wartości emisji.

Zarząd Infinity SA z siedzibą w Warszawie informuje, iż w dniu 16 marca 2023 roku dokonał przydziału 12 000 obligacji na okaziciela serii L. Obligacje były obejmowane po wartości nominalnej równej 1000 PLN. Obligacje zostały przydzielone 58 inwestorom, którzy złożyli zapisy w okresie subskrypcji pomiędzy 24 lutego a 9 marca. Stopa redukcji wyniosła 1,36%.

21 marca 2023 roku zarząd Victoria Dom SA dokonał przydziału 50 184 obligacji serii V o łącznej wartości 50 184 000 PLN. Wykup obligacji nastąpi w dniu 21 marca 2026 roku. Obligacje zostały wprowadzone do obrotu w alternatywnym systemie obrotu Catalyst. Obligacje posiadają oprocentowanie zmienne oparte o stopę WIBOR 6M + 7% marży. Oprocentowanie w bieżącym okresie odsetkowym wynosi 13,98%. Obligacje zostały przydzielone 100 inwestorom, którzy złożyli na nie zapisy. Data wykupu została ustalona na 21 marca 2026 roku.

27 marca 2023 roku zarząd spółki Develia SA poinformował o emisji 180 000 niezabezpieczonych obligacji zwykłych na okaziciela serii DVL03260Z7, o wartości nominalnej 1 000 PLN każda i maksymalnej łącznej wartości nominalnej wynoszącej 180 000 000 PLN. Emisja odbywa się w ramach programu emisji obligacji emitenta do łącznej kwoty wynoszącej 600 000 000 PLN. Cena emisyjna obligacji będzie równa ich wartości nominalnej. Obligacje oprocentowane są według zmiennej stopy procentowej wynoszącej WIBOR 3M powiększony o marżę w wysokości 4,1% w skali roku. Dzień wykupu obligacji przypada na 27 marca 2026 roku. Wyemitowane obligacje będą podlegały wprowadzeniu do obrotu w ASO prowadzonym przez GPW SA.

30 marca 2023 roku Zarząd Santander Bank Polska SA. dokonał rozliczenia emisji niezabezpieczonych obligacji nieuprzywilejowanych ("senior non-preferred") serii 1/2023. Oferowane obligacje na łączną kwotę 1 900 000 000 PLN zostały przydzielone w całości. Cena emisyjna obligacji jest równa wartości nominalnej obligacji, która z kolei wynosi 500 000 PLN. Obligacje zostaną wykupione w dniu 31 marca 2025 roku, z zastrzeżeniem, że bank posiada prawo do wcześniejszego wykupu obligacji. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej stanowiącej sumę stawki WIBOR dla depozytów 6-miesięcznych oraz marży wynoszącej 1,90% w skali roku.

## Debiuty

W marcu na Catalyst zadebiutowały 4 serie obligacji o łącznej wartości 1,132 mld PLN, wartość ta jest zdecydowanie wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W lutym na rynek wprowadzono obligacje o wartości 277,5 mln PLN, natomiast w styczniu - 2,8 mld PLN.

W badanym miesiącu największą emisję wprowadził do obrotu Bank Gospodarstwa Krajowego. Papiery o oznaczeniu FPC0342, które były oferowane do sprzedaży po raz pierwszy w dniu 28 lutego 2023 roku zadebiutowały 2 marca 2023 roku. Charakteryzują się oprocentowaniem stałym w wysokości 6,75% w stosunku rocznym i na koniec marca na rynku wtórnym notowane są z premią wynoszącą 5,9%. Stanowi to istotny wzrost patrząc na to, że na początku marca wyceniane były na 96,2% wartości nominału. Emitentowi przysługuje prawo odkupu obligacji przed terminem wykupu. Aktualnie na rynku notowanych jest 11 serii obligacji BGK o łącznej wartości 1,482 mld PLN. Najbliższy wykup będzie miał miejsce w październiku br. i dotyczy emisji o wartości 1,85 mln PLN.

8 marca br. miał miejsce debiut papierów wyemitowanych przez Europejski Bank Inwestycyjny o wartości 200 000 000 PLN, które oferowane były inwestorom z niewielkim dyskontem. Od debiutu obligacje nie były przedmiotem transakcji. Notowane są

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
BGK	FPC0342	02.03.2023	857
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	08.03.2023	200
KRUK	KR10228	13.03.2023	50
OLIVIA FIN	OBC0525	07.03.2023	25

Źródło: GPW Catalyst



niezmiennie po cenie stanowiącej 99,45% wartości nominalu, będącej równocześnie ceną emisyjną. Obligacje oprocentowane są według stałej stopy wynoszącej 6,5%. Wykup zaplanowany jest na 25 lutego 2043 roku. Aktualnie na rynku notowanych jest 10 serii obligacji EBI o łącznej wartości 31,79 mln PLN, w tym tylko jedna seria oprocentowana wg zmiennej stopy. Najbliższy wykup dotyczy emisji o wartości 8 000 000 PLN i będzie miał miejsce w drugim kwartale 2025 roku.

13 marca br. miał miejsce debiut papierów dłużnych serii AN3 o oznaczeniu KR10228 należących do spółki Kruk. Wartość emisji jest równa 50 000 000 PLN przy wartości jednostkowej obligacji wynoszącej 100 PLN. Obligacje oferują oprocentowanie zmienne oparte o WIBOR 3M powiększony o 4% marży. Oprocentowanie w bieżącym okresie odsetkowym wynosi 10,93%. Od debiutu cena obligacji w marcu poruszała się w kanale od 99,68% do 100,18% wartości nominalu. Wykup zaplanowany jest na końcówkę lutego 2028 roku. Dodatkowo od 15 marca 2023 roku obligacje na okaziciela spółki Kruk serii AN2 (KR11127) oraz serii AN1 (KRU1127) za sprawą asymilacji będą notowane pod nazwą KRU1127. W marcu na rynku Catalyst notowanych było 19 serii obligacji Kruka, których łączna wartość to 1,55 mld PLN.

Najmniejsza z emisji, które zadebiutowały w omawianym miesiącu, należała do spółki celowej Olivia Fin Sp. z o.o. SKA, należącej do grupy Olivia Centre Sp. z o.o. Papiery dłużne, których emisja miała miejsce w IV kwartale 2021 roku zadebiutowały 7 marca br. Wartość emisji papierów oznaczonych kodem OBC0525 wynosi 25 000 000 PLN, przy wartości jednostkowej równej 1000 PLN. Obligacje oferują inwestorom zmienne odsetki obliczane w oparciu o stopę WIBOR 6M + 5,3% marży. W bieżącym okresie odsetkowym oprocentowanie wynosi 13,1%. Okres do wykupu obligacji wynosi 3 lata i 6 miesięcy liczone od daty przydziału obligacji, tym samym dniem wykupu jest dzień 15 maja 2025 roku.

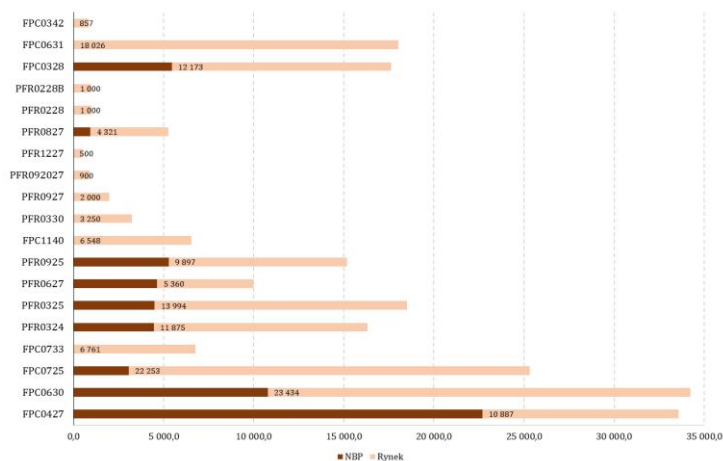
### Obligacje „covidowe”

W marcu Bank Gospodarstwa Krajowego nie przeprowadził 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 142,9 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 NWA i 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	ALR0524	70,0	100,60	-2,2%	zmienne	9,4%	2,4%	272
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	97,00	0,0%	zmienne	12,4%	5,4%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	100,47	0,1%	zmienne	9,4%	2,4%	9 913
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,50	0,0%	zmienne	9,0%	2,1%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	77,80	-3,4%	zmienne	14,9%	7,9%	790
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	82,48	2,5%	zmienne	14,4%	7,4%	840
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	100,80	0,3%	zmienne	9,4%	2,5%	319
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,00	8,9%	zmienne	10,9%	3,9%	192
	MBANK	MBK0125	750,0	99,97	0,5%	zmienne	9,0%	2,1%	3 638
	MBANK	MBK1028	550,0	92,50	0,0%	zmienne	10,5%	3,5%	5 306
	MBANK	MBK1030	200,0	98,90	0,0%	zmienne	9,1%	2,1%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	93,90	-0,6%	zmienne	9,7%	2,7%	8 201
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	96,94	-0,4%	zmienne	9,3%	2,3%	14 473
	PEKAO	PEO1028	550,0	96,30	0,0%	zmienne	10,9%	3,9%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	106,00	0,0%	zmienne	7,9%	1,0%	0
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	96,20	-0,8%	zmienne	9,4%	2,5%	967
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	98,23	1,3%	zmienne	9,0%	2,1%	5 420
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	97,00	-1,1%	zmienne	9,3%	2,3%	503
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1023	1 850,0	100,33	0,0%	zmienne	6,7%	-0,2%	48
	BGK	FPC0328	17 621,7	80,41	3,1%	stałe	6,5%	0,8%	4 755
	BGK	FPC0342	857,0	105,90		stałe	-4,6%	-10,7%	2 226
	BGK	FPC0427	33 585,0	84,51	2,2%	stałe	6,3%	0,5%	6 027
	BGK	FPC0630	34 216,6	74,60	2,5%	stałe	6,7%	1,0%	3 049
	BGK	FPC0631	18 025,8	94,99	1,0%	zmienne	8,3%	1,3%	3 357
	BGK	FPC0725	25 308,0	89,48	0,5%	stałe	6,4%	0,5%	5 612
	BGK	FPC0733	7 911,6	67,66	1,1%	stałe	6,7%	2,1%	837
	BGK	FPC1140	6 549,3	56,88	4,4%	stałe	6,6%	3,5%	7 523
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,5%	-1,4%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 400,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-2,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	7,2%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 250,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-4,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	1 500,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-4,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45		stałe	-4,3%	-10,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,2%	-2,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	0,8%	-5,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	1 500,0	99,69	0,0%	stałe	7,1%	1,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	3 900,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-2,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	290,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	-4,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	-0,8%	-6,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	87,75	0,0%	stałe	8,5%	2,7%	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	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-3,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,0%	-3,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	6,8%	1,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	3,0%	-2,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-4,2%	0
Budownictwo	COMPREMUM	POZ0325	18,0	92,40	0,5%	stałe	10,0%	3,6%	3
	DEKPOL	DEK0624	11,0	99,51	-0,5%	zmienne	12,7%	5,7%	25
	DEKPOL	DEK1023	50,0	100,26	-0,2%	zmienne	11,2%	4,2%	46
	DEKPOL	DKP0225	25,0	98,55	-0,5%	zmienne	12,4%	5,5%	41
	DEKPOL	DKP0824	39,2	99,49	0,1%	zmienne	12,8%	5,9%	173
	DEKPOL	DKP0925	12,1	98,50	0,1%	zmienne	12,2%	5,2%	151
	ERBUD	ERB0925	75,0	98,00	0,0%	zmienne	10,5%	3,5%	892
	PA NOVA	NVA0624	30,0	100,00	0,0%	zmienne	11,3%	4,4%	161
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,55	0,0%	zmienne	9,8%	2,9%	45
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	98,60	0,0%	zmienne	12,0%	5,0%	0
	UNIBEP SA	UNI1124	50,1	98,50	0,0%	zmienne	11,4%	4,5%	0
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	95,10	-0,9%	stałe	7,9%	1,7%	105
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	95,52	-1,0%	stałe	8,6%	2,3%	107
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	96,99	-0,1%	stałe	8,4%	1,7%	130
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	94,00	-3,0%	stałe	8,4%	2,2%	36
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	93,80	2,0%	stałe	7,4%	1,2%	52
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	93,90	1,5%	stałe	7,4%	1,3%	52
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	100,00	2,1%	stałe	5,0%	-1,9%	157
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	98,95	1,0%	stałe	7,1%	0,2%	127
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	94,00	0,9%	stałe	7,6%	1,5%	77
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	97,70	0,1%	stałe	8,5%	1,6%	13
Deweloperzy komercyjni	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	100,21	-0,1%	zmienne	12,8%	5,8%	76
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,50	0,5%	zmienne	12,7%	5,8%	80
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,34	0,1%	zmienne	12,8%	5,8%	468
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,20	-0,3%	zmienne	12,8%	5,8%	118
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	100,90	0,3%	zmienne	12,5%	5,6%	472
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	100,65	0,1%	zmienne	12,9%	6,0%	488
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	91,04	-0,1%	stałe	11,7%	5,6%	191
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	99,98	0,0%	zmienne	10,9%	3,9%	68
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	99,16	-0,8%	zmienne	11,3%	4,3%	63
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	100,00	1,1%	zmienne	11,4%	4,5%	5 098
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	99,99	1,0%	zmienne	10,9%	4,0%	121
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	70,0	101,00	0,0%	zmienne	10,5%	3,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	99,95	0,5%	zmienne	10,9%	4,0%	68
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	100,40	-0,4%	zmienne	9,6%	2,6%	880
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	99,65	0,7%	zmienne	11,1%	4,1%	1 764
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	100,40	0,2%	zmienne	9,6%	2,6%	966

	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	ECH1125	172,0	100,00	0,0%	zmienne	11,3%	4,4%	187
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	11,7%	4,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	96,33	-0,4%	stałe	11,2%	4,5%	1 064
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	98,95	-0,5%	zmienne	12,3%	5,4%	3 053
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	14,4%	7,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	101,50	0,0%	zmienne	10,9%	3,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,15	-0,2%	zmienne	11,8%	4,9%	38
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,00	-0,1%	zmienne	12,0%	5,0%	3 483
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	99,94	-0,1%	zmienne	11,9%	5,0%	13 901
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	19,7	100,21	-0,1%	zmienne	11,5%	4,6%	164
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	95,96	-0,1%	stałe	11,1%	4,4%	382
	GTC	GTC1123	146,7	100,50	0,0%	zmienne	10,1%	3,1%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	106,95	4,9%	zmienne	1,8%	-5,2%	6
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	99,00		zmienne	12,8%	5,8%	317
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,54	0,0%	zmienne	6,3%	-0,6%	4 407
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	101,59	-0,2%	zmienne	8,8%	1,9%	1 939
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	22,0	99,90	0,0%	zmienne	12,4%	5,4%	42
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	18,0	99,00	0,0%	zmienne	12,9%	6,0%	30
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	98,10	0,2%	stałe	11,4%	4,1%	66
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD1123	8,3	99,50	2,1%	stałe	7,5%	0,6%	265
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0623	11,0	98,15	-1,4%	stałe	14,5%	6,7%	146
	ARCHE	ACH0725	20,0	100,20	1,2%	zmienne	11,5%	4,6%	6
	ARCHE	ACH1123	15,7	98,30	1,2%	stałe	8,9%	2,0%	36
	ARCHE	ACH1124	20,0	99,00	-1,0%	zmienne	12,2%	5,3%	94
	ARCHE	ACH1125	12,0	100,10	0,1%	zmienne	11,5%	4,6%	35
	ARCHICOM	ARH0324	110,0	102,00	0,0%	zmienne	7,8%	0,9%	0
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	9,6%	2,7%	0
	ATAL	ATL1023	120,0	100,00	0,0%	zmienne	8,5%	1,6%	0
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	10,4%	3,4%	0
	DEVELIA	DVL0524	120,3	101,00	0,0%	zmienne	8,9%	1,9%	218
	DEVELIA	DVL1023	61,8	100,59	0,1%	zmienne	8,9%	1,9%	21
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,6%	2,6%	0
	DEVELIA	DVL1225	15,4	100,00	0,0%	zmienne	11,0%	4,0%	786
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	101,00	0,0%	zmienne	7,9%	0,9%	1
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	1,8%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	1,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,10	-0,2%	zmienne	8,4%	1,4%	208
	I2 DEVELOPMENT	I2D0324	17,9	93,55	3,9%	stałe	12,8%	5,7%	64
	I2 DEVELOPMENT	I2D0823	10,0	97,99	4,8%	stałe	12,9%	5,5%	46
	I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	93,20	3,0%	stałe	13,2%	6,1%	9
	INFINITY	INY0225	18,4	100,10	0,3%	zmienne	11,6%	4,6%	11
	INFINITY	INY0725	12,0	99,50	0,0%	zmienne	11,9%	5,0%	0



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	INFINITY	INY0924	11,0	98,00	-3,4%	zmienne	13,6%	6,6%	111
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,83	-0,2%	zmienne	9,7%	2,8%	947
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0624	115,0	101,00	0,0%	zmienne	9,5%	2,5%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	9,1	100,00	0,2%	zmienne	12,2%	5,3%	13
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmienne	11,8%	4,8%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	99,50	4,7%	zmienne	11,4%	4,4%	45
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	99,40	1,1%	zmienne	11,9%	4,9%	2 945
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	56,9	99,85	-0,3%	zmienne	11,5%	4,6%	42
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	98,80	0,0%	zmienne	12,0%	5,1%	396
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	116,0	98,06	-0,9%	zmienne	12,7%	5,8%	282
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,7%	4,7%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	99,20	2,3%	zmienne	9,6%	2,7%	21
	ROBYG	ROB0723	60,0	98,65	0,0%	zmienne	14,8%	7,9%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,9%	2,9%	0
	ROBYG	ROB1225	110,0	100,00	0,0%	zmienne	11,7%	4,8%	0
	RONSON	RON0424	100,0	98,00	-0,5%	zmienne	13,3%	6,3%	1 131
	RONSON	RON0425	100,0	94,01	0,1%	zmienne	14,3%	7,4%	577
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	96,00	0,5%	zmienne	14,1%	7,2%	29
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	96,00	0,5%	zmienne	15,0%	8,0%	886
	VICTORIA DOM	VID0523	5,3	100,00	1,0%	stałe	7,2%	0,2%	68
	VICTORIA DOM	VID0624	49,4	98,04	1,1%	zmienne	14,2%	7,2%	1 738
	VICTORIA DOM	VID0723	8,5	99,80	1,4%	stałe	7,7%	0,7%	439
	VICTORIA DOM	VID1023	32,9	100,21	0,1%	zmienne	12,4%	5,4%	706
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	94,00	-0,7%	zmienne	12,3%	5,4%	1 219
	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmienne	15,0%	8,1%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	97,00	-1,0%	zmienne	11,4%	4,5%	30
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,1%	4,1%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	95,00	-1,3%	stałe	12,3%	5,5%	484
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	2 670,0	100,95	-0,2%	zmienne	10,6%	3,6%	4 037
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	164,0	98,59	-0,8%	zmienne	9,0%	2,1%	5 245
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	308,0	99,30	-0,2%	zmienne	8,9%	2,0%	890
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	9,4%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	96,00	0,1%	zmienne	10,0%	3,0%	2 464
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	99,30	1,8%	zmienne	9,0%	2,0%	225
IT	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	9,4%	2,5%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmienne	9,3%	2,4%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,38	0,0%	zmienne	8,7%	1,8%	144
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	0,0%	zmienne	6,7%	-0,3%	0
	VOXEL	VOX0625	50,0	101,40	-0,1%	zmienne	9,3%	2,4%	219
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	100,02	-1,4%	zmienne	10,7%	3,8%	53
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	3,9%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,00	-0,1%	zmienne	8,1%	1,2%	11 018

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Paliwa, Gaz, Energia	PGE	PGE0526	400,0	100,50	-0,5%	zmienne	8,0%	1,0%	390
	PGE	PGE0529	1 000,0	98,90	1,1%	zmienne	8,6%	1,6%	1 286
	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	99,95	-0,2%	zmienne	7,9%	1,0%	918
	R.POWER	RPO0626	305,0	99,20	-0,4%	zmienne	12,2%	5,2%	270
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,86	0,8%	zmienne	7,9%	1,0%	38
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmienne	12,0%	5,1%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	160,0	100,00	-0,5%	zmienne	10,3%	3,3%	51
	GRENEVIA	FMF0624	200,0	99,00	-1,2%	zmienne	10,4%	3,4%	883
	GRENEVIA	FMF1126	400,0	100,20	0,2%	zmienne	9,8%	2,8%	530
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	100,48	0,2%	zmienne	7,7%	0,8%	2 230
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	99,49	1,8%	zmienne	8,7%	1,7%	2 733
Retail	CCC	CCC0626	210,0	80,44	8,6%	zmienne	19,7%	12,7%	4 888
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	99,60	-0,8%	zmienne	8,9%	2,0%	565
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	99,90	-0,1%	zmienne	8,2%	1,2%	1
	EUROCASH	EUR1225	125,0	95,70	-0,5%	zmienne	11,0%	4,1%	186
	LPP	LPP1224	300,0	100,14	1,4%	zmienne	7,9%	1,0%	719
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	10,0	100,49	0,7%	zmienne	11,7%	4,7%	67
	AOW FAKTORING	AOW0424	10,0	97,00	1,0%	stałe	9,2%	2,4%	134
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	97,50	-1,3%	zmienne	13,3%	6,3%	274
	PZU	PZU0727	2 250,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	1,8%	10 224
Wierzytelności	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	3,6%	0
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	10,9%	3,9%	0
	BEST	BST0327	10,5	100,40	-0,3%	zmienne	10,8%	3,8%	281
	BEST	BST0726	10,7	85,00	-2,3%	stałe	10,1%	3,8%	85
	BEST	BST1026	10,0	100,91	0,0%	zmienne	10,8%	3,9%	170
	BEST	BST1226	13,5	100,46	0,3%	zmienne	11,2%	4,3%	614
	INDOS	INS0126	15,0	101,00	1,0%	zmienne	11,5%	4,5%	206
	INDOS	INS0526	5,5	101,40	0,0%	zmienne	11,9%	4,9%	0
	INDOS	INS0923	10,8	97,90	-2,1%	stałe	11,4%	4,2%	27
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	100,09	0,6%	zmienne	11,8%	4,8%	234
	KREDYT INKASO	KRI0329	103,0	95,00	0,5%	zmienne	13,1%	6,1%	4 450
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	98,80	-1,2%	zmienne	12,1%	5,1%	28
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	92,48	0,5%	stałe	9,6%	3,3%	46
	KRUK	KR10228	50,0	99,90		zmienne	10,9%	4,0%	8 849
	KRUK	KR10627	50,0	99,36	0,4%	zmienne	-13,1%	-20,0%	385
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	11,4%	4,5%	0
	KRUK	KRU0224	25,0	101,50	0,1%	zmienne	8,5%	1,5%	71
	KRUK	KRU0226	20,0	89,78	1,4%	stałe	8,4%	2,2%	95
	KRUK	KRU0227	50,0	98,82	-0,4%	zmienne	10,6%	3,6%	198
	KRUK	KRU0228	350,0	98,00	-6,7%	zmienne	10,6%	3,7%	534
	KRUK	KRU0325	115,0	100,80	-0,8%	zmienne	10,4%	3,5%	133
	KRUK	KRU0625	50,0	101,00	-0,7%	zmienne	10,4%	3,4%	139

	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	85,00	-1,2%	stałe	9,8%	3,5%	463
	KRUK	KRU0627	330,0	99,80	-0,2%	zmienne	10,7%	3,7%	1 725
	KRUK	KRU0726	65,0	85,65	-0,3%	stałe	9,4%	3,1%	106
	KRUK	KRU0827	60,0	98,90	-0,1%	zmienne	10,5%	3,6%	1 287
	KRUK	KRU0924	25,0	99,00	-2,0%	zmienne	11,1%	4,1%	370
	KRUK	KRU0925	25,0	89,00	-2,2%	stałe	10,2%	3,8%	88
	KRUK	KRU1023	35,0	102,00	0,0%	zmienne	6,4%	-0,5%	37
	KRUK	KRU1123	30,0	100,98	0,0%	zmienne	8,4%	1,4%	632
	KRUK	KRU1127	35,0	100,63	-0,2%	zmienne	10,8%	3,8%	1 556
	KRUK	KRU1226	50,0	99,39	0,0%	zmienne	10,5%	3,5%	443
	PRAGMAGO	PRF0125	20,0	101,75	0,9%	zmienne	11,8%	4,8%	694
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	99,50	0,0%	zmienne	11,1%	4,1%	46
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	95,90	0,9%	stałe	9,4%	2,8%	133
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	99,60	-0,4%	zmienne	11,0%	4,1%	41
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	100,20	-0,5%	zmienne	10,1%	3,2%	54
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	99,98	1,0%	zmienne	10,7%	3,8%	6
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	99,00	-1,0%	zmienne	11,3%	4,3%	20
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	95,30	0,0%	stałe	9,2%	2,8%	0
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	100,00	0,0%	zmienne	10,9%	3,9%	5

## Nota prawna

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Analiz NWAI Dom Maklerski S.A. Przedstawiany materiał został opracowany wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja zawierania jakichkolwiek transakcji, nie stanowi jakiegokolwiek porady inwestycyjnej, prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, że jakakolwiek inwestycja lub strategia jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym materiale na własne ryzyko i odpowiedzialność.

Wszelkie prawa autorskie związane z niniejszym materiałem przysługują wyłącznie NWAI Dom Maklerski S.A. („**NWAI**”) i nie może on być w całości ani w części kopiowany, rozpowszechniany udostępniany lub wykorzystywany przez jakikolwiek inny podmiot bez uprzedniej pisemnej zgody NWAI w innym celu niż promocja usług świadczonych przez NWAI.

Niniejszy materiał jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy, **wobec czego komentarz ten nie został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych**. Informacje zawarte w materiale są wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autorów według stanu na dzień sporządzenia. Informacje zawarte w materiale pochodzą z publicznie dostępnych źródeł, które NWAI uznaje za wiarygodne, przy czym NWAI w żaden sposób nie może zagwarantować, że są one kompletne i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przy sporządzaniu materiału NWAI działał z należytą starannością oraz rzetelnością. NWAI oraz jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych ani za skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego materiału lub zawartych w nim informacji. Uważa się, że każdy kto przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie mu tego materiału wyraża zgodę na treść powyższych zastrzeżeń.

Niniejszy materiał został sporządzony w celu udostępnienia klientom NWAI, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez NWAI. Niniejszy materiał nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie NWAI.

NWAI informuje, że obligacje przedstawione w niniejszym materiale mogą stanowić przedmiot inwestycji NWAI.

NWAI Dom Maklerski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000304374, NIP: 5252423576, REGON: 141338474, kapitał zakładowy 1.624.304,00 zł opłacony w całości, jest firmą inwestycyjną w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (tj. Dz.U. z 2022 r. poz. 1500, z późn. zm.). Zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej przez NWAI zostało wydane w dniu 31 lipca 2009 roku przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą organem nadzoru nad NWAI.

DEFINICJE I METODOLOGIA

Obligacje stałokuponowe

Z-spread	$P = \frac{C}{f} \sum_{j=1}^n \frac{1}{\left(1 + \frac{(r_{T(j)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(j)}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{(r_{T(n)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(n)}}$	Oznaczenia: C to wartość kuponu, P- cena brudna obligacji, $\phi$ - 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 <b>Zero-Discount Margin</b> powiększona o obecną wartość stawki <b>WIBOR</b> .	
	Gdzie	
Zero Discount Margin	$P = \frac{W_{FIX} + q}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)} + \sum_{j=2}^n Z_v(T_j) \Delta_j(L(T_{j-1}, T_j) + q) + 100Z_v(T_n)$	$Z_v(T_j) = \frac{Z_v(T_{j-1})}{1 + \Delta_j(W(T_{j-1}, T_j) + \gamma)}; Z_v(T_1) = \frac{1}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)}$
	$W(T_{j-1}, T_j)$ – oznacza terminową stopę Wibor pomiędzy dwoma terminami $T_{j-1}$ a $T_j$ , $\gamma$ – 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.	