

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

We wrześniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR wzrósł do poziomu 2,78%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 1,36% (0,93% w sierpniu).

Z analizowanych sektorów wzrost ZDM odnotowało 11, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Retail (+156 bps.) Na kolejnych miejscach pod względem wzrostów ZDM znalazły się sektory: Chemia (+82 bps.), Deweloperzy Komercyjni (+59 bps.), BGK/EBI/PFR (+47 bps.), Inne Usługi (+46 bps.) oraz Deweloperzy Mieszkańowi (+42 bps.). Wzrosty w pozostałych sektorach nie przekroczyły 30 bps. Spadek rentowności w maju dotyczył pozostałych 5 sektorów. Największe zmiany miały miejsce w sektorach: Przemysł (-55 bps.), IT (-26 bps) oraz Pożyczki (-25 bps.).

Największy wzrost ZDM wystąpił w przypadku obligacji sektora Retail – 181 bps. Niewątpliwie za takim wynikiem stoi spadek kursów 2 z 4 serii obecnie należących do sektora. Dodatkowo na sektorową medianę wpływ miało wycofanie z obrotu DNP1023, spowodowane terminem wykupu. Podobne zdarzenie miało miejsce w sektorze Chemia, z którego to wykupione zostaną obligacje PCR1023. Ciekawym przypadkiem, który warto poruszyć jest sektor BGK/EBI/PFR, dla którego wzrost rentowności spowodowany był spadkiem kursów 5 z 11 należących do niego serii, z czego 2 znalazły się na podium naszego spadkowego zestawienia. Kursy pozostałych serii, za wyjątkiem FPC0427 pozostały na prawie niezmiennym poziomie. Jak można zauważyć najmocniej taniały stałoprocentowe obligacje o najdłuższym terminie wykupu, charakteryzujące się najwyższą zmiennością cenową. Paradoksalnie po większej niż zakładano obniżce stóp procentowych (-0,75 bps), która miała miejsce we wrześniu, kurs takich obligacji powinien wzrastać dostosowując w ten sposób swoją rentowność do rynkowych oczekiwań, co do stóp zwrotu. Przypadek, kiedy obligacje o wspomnianej charakterystyce reagują odwrotnie obrazuje obawy inwestorów co do retoryki polityki monetarnej w przyszłości, spadku inflacji i utrzymania stóp na niskim poziomie w przeszłości.

Po dwóch miesiącach solidnych wzrostów, wrzesień przyniósł korektę na obu seriach obligacji wyemitowanych przez Bank Millennium. Korekta nie była jednak podparta dużym wolumenem obrotu, który to dla obu serii był najniższy od kwietnia. W analizowanym miesiącu bank z sukcesem przeprowadził emisje dwóch serii euroobligacji realizowanej w ramach Programu EMTN na podstawie prospektu podstawowego, zatwierdzonego 25 sierpnia br. przez Commission de Surveillance du Secteur Financier. Łączna wartość obu emisji wyniosła 500 mln EUR. Powodem emisji są wymogi MREL, które zarówno Millennium jak i pozostałe banki w Polsce, będą musiały spełniać od przyszłego roku już w całości. Chodzi tutaj o wysokość minimalnych funduszy własnych i zobowiązań podlegających umorzeniu lub konwersji, które można wykorzystać w razie konieczności przymusowej restrukturyzacji banku.

Wrzesień był kolejnym miesiącem z rzędu, w którym drożały obligacje Kruka z czego dwie z nich znalazły się na podium zestawienia wzrostowego obligacji na Catalyst. Windyktor systematycznie emituje i wprowadza na rynek notowań kolejne serie długu, które cieszą się dużym zainteresowaniem wśród inwestorów. Obecnie na giełdzie notowanych jest 20 serii emitenta, dla których średnia rentowność do wykupu wynosi ok 8,7%

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	14 972	7,87%	2,24%	- 0 bps
BUDOWNICTWO	440	10,11%	4,48%	- 5 bps
CHEMIA	175	8,05%	3,64%	+ 82 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 963	10,47%	4,84%	+ 59 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 815	9,85%	4,22%	+ 42 bps
FUNDUSZ	137	10,41%	4,78%	+ 25 bps
INNE USŁUGI	5 712	8,28%	2,65%	+ 46 bps
IT	239	8,04%	2,41%	- 26 bps
MEDYCYNĄ	170	5,20%	-0,43%	+ 29 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 780	6,85%	1,22%	+ 15 bps
POŻYCZKI	9	10,80%	5,17%	- 25 bps
PRZEMYSŁ	2 720	7,63%	2,00%	- 55 bps
RETAIL	826	8,00%	2,37%	+ 159 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 340	10,38%	4,75%	+ 14 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 183	9,68%	4,05%	+ 8 bps
BGK/EBI/PFR	262 050	6,76%	1,13%	+ 47 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
KRUK	KRU0226	94,2	↑ 4,7%	↑ 4,6%	↑ 5,0%
KRUK	KRU0925	95,0	↑ 2,2%	↑ 1,0%	↑ 6,7%
ALIOR BANK	ALR1225	101,0	↑ 2,0%	↑ 0,8%	↓ -0,5%
VICTORIA DOM	VID0626	103,5	↑ 2,0%	↑ 3,1%	
MBANK	MBK1028	94,0	↑ 1,6%	↑ 2,0%	↑ 1,6%
ALIOR BANK	ALR0924	100,5	↑ 1,5%	↑ 0,8%	↑ 3,6%
BGK	FPC0427	88,4	↑ 1,5%	↑ 2,8%	↑ 4,6%
GRENEVIA	GEA1126	102,5	↑ 1,5%	↑ 2,5%	
KRUK	KRU0626	91,3	↑ 1,4%	↑ 2,8%	↑ 7,4%
PCC EXOL	PCX0925	95,8	↑ 1,3%	↑ 0,8%	↑ 0,7%
Największe spadki					
BGK	FPC0342	108,3	↓ -5,5%	↓ -0,9%	↑ 2,2%
BGK	FPC1140	61,1	↓ -4,5%	↓ -1,2%	↑ 7,4%
BANK MILLENNIUM	MIL1227	87,9	↓ -4,4%	↑ 10,0%	↑ 6,6%
BANK MILLENNIUM	MIL0129	83,3	↓ -2,7%	↑ 11,0%	↑ 7,0%
CAVATINA HOLDING	CVH0624	101,0	↓ -2,4%	↓ -0,4%	↑ 0,1%
HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	100,6	↓ -2,3%	↑ 0,1%	↓ -5,9%
AOW FAKTORING	AOW1225	100,5	↓ -2,1%		
CYFROWY POLSAT	CPS0227	97,6	↓ -2,0%	↓ -0,5%	↓ -1,0%
KRUK	KRU0228	99,0	↓ -2,0%	→ 0,0%	↑ 1,0%
BGK	FPC0733	72,0	↓ -1,7%	↓ -0,3%	↑ 6,4%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Cena na zamknięciu 29 września 2023

Obroty

We wrześniu obrót na Catalyst osiągnął 335,96 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (449,76 mln PLN). Jest to wartość wyższa o 6,1% od obrotów wygenerowanych w sierpniu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 17,95 mln PLN.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 148,77 mln PLN. Stanowi to niewielki wzrost o 0,2% w stosunku do 148,52 mln PLN osiągniętych w sierpniu. Wartość wrześniowa osiągnęła poziom nieco niższy od 12 – miesięcznej średniej (161,95 mln PLN). Za wzrost wartości obrotów względem sierpnia odpowiadają głównie sektory: Przemysł, na którym obroty wyniosły 9,58 mln PLN wobec 1,94 mln PLN przed miesiącem, Deweloperzy komercyjni – wzrost obrotów z 21,18 mln PLN do 27,84 mln PLN oraz Wierzytelności – zmiana z 18,60 mln PLN do 23,03 mln PLN. Istotny wzrost obrotów odnotował również sektor BGK/EBI/PFR – 61,87 mln PLN w stosunku do 22,70 mln PLN miesiąc wcześniej. Największy spadek obrotów odnotował sektor: Banki – 35,55 mln PLN wobec 46,10 mln PLN przed miesiącem oraz Inne Usługi – 7,16 mln PLN wobec 14,66 mln PLN w sierpniu.

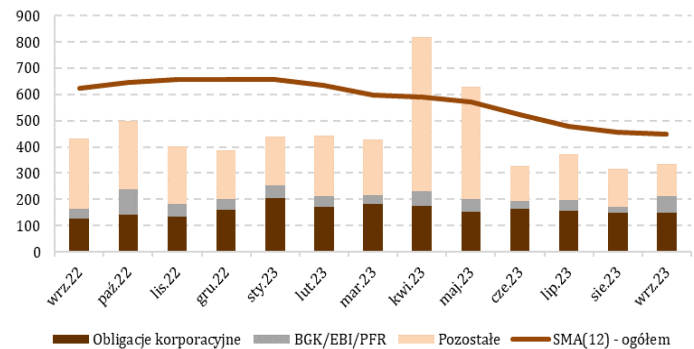
W sektorze Przemysł wzrost obrotów zanotowały 3 z 5 notowanych serii. Za największy wzrost w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria KGH0629 wyemitowana przez KGHM Polska Miedź, która zanotowała wzrost obrotów z 1,27 mln PLN w sierpniu do 8,18 mln PLN we wrześniu. Pomimo zdecydowanie większego zainteresowania względem ubiegłych miesięcy, kurs obligacji nie odnotował dużych zmian i przyjął wartość 100,6% wartości nominalnej. W sektorze Deweloperzy komercyjni polepszenie obrotów odnotowały 24 z 42 notowanych serii. Największy wzrost w sektorze odnotowały obligacje serii PHN1224 wyemitowana przez Polski Holding Nieruchomości - wzrost z 0,38 mln PLN w sierpniu do 2,1 mln PLN we wrześniu. Rynkowa cena tych obligacji na koniec miesiąca wyniosła 101,24% wartości nominalnej. W sektorze Wierzytelności na wynik obrotu najmocniej wpłynęła seria KRU0828, której wartość obrotu wzrosła z 0,76 mln PLN do 7,8 mln PLN przy jednoczesnym spadku ceny o 35 bps. do wartości 99,77% nominału.

W segmencie Banki spadek obrotów odnotowało 10 z 23 serii należących do sektora przy czym największy wpływ miała seria PEO0631 wyemitowanej przez Pekao S.A. Obrót na walorze spadł względem sierpnia o 5,85 mln PLN. Wrześniowy handel zakończył się przy cenie 96,5% nominału, i był to spadek o 1 bps.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 61,87 mln PLN wobec 22,7 mln PLN przed miesiącem. Całość wygenerowanego obrotu należała do BGK. Za takim wzrostem stoi poprawa obrotów na 9 z 11 należących do sektora serii. Największe zmiany wolumenu zaobserwować można było na seriach FPC0725 oraz FPC0630. Obrót na FPC0725 wzrósł z 8,5 mln PLN do 20,8 mln PLN przy jednoczesnym wzroście kursu o 70 bps. do 93,5% nominału. W przypadku FPC0630 obrót zwiększył się o 9 mln PLN względem sierpnia przy jednoczesnym wzroście kursu o 50 bps. do 79,5% wartości nominalnej.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, pierwsze miejsce niezmiennie należy do BGK z obrotami równymi 61,9 mln PLN. Stanowi to zauważalny wzrost względem ubiegłego miesiąca (22,7 mln PLN). Drugie miejsce, po raz kolejny przypadło bankowi PEKAO. Obroty na walorach emitenta jednak spadły o 4,3 mln PLN względem ubiegłego miesiąca. Na trzecim miejscu znalazł się ubezpieczyciel PZU S.A., w przypadku którego wolumen we wrześniu poprawił się o 1,4 mln PLN.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA| DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	wrz.23	sie.23	▲	wrz.23	sie.23	▲
BANKI	35,55	46,10	-10,5	16,9%	26,9%	-10,0 pp
BUDOWNICTWO	3,29	2,72	0,6	1,6%	1,6%	-0,0 pp
CHEMIA	1,06	1,38	-0,3	0,5%	0,8%	-0,3 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	27,84	21,18	6,7	13,2%	12,4%	0,8 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	10,58	11,18	-0,6	5,0%	6,5%	-1,5 pp
FUNDUSZ	1,13	1,39	-0,3	0,5%	0,8%	-0,3 pp
INNE USŁUGI	7,16	14,66	-7,5	3,4%	8,6%	-5,2 pp
IT	0,01	0,05	-0,0	0,0%	0,0%	-0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,01	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	10,10	11,39	-1,3	4,8%	6,7%	-1,9 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	9,58	1,94	7,6	4,5%	1,1%	3,4 pp
RETAIL	2,61	2,56	0,1	1,2%	1,5%	-0,3 pp
USŁUGI FINANSOWE	16,82	15,37	1,4	8,0%	9,0%	-1,0 pp
WIERZYTELNOŚCI	23,03	18,60	4,4	10,9%	10,9%	0,1 pp
BGK/EBI/PFR	61,87	22,70	39,2	29,4%	13,3%	16,1 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA| DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	61,9	154 910
PEKAO	16,9	4 600
PZU	16,3	2 250
KRUK	14,7	1 680
GHELAMCO INVEST	12,4	1 555
KGHM POLSKA MIEDŹ	8,9	2 000
ALIOR BANK	6,8	1 542
PKO BP	6,5	2 700
ECHO INVESTMENT	6,2	1 250
CYFROWY POLSAT	6,1	3 962

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWA| DM

Zapadalność

We wrześniu do wykupu przypadały 2 serie obligacji o wartości 44,6 mln PLN – Echo Investment (33,8 mln PLN), oraz Indos (10,8 mln PLN). Wszyscy wymienieni emitenci dokonali wykupu papierów dłużnych w terminie.

W październiku wypada termin wykupu 11 serii obligacji o łącznej wartości 2,6 mld PLN. Na dzień wydania raportu wiadomo, że swoje obligacje wykupiło już trzech emitentów: Dino Polska (250 mln PLN), Atal (120 mln PLN) oraz Develia (101,0 mln PLN). Najwięcej jednak końcem miesiąca będzie musiał wykupić BGK. Wartość emisji, której termin wykupu przewidziany jest na 28.10.2023r. wynosi 1,85 mld PLN. Na oprocentowanych papierach według stawki WIBOR 6M powiększonym o 0,4% marży, we wrześniu zawarto tylko jedną transakcję o wolumenie 5 sztuk. Rynek na koniec miesiąca wycenił serie z delikatnym dyskontem w wysokości 99 % wartości nominalu.

Relatywnie mniejsze emisje w październiku wykupują: Dom Development (110 mln PLN), PCC Rokita (25 mln PLN), Kruk (35 mln PLN), AB (69 mln PLN), WB Electronics (60 mln PLN), Victoria Dom (32,9 mln PLN) oraz Dekpol (47,2 mln PLN).

Nowe emisje

We wrześniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 23 emitentów o łącznej wartości 5,1 mld PLN i 8,5 mln EUR. W sierpniu wartość emisji wyniosła 4,42 mld PLN i 179,5 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 87,4% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 4,45 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował Pekao Faktoring Sp. z o.o. – 2,25 mld PLN, Pekao Leasing Sp. Z o.o. – 900 mln PLN oraz PKO Leasing S.A. – 521 mln PLN.

We wrześniu spółki znane z GPW uplasowały łącznie dług o wartości 1,6 mld PLN oraz 1,25 mld EUR. Dla porównania w sierpniu łączna wartość emisji wyniosła 305,5 mln PLN. Najwięcej w PLN wyemitował Cyfrowy Polsat S.A. – 820 mln PLN. Sześcioletnie papiery serii E, oprocentowane według zmiennej stopy procentowej opartej o WIBOR6M powiększony o 3,35% marży, trafiły do 70 inwestorów. W zależności od wskaźnika zadłużenia marża odsetkowa może w przyszłości zostać zwiększona aż do 4,35%. Nowa emisja serii E została zarejestrowana pod kodem ISIN PLCFRPT00070, tj. tym samym, pod którym wcześniej zarejestrowane zostały obligacje serii D, wyemitowane w styczniu br. Oznacza to, że wraz z ostatecznym przydziałem nowo wyemitowana seria została zasymilowana z notowaną już na Catalyst serią o skróconej nazwie CPS0130.

Drugą pod względem wielkości emisję w PLN (340 mln), we wrześniu uplasował Deweloper Ghelamco Invest. Obligacje zostały wyemitowane na okres 3,5 roku, a ich oprocentowanie zostało ustalone na poziomie WIBOR6M powiększonym o 5% marży. Oferta kierowana była wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych, a liczba podmiotów, które złożyły zapis wyniosła 54. Emitent nie dokonywał redukcji zapisów. Z pozyskanego kapitału, spółka przeznaczyła 204 mln PLN na przedterminowy wykup serii GHE0924 oraz częściowy wykup serii GHE1224 oraz GHI1224. W ostatni dniu roboczym września papiery zadebiutowały na Catalyst, gdzie obecnie notowanych jest 10 serii emitenta, a ich łączna wartość wynosi 1,55 mld PLN.

Trzecią co do wielkości emisję w PLN, końcem miesiąca, przydzielił inwestorom Dom Development – 260 mln. Emitent ustalił oprocentowanie pięcioletnich obligacji w oparciu o stopę WIBOR6M powiększoną o 1,55% marży. Podobnie jak w pozostałych seriach, odsetki od obligacji będą wypłacane co pół roku. Zgodnie z warunkami emisji, wyemitowana seria trafi na Catalyst, gdzie aktualnie notowane są 3 serie dewelopera o łącznej wartości 260 mln PLN.

Z kolei największą emisję zielonych obligacji nieuprzywilejowanych senioralnych w EUR we wrześniu przeprowadził mBank S.A. Uplasowane czteroletnie papiery przez pierwsze 3 lata będą oprocentowane według stałej stopy wynoszącej 8,375% wypłacanej raz w roku. Następnie w 4 roku wartość kuponu będzie ustalana według stawki EURIBOR3M powiększonej o 4,901% marży i będzie on płatny kwartalnie. Wrześniowa emisja cieszyła się bardzo dużym popytem, który doprowadził do 49,33% redukcji. Wyemitowane papiery końcem miesiąca zostały dopuszczone do obrotu na giełdzie w Luksemburgu.

Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Październik 2023					
ATAL	ATL1023	05.10.2023	120,0	100,00	0,00%
DEVELIA	DVL1023	06.10.2023	101,0	100,20	-0,79%
DINO POLSKA	DNP1023	06.10.2023	250,0	99,99	-0,01%
DOM DEVELOPMENT	DOM1023	09.10.2023	50,0	110,00	0,00%
PCC ROKITA	PCR1023	11.10.2023	25,0	99,78	0,18%
KRUK	KRU1023	12.10.2023	35,0	100,04	0,00%
AB	ABE1023	23.10.2023	69,0	100,00	0,00%
WB ELECTRONICS	WBE1023	27.10.2023	60,0	100,50	0,50%
VICTORIA DOM	VID1023	28.10.2023	32,9	99,30	-0,70%
DEKPOL	DEK1023	28.10.2023	47,2	99,8	-0,40%
BGK	BGK1023	28.10.2023	1850,0	99,0	0,00%

Źródło: GPW Catalyst

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
PRAGMAGO	12 PLN	WIBOR 3M + 5,3%
MBANK	750 EUR	8,375%
CYFROWY POLSAT	820 PLN	WIBOR 6M + 3,35%
GHELAMCO INVEST	340 PLN	WIBOR 6M + 5%
KREDYT INKASO	37,7 PLN	WIBOR 6M + 5,5%
BANK MILLENNIUM	400 EUR	9,875%
BANK MILLENNIUM	100 EUR	9,875%
CAVATINA HOLDING	50 PLN	WIBOR 6M + 6%
VICTORIA DOM	70 PLN	WIBOR 6M + 6,3%
VICTORIA DOM	30 PLN	WIBOR 6M + 6,3%
DOM DEVELOPMENT	260 PLN	WIBOR 6M + 1,55%

Źródło: KDPW, Emitenci

Dwie kolejne emisje w EUR, które docelowo mają zostać zasymilowane, z sukcesem uplasował Bank Millennium. Początkiem miesiąca Bank zakończył subskrypcję nieuprzywilejowanych senioralnych obligacji o stałym oprocentowaniu w wysokości 9,875%, których łączna wartość nominalna wyniosła 400 mln EUR. Papiery trafiły do 94 podmiotów, którzy zgłosili prawie dwukrotny popyt, doprowadzając tym samym do 41,84% stopy redukcji. Papiery obejmowano po cenie 100% wartości nominalnej. Końcem miesiąca Emitent podjął kolejną decyzję o emisji papierów o takim samym oprocentowaniu, w wysokości 100 mln EUR. Tym razem obligacje trafiły tylko do jednego podmiotu, obejmowane były jednak z niewielkim dyskontem po cenie 99,675% nominału. Tuż po zakończeniu każdej z emisji, obligacje zostały dopuszczone do obrotu na giełdzie w Luksemburgu.

W ramach programu emisji o łącznej wielkości 100 mln, Spółka Victoria Dom uplasowała dwie serie trzyletnich obligacji z kuponem opartym o WIBOR6M powiększonym o 6,3 % marży. Seria Y1 o wielkości 30 mln PLN trafiła do 67 obecnych obligatariuszy, natomiast pozostałe 70 mln PLN wyemitowane w ramach serii Y2 trafiło do 47 nowych inwestorów. Zgodnie z warunkami emisji, obie serie zostaną zasymilowane i trafią na Catalyst, gdzie obecnie notowanych jest 6 serii emitenta.

Z sukcesem swoją emisję skierowaną do inwestorów indywidualnych zakończyła Cavatina Holding. Obligacje, których termin wykupu przypada na marzec 2027 roku, trafiły do 553 inwestorów, a sama subskrypcja zakończyła się 14,86% redukcją. Emitent zobowiązał się wypłacać kupon w wysokości WIBOR6M + 6% marży rocznie z półrocznymi okresami odsetkowymi. Ponadto Emitent ma prawo do wcześniejszego wykupu obligacji, przy czym korzystając z niego, zobowiązał się do wypłacenia odpowiedniej premii zależnej od okresu odsetkowego. Ostatniego dnia września papiery zadebiutowały na Catalyst, gdzie do końca sesji zawarto tylko 6 niewielkich transakcji. Handel w dniu debiutu zakończył się na cenie 100,2% wartości nominalnej.

Zdecydowanie mniejszą emisję uplasował Kredyt Inkaso – 37,7 mln PLN. Nie była to jednak do końca udana emisja, ponieważ początkowo wartość emisji ustalono na 50 mln PLN. Oprocentowane według stopy WIBOR6M + 5,5% marży papiery o wartości nominalnej 1000 PLN jedna, trafiły do 75 inwestorów. Ostateczna cena emisyjna wyniosła 980 PLN co stanowiło dodatkowe 2% dyskonto. Docelowo obligacje trafią na Catalyst, gdzie aktualnie notowanych jest 6 serii emitenta.

Najmniejszą z wrześniowych emisji, przydzieliła spółka PragmaGo. 06 września w komunikacie zarząd powiadomił o dokonaniu przydziału 120 tys. obligacji o wartości nominalnej 100 PLN jedna. Oprocentowane stawką WIBOR3M + 5,3% marży papiery trafiły do 41 inwestorów indywidualnych oraz do jednego kwalifikowanego. Jest to 11 seria emitenta, która kilka dni po zakończonym przydziale trafiła na Catalyst.

Debiuty

We wrześniu na Catalyst zadebiutowało 7 serii obligacji o łącznej wartości 477 mln PLN, wartość ta jest dużo niższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W sierpniu na rynek wprowadzono obligacje o wartości 1,66 mld PLN, a w lipcu 916 mln PLN.

W badanym miesiącu dwie największe serie obligacji do obrotu wprowadziły spółki Ghelamco Invest (340 mln PLN) oraz Cavatina Holding (50 mln PLN). Z uwagi na to, że zostały wyemitowane w tym samym miesiącu, ich charakterystyka znajduje się w części dotyczącej nowych emisji.

Trzecią co do wielkości serię we wrześniu wprowadził na Giełdę Best S.A. Swoje obligacje o 4,5 letnim tenorze, oprocentowane w oparciu o WIBOR3M + 5% marży, spółka uplasowała w sierpniu. Sam proces przydziału zetknął się z dużym popytem inwestorów indywidualnych co doprowadziło do 20,6% redukcji zapisów. Widać również zainteresowanie na rynku wtórnym. Od dnia debiutu zawarto na walorze transakcje o łącznej wartości 1,96 mln PLN i była to najchętniej handlowana seria emitenta. Spośród 9 obecnie notowanych serii na Catalyst, debiutujące obligacje BST0228 oraz wyemitowana miesiąc wcześniej seria BST0128 cechują się najwyższym oprocentowaniem ponad zmienną stawkę WIBOR. Na koniec miesiąca rynek wycenił debiutującą serię na poziomie 99,1% wartości nominalnej.

Dwie serie pochodzące z marcowej oraz majowej emisji na Catalyst wprowadził Unidevelopment. Obie serie obligacji cechują się tymi samymi parametrami tj. terminem wykupu oraz oprocentowaniem, które wynosi 5,25% ponad WIBOR3M. Różnicą pomiędzy nimi są adresaci, do których kierowana była oferta pierwotna. Seria UDC0426 przydzielona została w drodze emisji prywatnej inwestorom kwalifikowanym, natomiast seria UD10426 kierowana była do inwestorów indywidualnych. W obu przypadkach, spółka ma prawo dokonać wcześniejszego wykupu w dowolnym momencie. Korzystając jednak z tego prawa zobowiązuje się wypłacić 0,5% premii jeżeli wykup nastąpi w ciągu 4 pierwszych okresów odsetkowych. Od dnia debiutu do końca miesiąca prawie nie handlowano walorami dewelopera. Jedynie na serii UDV0426 zawarto kilka niewielkich transakcji o łącznej wartości 47 tys. PLN, które to wywindowały kurs do 102% wartości nominalnej.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
UNIDEVELOPMENT	UD10426	06.09.2023	11
UNIDEVELOPMENT	UDV0426	06.09.2023	24
DEKPOL DEWELOPER SP. Z O.O.	DDW0824	14.09.2023	10
BEST	BST0228	15.09.2023	30
CAVATINA HOLDING	CAV0327	29.09.2023	50
GHELAMCO INVEST	GHE0327	29.09.2023	340
PRAGMAGO	PRF0326	29.09.2023	12

Źródło: GPW Catalyst

Najmniejszej wartości emisję we wrześniu na Catalyst wprowadził Dekpol Deweloper Sp. z o.o. Emitent to wydzielona deweloperska spółka z grupy Dekpol, działającej na szerokim rynku budownictwa. Swoje papiery Spółka uplasowała ponad dwa lata temu i zobowiązała się za nie płacić 5,3% ponad WIBOR6M przy półrocznym rozliczaniu odsetek. Do końca września tylko w dniu debiutu sprzedano 5 obligacji po kursie 100% wartości nominalnej. Być może niska płynność wynika z krótkiego już okresu pozostałego do wykupu, który to przypada za niespełna rok i inwestorzy wolą dotrzymać nabyte obligacje na swoich rachunkach.

Obligacje „covidowe”

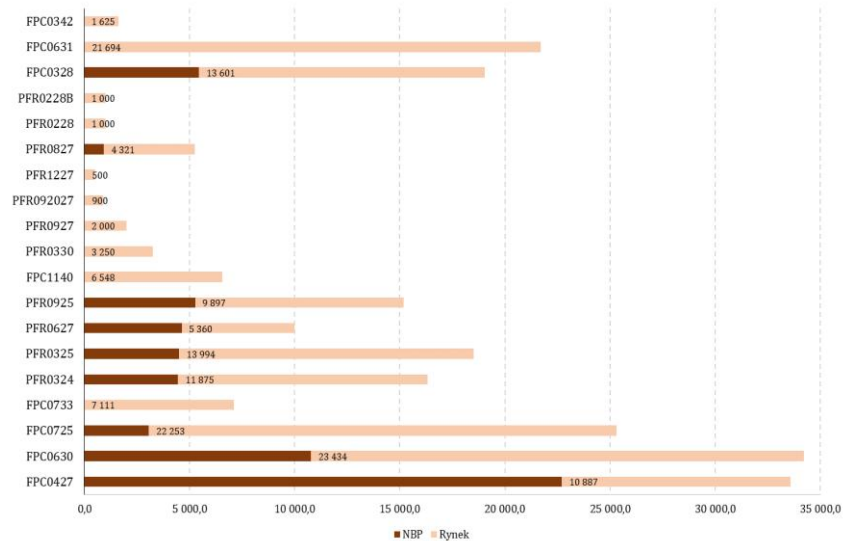
W maju Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził tylko jeden przetarg sprzedaży obligacji.

20 września BGK wyemitował obligacje w ramach czterech serii: FPC0328, FPC0631, FPC0733 oraz FPC0342. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 1 190 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 274 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0328 sprzedano 255 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 64 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Dwie pozostałe serie: FPC0733 oraz FPC0342 sprzedano wyłącznie w ramach przetargu podstawowego a ich wartość wyniosła kolejno 266 mln PLN oraz 185,5 mln PLN.

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 149,14 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	101,29	0,2%	zmienne	6,7%	1,1%	349
	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	100,00	0,0%	zmienne	8,9%	3,3%	0
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,50	1,5%	zmienne	8,9%	3,2%	105
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	100,99	-0,7%	zmienne	7,8%	2,1%	5 493
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,00	2,0%	zmienne	8,0%	2,4%	824
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	83,25	-2,7%	zmienne	12,3%	6,7%	846
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	87,90	-4,4%	zmienne	11,6%	6,0%	900
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	101,25	-1,5%	zmienne	8,0%	2,4%	269
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,00	0,0%	zmienne	11,3%	5,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	100,74	0,7%	zmienne	7,5%	1,9%	2 850
	MBANK	MBK1028	550,0	94,00	1,6%	zmienne	8,9%	3,2%	488
	MBANK	MBK1030	200,0	98,85	0,0%	zmienne	7,8%	2,1%	0
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmienne	8,0%	2,3%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	96,50	0,0%	zmienne	8,0%	2,3%	4 461
	PEKAO	PEO0725	750,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	1,7%	0
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,05	0,0%	stałe	7,6%	3,2%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,43	-0,4%	zmienne	7,0%	1,4%	11 478
	PEKAO	PEO1028	550,0	96,50	-0,8%	zmienne	9,5%	3,9%	1 002
	PEKAO	PEO1033	200,0	98,50	0,0%	zmienne	7,6%	2,0%	0
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	99,70	-0,3%	zmienne	7,4%	1,8%	999
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,00	-1,0%	zmienne	7,1%	1,5%	5 487
BGK/EBI/PFR	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0325	1 900,0	100,70	0,0%	zmienne	7,0%	1,3%	0
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	99,50	0,0%	zmienne	7,3%	1,7%	0
	BGK	BGK1023	1 850,0	99,00	-1,6%	zmienne	19,1%	13,5%	5
	BGK	FPC0328	19 049,7	85,29	0,0%	stałe	5,6%	1,2%	1 569
	BGK	FPC0342	2 124,6	108,25	-5,5%	stałe	-5,0%	-9,8%	411
	BGK	FPC0427	33 585,0	88,40	1,5%	stałe	5,5%	1,2%	13 543
	BGK	FPC0630	34 216,6	79,50	0,6%	stałe	5,9%	1,5%	10 353
	BGK	FPC0631	21 694,3	96,40	-1,1%	zmienne	6,8%	1,1%	7 992
	BGK	FPC0725	25 308,0	93,50	0,8%	stałe	5,2%	1,0%	20 811
	BGK	FPC0733	8 262,0	72,01	-1,7%	stałe	6,1%	2,1%	2 107
	BGK	FPC1140	6 549,3	61,10	-4,5%	stałe	6,1%	3,6%	5 083
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,8%	0,8%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 600,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	6,4%	0,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 450,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-3,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	2 550,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-3,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	-4,3%	-9,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,3%	-0,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	900,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	1,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	0,4%	-3,8%	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	EIB0925	1 500,0	99,69	0,0%	stałe	7,1%	2,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 500,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-1,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	290,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,6%	-2,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	-2,9%	-7,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	92,49	0,0%	stałe	7,0%	2,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-2,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,0%	-2,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	7,5%	3,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	3,3%	-0,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-2,8%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,90	0,3%	zmienne	10,2%	4,5%	114
	DEKPOL	DEK0626	40,0	100,10	-0,3%	zmienne	11,1%	5,5%	1 054
	DEKPOL	DEK1023	47,2	99,80	-0,4%	zmienne	12,7%	7,0%	271
	DEKPOL	DKP0225	25,0	99,80	-0,1%	zmienne	10,5%	4,9%	187
	DEKPOL	DKP0626	30,0	100,00	-0,1%	zmienne	11,2%	5,5%	989
	DEKPOL	DKP0824	39,2	100,00	-0,2%	zmienne	11,9%	6,2%	366
	DEKPOL	DKP0925	12,1	100,41	0,9%	zmienne	10,0%	4,4%	121
	ERBUD	ERB0925	75,0	98,50	0,3%	zmienne	9,4%	3,8%	145
	PA NOVA	NVA0624	20,1	100,50	0,5%	zmienne	9,6%	4,0%	47
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,50	0,0%	zmienne	8,8%	3,1%	0
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	100,50	0,0%	zmienne	7,8%	2,2%	0
	UNIBEP SA	UNI1124	50,1	103,50	0,0%	zmienne	6,1%	0,5%	0
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	95,79	1,3%	stałe	8,0%	3,6%	52
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	96,55	0,0%	stałe	8,8%	4,3%	451
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	98,45	-0,1%	stałe	8,5%	3,6%	131
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	95,72	-0,3%	stałe	8,1%	3,7%	42
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	94,00	0,2%	stałe	7,8%	3,3%	31
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	94,11	0,1%	stałe	7,5%	3,1%	161
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	94,02	-0,5%	stałe	7,9%	3,4%	33
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	98,70	-0,4%	stałe	11,1%	5,7%	158
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	103,00	0,5%	zmienne	11,5%	5,9%	35
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	100,01	-0,7%	zmienne	11,8%	6,2%	275
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	100,20		zmienne	11,8%	6,1%	29
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,00	-0,7%	zmienne	11,6%	6,0%	195
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,32	-0,2%	zmienne	11,9%	6,2%	754
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,35	-0,4%	zmienne	11,6%	6,0%	352
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	100,40	-0,3%	zmienne	11,5%	5,9%	743
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	101,00	-2,4%	zmienne	11,1%	5,4%	324
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	100,60	-0,8%	zmienne	11,8%	6,2%	291
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	95,55	0,3%	stałe	9,6%	5,3%	752
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	100,73	0,3%	zmienne	9,4%	3,8%	1 290

	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	ECH0226	50,0	100,50	-0,1%	zmienne	9,7%	4,1%	364
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	101,30	0,0%	zmienne	9,5%	3,9%	851
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	100,55	0,2%	zmienne	9,4%	3,7%	240
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	70,0	101,50	0,0%	zmienne	8,1%	2,4%	168
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	99,04	0,0%	zmienne	10,4%	4,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	100,06	-0,7%	zmienne	9,8%	4,1%	403
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	100,55	0,5%	zmienne	9,6%	3,9%	748
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	100,50	-0,4%	zmienne	9,7%	4,1%	437
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	100,16	-0,1%	zmienne	7,9%	2,3%	896
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	101,20	0,3%	zmienne	9,4%	3,8%	21
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	10,5%	4,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	98,90	-0,2%	stałe	9,8%	4,9%	4 484
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	99,89	-0,7%	zmienne	10,9%	5,3%	2 230
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	340,0	98,99		zmienne	11,2%	5,6%	433
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	14,8%	9,1%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	102,50	0,0%	zmienne	8,7%	3,1%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,40	-1,0%	zmienne	10,7%	5,0%	160
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,70	0,2%	zmienne	10,6%	4,9%	457
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	100,60	-0,1%	zmienne	10,3%	4,7%	3 714
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	19,7	100,49	-0,6%	zmienne	10,4%	4,8%	50
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	99,00	0,0%	stałe	8,8%	4,0%	849
	GTC	GTC1123	146,7	100,50	0,0%	zmienne	4,9%	-0,7%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	100,60	-2,3%	zmienne	9,3%	3,7%	21
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	99,00	-0,1%	zmienne	10,8%	5,2%	50
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	100,20	-0,2%	zmienne	10,8%	5,2%	167
	OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	101,30	0,0%	zmienne	11,1%	5,4%	50
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	100,49	-0,2%	zmienne	11,4%	5,8%	985
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	102,49	0,5%	zmienne	8,6%	3,0%	2 605
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	101,24	0,0%	zmienne	7,7%	2,1%	2 137
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	22,0	100,40	-0,9%	zmienne	10,8%	5,2%	122
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	11,3	100,29	-0,6%	zmienne	10,2%	4,6%	152
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0725	20,0	101,00	-0,5%	zmienne	9,7%	4,0%	36
	ARCHE	ACH1123	10,7	99,50	-0,5%	stałe	9,1%	3,7%	140
	ARCHE	ACH1124	20,0	100,00	-1,0%	zmienne	10,4%	4,7%	82
	ARCHE	ACH1125	12,0	101,00	0,0%	zmienne	9,8%	4,2%	22
	ARCHICOM	ARH0324	110,0	101,50	0,0%	zmienne	5,8%	0,1%	0
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	99,70	0,0%	zmienne	9,4%	3,8%	0
	ATAL	ATL0524	70,0	100,00	0,0%	zmienne	7,5%	1,9%	0
	ATAL	ATL0525	80,0	100,00	0,0%	zmienne	7,7%	2,1%	0
	DEKPOL DEWELOPER SP. Z O.O.	DDW0824	10,0	99,90		zmienne	11,7%	6,1%	11
	DEVELIA	DVL0326	180,0	103,40	0,0%	zmienne	8,3%	2,7%	0
	DEVELIA	DVL0524	120,3	100,49	0,6%	zmienne	7,8%	2,2%	47

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	DEVELIA	DVL0726	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,2%	3,5%	0
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,6%	0
	DEVELIA	DVL1225	15,4	100,30	-0,4%	zmienne	9,6%	4,0%	746
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	102,00	0,0%	zmienne	6,2%	0,5%	1
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,7%	2,1%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,00	-0,1%	zmienne	7,4%	1,8%	10
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST0324	18,5	101,00	0,0%	stałe	3,4%	-1,3%	0
	I2 DEVELOPMENT	I2D0324	17,9	97,80	-0,6%	stałe	10,2%	5,3%	497
	I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	97,50	-1,0%	stałe	11,0%	6,0%	150
	INFINITY	INF0326	12,0	103,50	0,5%	zmienne	9,7%	4,1%	47
	INFINITY	INY0225	18,4	99,95	0,4%	zmienne	10,5%	4,8%	175
	INFINITY	INY0725	9,6	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,7%	0
	INFINITY	INY0924	7,7	100,25	0,0%	zmienne	10,8%	5,1%	51
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,0%	zmienne	8,3%	2,7%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0624	115,0	101,50	0,5%	zmienne	7,2%	1,6%	402
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmienne	10,7%	5,0%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	104,00	0,0%	zmienne	7,1%	1,4%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	100,34	-0,5%	zmienne	10,6%	5,0%	562
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	99,42	-0,8%	zmienne	11,4%	5,8%	2 576
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	66,0	100,50	0,0%	zmienne	11,2%	5,6%	230
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	31,8	100,00	-0,6%	zmienne	10,2%	4,6%	75
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	100,30	-0,8%	zmienne	11,0%	5,4%	394
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	99,99	0,0%	zmienne	10,5%	4,8%	706
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	88,5	99,70	-0,3%	zmienne	10,3%	4,7%	283
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	5,0%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	98,90	0,0%	zmienne	8,6%	3,0%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,8%	3,1%	0
	ROBYG	ROB1225	110,0	101,15	0,0%	zmienne	10,1%	4,4%	0
	RONSON	RON0424	60,0	100,00	-0,3%	zmienne	9,6%	4,0%	568
	RONSON	RON0425	100,0	99,88	0,4%	zmienne	9,6%	4,0%	676
	RONSON	RON0726	60,0	101,00	0,0%	zmienne	9,6%	4,0%	0
	UNIDEVELOPMENT	UD10426	11,4	100,00		zmienne	10,8%	5,2%	0
	UNIDEVELOPMENT	UDV0426	23,5	102,00		zmienne	9,9%	4,3%	48
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	100,01	-0,8%	zmienne	10,9%	5,3%	110
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	99,85	-0,3%	zmienne	11,7%	6,1%	629
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	102,85	1,3%	zmienne	12,3%	6,7%	906
	VICTORIA DOM	VID0624	49,4	100,96	0,0%	zmienne	10,3%	4,7%	313
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	103,49	2,0%	zmienne	11,3%	5,6%	70
	VICTORIA DOM	VID1023	32,9	99,30	-0,7%	zmienne	19,9%	14,3%	20
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	96,35	-0,7%	zmienne	10,4%	4,8%	966
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	97,51	0,0%	zmienne	10,1%	4,4%	85
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,9%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	98,97	0,3%	stałe	9,5%	4,4%	74

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	100,84	-0,1%	zmienne	8,9%	3,3%	1 521
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	164,0	97,60	-2,0%	zmienne	8,3%	2,7%	4 252
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	308,0	99,10	-0,5%	zmienne	7,8%	2,1%	339
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,6%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	97,50	-1,0%	zmienne	8,4%	2,7%	500
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	99,20	-0,6%	zmienne	7,8%	2,2%	552
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,8%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,7%	0
	AB	ABE1023	69,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	2,1%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,50	0,5%	zmienne	1,5%	-4,1%	10
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	0,0%	zmienne	4,4%	-1,2%	0
	VOXEL	VOX0625	40,0	104,97	-1,0%	zmienne	6,0%	0,3%	8
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	100,10	0,1%	zmienne	9,6%	4,0%	38
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	4,1%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,57	-0,4%	zmienne	6,6%	1,0%	3 790
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,05	-0,6%	zmienne	6,7%	1,1%	2 659
	PGE	PGE0526	400,0	101,00	0,0%	zmienne	6,5%	0,9%	41
	PGE	PGE0529	1 000,0	100,50	-0,5%	zmienne	7,0%	1,3%	1 453
	R.POWER	RPO0626	305,0	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	5,0%	43
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,60	-0,3%	zmienne	6,7%	1,1%	2 072
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0624	9,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	5,2%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	120,0	101,58	0,0%	zmienne	8,5%	2,9%	46
	GRENEVIA	GEA0624	200,0	100,15	0,7%	zmienne	8,6%	3,0%	565
	GRENEVIA	GEA1126	400,0	102,50	1,5%	zmienne	7,6%	2,0%	22
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	101,50	0,5%	zmienne	5,4%	-0,3%	764
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	100,60	0,0%	zmienne	7,2%	1,6%	8 183
Retail	CCC	CCC0626	200,8	93,40	-1,7%	zmienne	13,2%	7,5%	2 340
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	101,20	0,0%	zmienne	6,2%	0,6%	0
	EUROCASH	EUR1225	125,0	96,51	-1,5%	zmienne	9,8%	4,2%	271
	LPP	LPP1224	300,0	102,00	0,0%	zmienne	5,3%	-0,3%	0
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	10,0	100,79	0,3%	zmienne	10,0%	4,4%	13
	AOW FAKTORING	AOW0424	5,0	98,00	-1,0%	stałe	9,7%	4,9%	3
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	100,50	-2,1%	zmienne	11,4%	5,8%	150
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	99,84	-0,1%	zmienne	10,7%	5,1%	316
	PZU	PZU0727	2 250,0	102,14	0,1%	zmienne	7,0%	1,3%	16 337
Wierzytelności	BEST	BS10327	11,2	99,55	-0,5%	zmienne	10,4%	4,7%	532
	BEST	BST0128	20,0	99,88	-0,7%	zmienne	10,6%	5,0%	1 317
	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	9,5%	3,9%	0
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	9,7%	4,0%	0
	BEST	BST0228	30,0	99,10		zmienne	11,1%	5,5%	1 959
	BEST	BST0327	10,5	100,35	0,3%	zmienne	9,6%	4,0%	51
	BEST	BST0726	10,7	91,15	-0,1%	stałe	8,1%	3,7%	68

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	BEST	BST1026	10,0	100,25	0,0%	zmienne	9,7%	4,0%	111
	BEST	BST1226	13,5	100,10	-0,1%	zmienne	10,1%	4,5%	370
	INDOS	INS0126	15,0	101,60	0,0%	zmienne	9,8%	4,1%	0
	INDOS	INS0127	15,0	101,00	0,0%	zmienne	10,2%	4,6%	15
	INDOS	INS0526	5,5	101,30	0,3%	zmienne	10,6%	5,0%	5
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	99,70	-0,9%	zmienne	10,6%	5,0%	191
	KREDYT INKASO	KRI0329	94,4	99,38	1,0%	zmienne	10,8%	5,2%	580
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	99,99	-0,5%	zmienne	11,1%	5,5%	586
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	99,60	-1,3%	zmienne	10,5%	4,8%	63
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	99,90	-0,4%	zmienne	11,1%	5,5%	627
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	95,00	0,5%	stałe	8,9%	4,4%	12
	KRUK	KR10228	50,0	100,00	0,0%	zmienne	9,6%	4,0%	361
	KRUK	KR10627	50,0	99,58	0,0%	zmienne	-14,4%	-20,0%	376
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	4,5%	0
	KRUK	KRU0224	25,0	100,45	-0,2%	zmienne	7,8%	2,2%	426
	KRUK	KRU0226	20,0	94,23	4,7%	stałe	7,0%	2,6%	102
	KRUK	KRU0227	50,0	99,05	-1,2%	zmienne	9,3%	3,6%	315
	KRUK	KRU0228	350,0	99,00	-2,0%	zmienne	9,1%	3,5%	10
	KRUK	KRU0325	115,0	102,50	0,0%	zmienne	8,0%	2,3%	159
	KRUK	KRU0625	50,0	102,60	0,2%	zmienne	8,1%	2,5%	68
	KRUK	KRU0626	70,0	91,30	1,4%	stałe	7,8%	3,3%	185
	KRUK	KRU0627	330,0	100,20	-1,2%	zmienne	9,3%	3,7%	279
	KRUK	KRU0628	50,0	99,96	-0,3%	zmienne	9,7%	4,0%	1 022
	KRUK	KRU0726	65,0	91,77	0,4%	stałe	7,5%	3,0%	374
	KRUK	KRU0827	60,0	99,30	-0,5%	zmienne	9,2%	3,5%	1 076
	KRUK	KRU0828	75,0	99,77	-0,3%	zmienne	9,7%	4,1%	7 832
	KRUK	KRU0924	25,0	101,39	0,6%	zmienne	7,8%	2,1%	177
	KRUK	KRU0925	25,0	95,00	2,2%	stałe	7,7%	3,4%	750
	KRUK	KRU1023	35,0	100,04	0,0%	zmienne	5,1%	-0,6%	0
	KRUK	KRU1123	30,0	100,45	-0,4%	zmienne	7,0%	1,4%	272
	KRUK	KRU1127	35,0	100,40	-0,2%	zmienne	9,5%	3,9%	459
	KRUK	KRU1226	50,0	100,10	0,0%	zmienne	9,0%	3,4%	467
	PRAGMAGO	PRF0125	20,0	101,20	0,2%	zmienne	10,6%	4,9%	532
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	101,00		zmienne	10,6%	4,9%	5
	PRAGMAGO	PRF0425	25,0	100,48	-0,1%	zmienne	10,7%	5,1%	261
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	99,55	-0,4%	zmienne	9,9%	4,2%	135
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	96,88	0,2%	stałe	10,4%	5,6%	146
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	99,90	0,0%	zmienne	9,8%	4,1%	31
	PRAGMAGO	PRF0925	20,0	100,43	-0,1%	zmienne	10,7%	5,1%	392
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	99,45	-0,4%	zmienne	9,6%	4,0%	37
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	98,56	-1,1%	zmienne	10,1%	4,5%	238
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	95,40	-1,6%	stałe	10,4%	5,8%	44
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	100,40	0,4%	zmienne	9,5%	3,9%	9

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 1.664.713,00 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 .	
Zero Discount Margin	$P = \frac{W_{FIX} + q}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)} + \sum_{j=2}^n Z_{\gamma}(T_j) \Delta_j(L(T_{j-1}, T_j) + q) + 100Z_{\gamma}(T_n)$	Gdzie $Z_{\gamma}(T_j) = \frac{Z_{\gamma}(T_{j-1})}{1 + \Delta_j(W(T_{j-1}, T_j) + \gamma)}; Z_{\gamma}(T_1) = \frac{1}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)}$ <p>$W(T_{j-1}, T_j)$ – 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).</p> <p>W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.</p>

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.	