

### Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

#### Notowania

W sierpniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł do poziomu 2,59%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,93% (0,52% w lipcu).

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowało 12, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Retail (-181 bps.) Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się sektory: Deweloperzy mieszkaniowi (-49 bps.), Usługi finansowe (-40 bps.) oraz Deweloperzy komercyjni (-30 bps.). Spadki w pozostałych sektorach nie przekroczyły 30 bps. Wzrost rentowności w maju dotyczył 4 sektorów. Największe zmiany miały miejsce w sektorach: Pożyczki (+83 bps.) oraz BGK/EBI/PFR (+47 bps.).

Największy spadek ZDM wystąpił w przypadku obligacji sektora Retail – 181 bps. Niewątpliwie za takim wynikiem stoi wzrost 4 z 5 serii należących do sektora. Jedynie seria CCC0626 wyemitowana przez spółkę CCC odnotowała niewielki spadek kursu (1 bps.), który na koniec miesiąca wyniósł 94,99% nominału. Być może wzrost kursów należy utożsamiać z oczekiwaniami rynku co do poprawy danych o sprzedaży detalicznej, które w lipcu okazały się słabsze od konsensusu analityków. Największy wzrost ZDM odnotował sektor Pożyczki + 83 bps., który obecnie składa się tylko z jednej serii obligacji wyemitowanej przez Everest Capital. Wzrost rentowności obligacji to efekt przesunięcia terminu wykupu, który pierwotnie miał mieć miejsce we wrześniu br.

Sierpień to drugi z rzędu miesiąc, w którym najlepiej radziły sobie obligacje Banku Millennium. Przyczyn wzrostu kursu należy upatrywać w polepszającej się sytuacji emitenta. Mimo dużego problemu z kredytami frankowymi, który zwłaszcza w czerwcu, po wyroku TSUE, rodził wiele wątpliwości oraz ryzyk, Bank wypracował wyniki powyżej oczekiwań i polepszył współczynniki kapitałowe. Na koniec drugiego kwartału, łączny współczynnik kapitałowy przyjął wartość 14,77 natomiast współczynnik Tier1 wyniósł 11,69 co stanowi wartości powyżej wymogów regulatora. Spółka w drugim kwartale zdecydowanie poprawiła zysk netto oraz wynik odsetkowy, a także zwiększyła do rekordowych, poziom sprzedaży kredytów gotówkowych. Konsekwentnie bank redukuje również portfel frankowych kredytów hipotecznych, który od momentu wprowadzenia programu ugod, zmniejszył się o 32%.

W sierpniowym zestawieniu spadkowym uwagę przykuwają 3 serie obligacji wyemitowane przez Bank Gospodarstwa Krajowego. Zakwalifikowane papiery to stałokuponowe obligacje o najdłuższym terminie wykupu spośród wszystkich wyemitowanych przez BGK. Obligacje te, również ze względu na gwarancje skarbu państwa charakteryzują się stosunkowo niskim oprocentowaniem. Taka konfiguracja sprawia, że obligacje te cechują się wyższą zmiennością cenową i reagują bardziej wrażliwie na wahania oraz prognozy co do stóp procentowych. Na tej podstawie wnioskować więc można, że rynek nie do końca w sierpniu wierzył w zdecydowane obniżki stóp procentowych oraz ich długotrwałe utrzymanie na obniżonych poziomach.

#### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	14 972	8,72%	2,24%	+ 8 bps
BUDOWNICTWO	440	11,01%	4,53%	- 11 bps
CHEMIA	200	7,86%	2,82%	- 3 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 602	10,73%	4,25%	- 30 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	3 045	10,28%	3,80%	- 49 bps
FUNDUSZ	137	11,00%	4,52%	- 26 bps
INNE USŁUGI	4 892	8,67%	2,19%	- 24 bps
IT	239	9,15%	2,67%	- 5 bps
MEDYCYNĄ	170	5,77%	-0,71%	- 27 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 780	7,55%	1,07%	- 18 bps
POŻYCZKI	10	11,89%	5,41%	+ 83 bps
PRZEMYSŁ	2 720	9,03%	2,55%	- 23 bps
RETAIL	1 076	7,25%	0,77%	- 181 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 340	11,09%	4,61%	- 40 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 153	10,45%	3,97%	+ 1 bps
BGK/EBI/PFR	259 315	7,14%	0,66%	+ 47 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

#### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
BANK MILLENNIUM	MIL1227	91,9	↑ 9,5%	↑ 13,5%	↑ 14,2%
BANK MILLENNIUM	MIL0129	85,6	↑ 7,0%	↑ 11,3%	↑ 6,3%
HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	103,0	↑ 5,1%	↓ -3,7%	↑ 1,0%
UNIBEP SA	UNI1124	103,5	↑ 5,1%	↑ 5,1%	↑ 5,1%
LOKUM DEWELOPER	LKD0425	104,0	↑ 4,0%	↑ 4,0%	↑ 9,5%
INFINITY	INF0326	103,0	↑ 3,0%		
CAVATINA HOLDING	CVH0624	103,5	↑ 2,5%	↑ 2,1%	↑ 2,9%
AOW FAKTORING	AOW1225	102,7	↑ 2,2%		
BGK	FPC0328	85,3	↑ 1,9%	↑ 4,6%	↑ 9,3%
VICTORIA DOM	VI10825	100,8	↑ 1,8%	↑ 2,9%	↑ 5,5%
Największe spadki					
BGK	FPC0342	114,6	↓ -2,9%	↑ 5,1%	
KRUK	KRU0226	90,0	↓ -2,2%	↑ 2,3%	↑ 1,7%
BGK	FPC0630	79,0	↓ -2,0%	↑ 1,3%	↑ 8,5%
CYFROWY POLSAT	CPS0130	100,9	↓ -1,7%	↓ -0,8%	↓ -0,3%
PCC EXOL	PCX0925	94,6	↓ -1,5%	↓ -0,5%	↓ -1,5%
MCI CAPITAL ASI	MCI1126	97,5	↓ -1,3%	↓ -0,5%	↓ -0,5%
OLIVIA FIN	OBC0226	99,1	↓ -1,2%		
BGK	FPC1140	64,0	↓ -1,2%	↑ 7,6%	↑ 17,5%
KRUK	KRU1023	100,0	↓ -1,1%	↓ -1,0%	↓ -1,9%
KRUK	KRU0925	93,0	↓ -1,1%	↑ 1,1%	↑ 2,2%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Ceny na zamknięciu 31 sierpnia 2023

Obroty

W sierpniu obrót na Catalyst osiągnął 316,54 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (457,73 mln PLN). Jest to wartość niższa o 15,3% od obrotów wygenerowanych w lipcu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 6,59 mln PLN.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 148,52 mln PLN. Stanowi to spadek o 5,1% w stosunku do 156,55 mln PLN osiągniętych w lipcu. Wartość w sierpniu osiągnęła wartość nieco niższą od 12 – miesięcznej średniej (160,18 mln PLN). Za spadek wartości obrotów względem lipca odpowiadają głównie sektory: Deweloperzy komercyjni, na którym obroty wyniosły 21,18 mln PLN wobec 40,93 mln PLN przed miesiącem, Budownictwo – spadek obrotów z 5,31 mln PLN do 2,71 mln PLN oraz Przemysł – zmiana z 4,18 mln PLN do 2,56 mln PLN. Największy wzrost obrotów odnotował sektor: Inne usługi – 14,66 mln PLN wobec 4,08 mln PLN przed miesiącem oraz Paliwa Gaz Energia – 11,39 mln PLN wobec 4,82 mln PLN w lipcu. Istotny spadek obrotów odnotował również sektor BGK/EBI/PFR – 22,70 mln PLN w stosunku do 40,52 mln PLN miesiąc wcześniej.

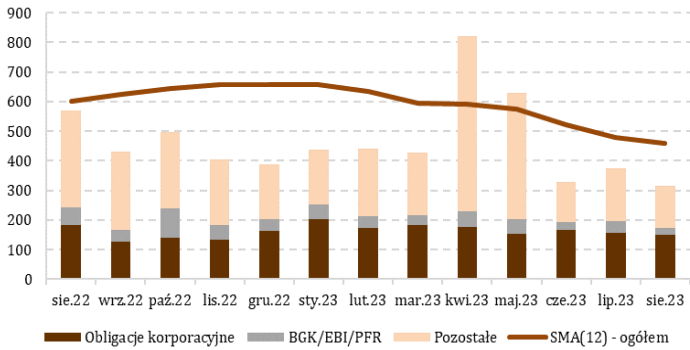
W sektorze Deweloperzy komercyjni spadek obrotów zanotowało 18 z 41 notowanych serii. Za największy spadek w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria PHN0526 wyemitowana przez Polski Holding Nieruchomości, która zanotowała spadek obrotów z 15,9 mln PLN w lipcu do 2,49 mln PLN w sierpniu. Kurs tej obligacji wzrósł o 123 bps. do 102% wartości nominalnej. W sektorze Budownictwo pogorszenie obrotów odnotowało 8 z 12 notowanych serii. Największy spadek w sektorze odnotowały obligacje serii DEK0626 wyemitowana przez Dekpol - spadek z 3,2 mln PLN w lipcu do jedynie 366 tys. PLN w sierpniu. Rynkowa cena tych obligacji na koniec miesiąca wyniosła 100,4% wartości nominalnej. W sektorze Przemysł na wynik obrotu najmocniej wpłynęła seria KGH0624, której wartość obrotu spadła z 2,7 mln PLN do 0,5 mln PLN przy jednoczesnym wzroście ceny o 45 bps. do wartości 100,6% nominału.

W segmencie Inne usługi wzrost obrotów odnotowały prawie wszystkie serie należące do sektora przy czym największy wpływ miała seria CPS1030 wyemitowanej przez Cyfrowy Polsat S.A. Obrót na walorze wzrósł względem lipca o 5,58 mln PLN. Majowy handel zakończył się przy cenie 100,9% nominału, i był to spadek o 179 bps.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 22,7 mln PLN wobec 40,52 mln PLN przed miesiącem. Całość wygenerowanego obrotu należała do BGK. Spośród 11 serii wyemitowanych przez BGK, 7 z nich odnotowało pogorszenie obrotu. Największe zmiany wolumenu zaobserwować można było na seriach FPC0631 oraz BGK1023. Obrót na FPC0631 zmniejszył się z 9,4 mln PLN do 2,3 mln PLN przy jednoczesnym wzroście kursu o 20 bps. do 97,5% nominału. W przypadku BGK1023 obrót spadł do zera z 4,3 mln względem kwietnia przy niezmiennym kursie który na koniec miesiąca wyniósł 100,6% wartości nominalnej.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, pierwsze miejsce niezmiennie należy do BGK z obrotami równymi 22,7 mln PLN. Stanowi to spadek względem ubiegłego miesiąca (40,5mln PLN). Drugie miejsce przypadło bankowi PEKAO. Obroty na walorach emitenta wzrosły o 5 mln PLN względem ubiegłego miesiąca. Na trzecim miejscu znalazł się ubezpieczyciel PZU S.A., w przypadku którego wolumen w sierpniu wyniósł niemal tyle samo co w lipcu. Zważywszy na to, że wartość nominalna obligacji wynosi 100 tys. PLN, w sierpniu sprzedano o jedną obligację więcej.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	sie.23	lip.23	▲	sie.23	lip.23	▲
BANKI	46,10	45,45	0,6	26,9%	23,1%	3,9 pp
BUDOWNICTWO	2,72	5,31	-2,6	1,6%	2,7%	-1,1 pp
CHEMIA	1,38	1,50	-0,1	0,8%	0,8%	0,0 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	21,18	40,93	-19,7	12,4%	20,8%	-8,4 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	11,18	10,20	1,0	6,5%	5,2%	1,4 pp
FUNDUSZ	1,39	1,55	-0,2	0,8%	0,8%	0,0 pp
INNE USŁUGI	14,66	4,08	10,6	8,6%	2,1%	6,5 pp
IT	0,05	0,08	-0,0	0,0%	0,0%	-0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,00	0,02	-0,0	0,0%	0,0%	-0,0 pp
PALIWA, GAZ, ENERGIA	11,39	4,82	6,6	6,7%	2,4%	4,2 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	1,94	4,55	-2,6	1,1%	2,3%	-1,2 pp
RETAIL	2,56	4,18	-1,6	1,5%	2,1%	-0,6 pp
USŁUGI FINANSOWE	15,37	15,41	-0,0	9,0%	7,8%	1,2 pp
WIERZYTELNOŚCI	18,60	18,47	0,1	10,9%	9,4%	1,5 pp
BGK/EBI/PFR	22,70	40,52	-17,8	13,3%	20,6%	-7,3 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	22,7	152 175
PEKAO	21,2	4 600
PZU	14,9	2 250
CYFROWY POLSAT	11,5	3 142
ENEA	10,0	2 000
GHELAMCO INVEST	9,4	1 215
KRUK	8,4	1 680
MBANK	7,7	1 500
MARVIPOL DEVELOPMENT	6,4	347
ALIOR BANK	5,9	1 542

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

## Zapadalność

W sierpniu do wykupu przypadały 3 serie obligacji o wartości 70 mln PLN – PCC Rokita (25 mln PLN), White Stone Development (25 mln PLN) oraz MCI Capital ASI (20 mln PLN). Wszyscy wymienieni emitenci dokonali wykupu papierów dłużnych w terminie.

We wrześniu wypada termin wykupu 2 serii obligacji o łącznej wartości 44,6 mln PLN. Największy z wykupów należy do spółki Echo Investment. Wartość emisji, którą emitent będzie musiał wykupić wynosi 33,8 mln PLN. Na oprocentowanych papierach według stawki WIBOR 6M powiększonym o 3,4% marży, w sierpniu zawarto prawie dwa razy więcej transakcji niż w lipcu. Rynek na koniec miesiąca wycenił serie z delikatną premią w wysokości 100,2 % wartości nominalu.

W drugiej połowie miesiąca będzie miał miejsce wykup drugiej pod względem wielkości emisji serii obligacji, której emitentem jest Indos S.A. Papiery wyemitowane przez dewelopera zapadają 17 września br., a ich wartość nominalna wynosi 10,8 mln PLN. W ostatnich trzech miesiącach nie handlowano obligacjami, a ostatnia transakcja została zawarta po 98,6% wartości nominalnej.

## Nowe emisje

W sierpniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 26 emitentów o łącznej wartości 4,42 mld PLN i 179,5 mln EUR. W lipcu wartość emisji wyniosła 1,75 mld PLN i 49,5 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 91,7% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 4,05 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował Pekao Faktoring Sp. z o.o. – 2,3 mld PLN, PKO Leasing S.A. – 443 mln PLN oraz Volkswagen Financial Services Polska Sp. z o.o. – 340 mln PLN.

W sierpniu spółki znane z GPW uplasowały łącznie dług o wartości 305,5 mln PLN. Dla porównania w lipcu łączna wartość emisji wyniosła 457,2 mln PLN oraz 506,39 mln EUR. Najwięcej wyemitowała spółka z branży IT, AB S.A. – 80 mln PLN. 3,5 letnie papiery oprocentowane według zmiennej stopy procentowej opartej o WIBOR6M powiększony o 2,6% marży, trafiły do 40 inwestorów instytucjonalnych. Spółka w lipcu podjęła decyzję o nabyciu części zapadającej w październiku serii ABE1023, w wysokości 11,05 mln PLN. Ostatniego sierpnia nowo wyemitowane obligacje trafiły na rynek Catalyst przy czym do dnia publikacji naszego raportu, nie handlowano walorem.

Podobnej wielkości emisję (75 mln PLN), w sierpniu uplasował Kruk. Obligacje zostały wyemitowane na okres 5 lat, a ich oprocentowanie zostało ustalone na poziomie WIBOR3M powiększonym o 4% marży. Podobnie jak wcześniejsze emisje, sierpniowa również cieszyła się dużym zainteresowaniem, które tym razem doprowadziło do 39 procentowej redukcji. Na konferencji, dotyczącej wyników spółki za 2 kwartał, Zarząd prognozował rekordowe poziomy inwestycji w najbliższym czasie, czemu towarzyszyć będą częstsze emisje. W przedostatnim dniu sierpnia omawiane obligacje trafiły do obrotu na Catalyst, gdzie obecnie notowanych jest 21 serii emitenta.

Trzecią co do wielkości emisję, początkiem miesiąca, przydzielił inwestorom Marvipol Development – 55 mln PLN. Nie była to jednak do końca udana emisja, ponieważ początkowo wartość oferty ustalono na 60 mln PLN. W ramach programu emisji do 200 mln PLN emitent przydzielił 55 467 sztuk 3,5 letnich obligacji, oprocentowanych stawką WIBOR6M + 5,4% marży. Dodatkowo spółka ma prawo do wcześniejszego wykupu papierów w każdym dniu płatności odsetek. W takim przypadku, zostanie wypłacona premia dla obligatariuszy, której wielkość zależy od okresu odsetkowego, w którym opcja zostanie wykonana. Również tydzień od zakończenia oferty, wyemitowana seria zadebiutowała na Catalyst, gdzie aktualnie notowanych jest 7 serii Dewelopera.

Nieco mniejszą emisję w omawianym miesiącu uplasował Best – 30 mln PLN. Swoje obligacje o 4,5 letnim tenorze, oprocentowane w oparciu o WIBOR3M + 5% marży, spółka przydzieliła prawie ośmiuset inwestorom. Na rynku widać spore zainteresowanie obligacjami spółek windykacyjnych. Podobnie jak w przypadku Kruka i tutaj doszło do redukcji przy zapisach w wysokości 20,6%.

Kolejną tegoroczną emisję, w sierpniu przydzieliła spółka Olivia Fin. Tym razem była to emisja 3,5 letnich papierów oprocentowanych 5,5 pkt. proc. ponad WIBOR3M, o łącznej wartości nominalnej 25 mln PLN. Sierpniowe zapisy na obligacje zostały zredukowane o 19%. Z uwagi na to, że na Catalyst notowane są dotychczas wyemitowane 4 serie dewelopera, wnioskować można, że i ta seria trafi na rynek.

## Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Wrzesień 2023</b>					
INDOS	INS0923	17.09.2023	10,8	98,60	0,00%
ECHO INVESTMENT	ECH0923	21.09.2023	33,8	100,20	-0,26%

Źródło: GPW Catalyst

## Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
OLIVIA FIN	25,0	WIBOR 3M + 5,5%
AB	80,0	WIBOR 6M + 2,6%
MARVIPOL DEVELOPMENT	55,5	WIBOR 6M + 5,4%
KRUK	75,0	WIBOR 3M + 4%
ARCHE	20,0	b.d.
BEST	30,0	WIBOR 3M + 5%

Źródło: KDPW, Emitenci

Najmniejszą z sierpniowych emisji przydzieliła Spółka Arche. 21 sierpnia w komunikacie zarząd powiadomił o dokonaniu przydziału 20 tys. obligacji o wartości nominalnej 1000 PLN jedna, któremu towarzyszyła 27,75% stopa redukcji. W komunikatach brakuje jednak informacji o szczegółowych warunków emisji oraz o tym czy papiery trafią na Catalyst. Aktualnie na rynku notowane są 4 serie Emitenta z których jedna zapada w listopadzie br.

## Debiuty

W maju na Catalyst zadebiutowało 12 serii obligacji o łącznej wartości 1,66 mld PLN, wartość ta jest zdecydowanie wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W lipcu na rynek wprowadzono obligacje o wartości 916 mln PLN, a w czerwcu 786 mln PLN.

W badanym miesiącu najwięcej obligacji do obrotu wprowadził Bank Pekao. Początkiem miesiąca Spółka wprowadziła na giełdę dwie serie PEO0725 oraz PEO0727 o łącznej wartości nominalnej 1,1 mld PLN. Pierwsza wymieniona seria to zmiennokuponowe obligacje oprocentowane o 1,35 pkt. proc. powyżej sześciomiesięcznego WIBORU. W przypadku tej serii emitent ma prawo do wcześniejszego wykupu po roku od daty emisji. Druga seria to obligacje o początkowo stałym oprocentowaniu w wysokości 7,5%. Po trzech latach kupon w ostatnich dwóch okresach odsetkowych będzie zmienny, oparty o WIBOR6M + 2,19% marży. Dodatkowo po trzech latach Bank będzie mógł dokonać przedterminowego wykupu. Jednostkowa wartość nominalna obu serii wynosi 0,5 mln PLN co sprawia, że na walorach prawie nie ma płynności.

Na drugim miejscu była spółka Echo Investment, która w sierpniu wprowadziła również 2 serie o łącznej wartości 190 mln PLN. Pierwsza z nich to seria ECH0627, która jest asymilacją dwóch serii wyemitowanych w ubiegłym miesiącu w drodze oferty publicznej. Oprocentowane w oparciu o WIBOR6M + 4,5% marży papiery trafiły do obrotu 01 sierpnia. Do końca miesiąca zawarto na niej transakcje o łącznej wartości 600 tys. PLN. Drugą wprowadzoną na Giełdę serią była ECH0528 wyemitowana w maju. Spółka wówczas przydzieliła obligacje, o łącznej wartości 140 mln PLN tylko inwestorom instytucjonalnym a szczegółowe warunki emisji nie były ogólnodostępne. Teraz wiadomo, że Deweloper zobowiązał się płacić 4,5 pkt. proc. ponad WIBOR6M przy półrocznym okresie odsetkowym. Obecnie na Catalyst notowanych jest 14 serii obligacji, z której termin zapadalności przypada na wrzesień br.

Trzecią pod względem wielkości emisję w sierpniu na Catalyst wprowadziła Develia – 100 mln PLN. Obligacje wyemitowane w lipcu, w ramach programu o wartości 600 mln PLN, oferują inwestorom oprocentowanie w wysokości 3,58% ponad WIBOR3M. Ponadto w sytuacji przekroczenia wskaźnika dźwigni finansowej powyżej 1,0x lub 1,2x marża podstawowa zostanie podwyższona kolejno o 1 pkt. proc. i 2 pkt. proc. Emitent ma również prawo do wcześniejszego wykupu długu na koniec 8 oraz 10 okresu odsetkowego. W przypadku wykorzystania tej opcji zobowiązany będzie do wypłaty premii w wysokości odpowiednio 1 lub 0,8%. Na Catalyst notowanych jest 7 serii emitenta o łącznej wartości nominalnej 578 mln PLN. Na debiutującej serii w sierpniu nie zawarto żadnej transakcji.

Pozostałe sierpniowe debiuty, za wyjątkiem tych opisanych w części dotyczącej nowych emisji, to zdecydowanie mniejsze serie obligacji. Swoje lipcowe emisje na Catalyst wprowadziły dwie spółki z sektora wierzycielności Best - 20 mln PLN oraz Indos - 15 mln PLN. Początkiem miesiąca na Giełdę wprowadził niewielką emisję Marvipol -12 mln PLN. Z kolei pod koniec miesiąca zadebiutowały papiery spółki Domesta Sp. z o.o. – 19 mln PLN. Obligacje w odróżnieniu od poprzedników oferują stałe oprocentowanie w wysokości 5,75%. Jest to pierwsza seria emitenta wprowadzona do obrotu.

## Obligacje „covidowe”

W sierpniu Bank Gospodarstwa Krajowego nie przeprowadził żadnego przetargu sprzedaży obligacji.

W analizowanym miesiącu Narodowy Bank Polski nie przeprowadzał strukturalnej operacji outright buy.

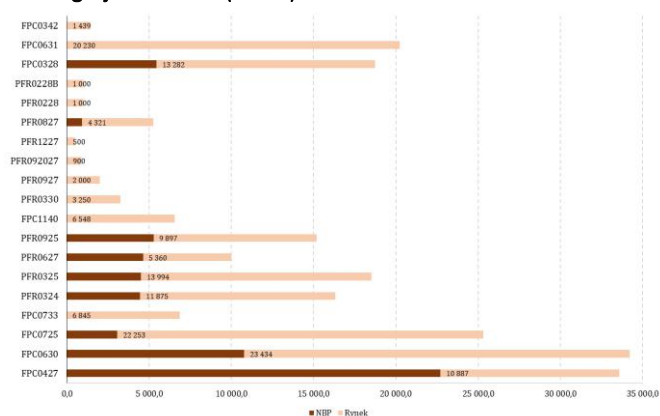
Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wynosi obecnie odpowiednio 146,9 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wynosi 61,8 mld PLN (BGK: 42,0 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

### Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
ECHO INVESTMENT	ECH0627	01.08.2023	50
MARVIPOL DEVELOPMENT	MV10326	03.08.2023	12
PEKAO	PEO0725	03.08.2023	750
PEKAO	PEO0727	03.08.2023	350
DEVELIA	DVL0726	10.08.2023	100
BEST	BST0128	11.08.2023	20
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	11.08.2023	55
DOMESTA SP. Z O.O.	DST0324	29.08.2023	19
INDOS	INS0127	29.08.2023	15
KRUK	KRU0828	30.08.2023	75
AB	ABE0227	31.08.2023	80
ECHO INVESTMENT	ECH0528	31.08.2023	140

*Źródło: GPW Catalyst*

### 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	101,12	-0,9%	zmienne	8,0%	1,5%	221
	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,2%	0
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	99,00	-0,7%	zmienne	10,5%	4,0%	1 037
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	101,70	0,2%	zmienne	8,3%	1,8%	4 224
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	99,01	-1,0%	zmienne	9,8%	3,4%	400
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	85,60	7,0%	zmienne	12,4%	6,0%	2 508
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	91,90	9,5%	zmienne	11,2%	4,7%	1 756
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,75	0,4%	zmienne	8,3%	1,8%	187
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,00	0,0%	zmienne	11,8%	5,3%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	100,00	-1,0%	zmienne	8,9%	2,5%	1 011
	MBANK	MBK1028	550,0	92,50	0,4%	zmienne	10,1%	3,6%	6 186
	MBANK	MBK1030	200,0	98,85	-0,1%	zmienne	8,6%	2,1%	511
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmienne	8,9%	2,4%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	96,51	0,3%	zmienne	8,8%	2,3%	10 311
	PEKAO	PEO0725	750,0	100,00		zmienne	8,1%	1,6%	0
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,05		stałe	7,6%	2,9%	3 010
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,85	0,8%	zmienne	7,8%	1,3%	6 899
	PEKAO	PEO1028	550,0	97,25	0,8%	zmienne	10,2%	3,7%	502
	PEKAO	PEO1033	200,0	98,50	0,1%	zmienne	8,5%	2,0%	506
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,00	1,0%	zmienne	7,9%	1,5%	520
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,99	1,6%	zmienne	7,7%	1,2%	3 187
BGK/EBI/PFR	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0325	1 900,0	100,70	0,2%	zmienne	7,9%	1,4%	2 611
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	99,50	1,0%	zmienne	8,2%	1,7%	512
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,60	0,0%	zmienne	3,7%	-2,7%	0
	BGK	FPC0328	18 730,7	85,27	1,9%	stałe	5,5%	0,9%	98
	BGK	FPC0342	1 439,1	114,60	-2,9%	stałe	-6,1%	-11,1%	135
	BGK	FPC0427	33 585,0	87,10	0,8%	stałe	5,9%	1,3%	4 965
	BGK	FPC0630	34 216,6	79,00	-2,0%	stałe	6,0%	1,5%	1 345
	BGK	FPC0631	20 230,3	97,50	0,2%	zmienne	7,4%	0,9%	2 244
	BGK	FPC0725	25 308,0	92,80	0,5%	stałe	5,5%	0,9%	8 523
	BGK	FPC0733	7 996,0	73,25	-0,5%	stałe	5,9%	1,8%	1 133
	BGK	FPC1140	6 549,3	64,00	-1,2%	stałe	5,7%	3,3%	4 260
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,7%	0,5%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 600,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	7,1%	0,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 450,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-3,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	2 550,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-3,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	-4,2%	-9,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,3%	-1,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	900,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	1,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	0,5%	-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.]
BGK/EBI/PFR	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	1 500,0	99,69	0,0%	stałe	7,1%	2,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 500,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-1,7%	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%	-3,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	-2,4%	-6,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	92,49	0,0%	stałe	6,8%	2,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-2,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,0%	-2,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	7,4%	2,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	3,3%	-1,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,0%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,60	-0,2%	zmienne	11,5%	5,0%	17
	DEKPOL	DEK0626	40,0	100,40	0,0%	zmienne	11,8%	5,3%	366
	DEKPOL	DEK1023	47,2	100,20	0,0%	zmienne	10,1%	3,6%	95
	DEKPOL	DKP0225	25,0	99,94	0,0%	zmienne	11,2%	4,7%	659
	DEKPOL	DKP0626	30,0	100,10	0,1%	zmienne	11,9%	5,4%	1 242
	DEKPOL	DKP0824	39,2	100,25	0,1%	zmienne	12,3%	5,9%	231
	DEKPOL	DKP0925	12,1	99,47	-0,5%	zmienne	11,3%	4,8%	37
	ERBUD	ERB0925	75,0	98,25	0,1%	zmienne	9,9%	3,5%	13
	PA NOVA	NVA0624	20,1	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	4,3%	50
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,50	0,0%	zmienne	9,6%	3,1%	0
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	100,50	0,0%	zmienne	8,9%	2,5%	0
	UNIBEP SA	UNI1124	50,1	103,50	5,1%	zmienne	7,1%	0,6%	4
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	94,55	-1,5%	stałe	8,6%	3,8%	86
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	96,55	-0,1%	stałe	8,6%	3,6%	372
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	98,50	-0,4%	stałe	7,9%	2,3%	148
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	96,01	0,0%	stałe	7,8%	3,0%	57
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	93,80	-0,6%	stałe	7,8%	3,0%	124
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	94,00	0,5%	stałe	7,5%	2,7%	161
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	99,60	0,6%	stałe	8,2%	1,7%	119
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	94,50	1,0%	stałe	7,7%	2,8%	54
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	99,10	1,0%	stałe	8,0%	2,0%	264
Developerzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	102,50	-0,5%	zmienne	12,7%	6,3%	548
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	100,72	0,1%	zmienne	12,3%	5,8%	290
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,74	0,2%	zmienne	12,2%	5,7%	118
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,50	0,2%	zmienne	12,1%	5,6%	425
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,80	0,8%	zmienne	12,2%	5,8%	310
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	100,75	0,3%	zmienne	12,3%	5,8%	947
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	103,49	2,5%	zmienne	8,8%	2,3%	172
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	101,40	-0,5%	zmienne	12,0%	5,5%	68
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	95,30	0,3%	stałe	9,6%	4,8%	468
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	100,40	-0,7%	zmienne	10,5%	4,0%	436

	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	100,59	0,0%	zmienne	10,5%	4,0%	191
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	101,30	0,3%	zmienne	9,9%	3,4%	1 003
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	100,31	-0,3%	zmienne	10,3%	3,9%	287
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	70,0	101,50	0,0%	zmienne	9,1%	2,6%	271
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	99,04		zmienne	11,3%	4,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	100,78	0,7%	zmienne	10,3%	3,8%	562
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	100,00		zmienne	10,6%	4,1%	601
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	100,20	-0,3%	zmienne	4,1%	-2,4%	355
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	100,87	0,2%	zmienne	10,1%	3,6%	619
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	100,27	0,1%	zmienne	8,7%	2,2%	182
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	100,90	0,1%	zmienne	10,4%	3,9%	271
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	11,3%	4,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	99,10	0,8%	stałe	8,5%	3,1%	2 765
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	100,60	0,1%	zmienne	11,4%	4,9%	1 981
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	14,6%	8,1%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	102,50	0,0%	zmienne	9,6%	3,1%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	101,45	0,0%	zmienne	10,9%	4,4%	307
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,53	-1,0%	zmienne	11,1%	4,6%	277
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	100,70	0,0%	zmienne	11,1%	4,6%	3 351
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	19,7	101,06	0,1%	zmienne	9,7%	3,2%	77
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	98,99	0,6%	stałe	8,2%	2,8%	631
	GTC	GTC1123	146,7	100,50	0,0%	zmienne	7,9%	1,5%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	103,00	5,1%	zmienne	2,1%	-4,4%	36
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	99,05	-1,2%	zmienne	11,6%	5,1%	35
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	100,39	0,0%	zmienne	11,6%	5,1%	68
	OLIVIA FIN	OBC1026	11,5	101,30	0,8%	zmienne	11,9%	5,5%	31
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	100,70	0,5%	zmienne	12,2%	5,8%	284
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	102,00	1,2%	zmienne	9,7%	3,2%	2 499
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	101,25	0,7%	zmienne	8,6%	2,1%	388
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	22,0	101,30	1,0%	zmienne	11,0%	4,5%	230
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	11,3	100,92	0,4%	zmienne	10,4%	3,9%	101
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0725	20,0	101,48	0,0%	zmienne	10,3%	3,8%	71
	ARCHE	ACH1123	10,7	99,98	0,3%	stałe	5,9%	0,0%	161
	ARCHE	ACH1124	20,0	101,00	-1,0%	zmienne	10,3%	3,8%	54
	ARCHE	ACH1125	12,0	101,00	-1,0%	zmienne	10,6%	4,2%	33
	ARCHICOM	ARH0324	110,0	101,50	0,0%	zmienne	6,6%	0,1%	0
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	99,70	0,0%	zmienne	10,1%	3,6%	0
	ATAL	ATL0524	70,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	1,8%	0
	ATAL	ATL0525	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,6%	2,1%	0
	ATAL	ATL1023	120,0	100,00	0,0%	zmienne	7,9%	1,5%	0
	DEVELIA	DVL0326	180,0	103,40	0,4%	zmienne	9,1%	2,6%	6
	DEVELIA	DVL0524	120,3	99,90	-0,6%	zmienne	9,6%	3,1%	24

	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		zmienne	10,0%	3,5%	0
	DEVELIA	DVL1023	61,8	101,00	1,0%	zmienne	-1,0%	-7,5%	15
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,1%	2,6%	0
	DEVELIA	DVL1225	15,4	100,70	-0,2%	zmienne	10,2%	3,7%	270
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	102,00	1,0%	zmienne	7,0%	0,5%	8
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	110,00	0,0%	zmienne	-13,5%	-20,0%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,10	0,0%	zmienne	8,1%	1,7%	0
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST0324	18,5	101,00		stałe	3,7%	-1,7%	4
	I2 DEVELOPMENT	I2D0324	17,9	98,39	0,2%	stałe	8,3%	2,6%	218
	I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	98,50	0,0%	stałe	8,0%	2,4%	0
	INFINITY	INF0326	12,0	103,00	3,0%	zmienne	10,7%	4,2%	24
	INFINITY	INY0225	18,4	99,52	-0,5%	zmienne	11,6%	5,1%	78
	INFINITY	INY0725	9,6	100,00	1,0%	zmienne	11,2%	4,7%	20
	INFINITY	INY0924	11,0	100,25	0,2%	zmienne	11,3%	4,8%	32
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,0%	zmienne	9,2%	2,7%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0624	115,0	101,00	0,0%	zmienne	8,9%	2,4%	31
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmienne	11,5%	5,0%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	104,00	4,0%	zmienne	8,1%	1,6%	1
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	100,80	0,8%	zmienne	9,9%	3,5%	357
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MV10326	12,0	100,00		zmienne	11,9%	5,4%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	100,20		zmienne	12,0%	5,5%	3 952
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	54,0	100,50	0,0%	zmienne	11,7%	5,2%	154
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	31,8	100,59	0,6%	zmienne	10,2%	3,7%	82
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	101,14	0,3%	zmienne	11,5%	5,0%	545
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	100,00	0,0%	zmienne	11,3%	4,8%	1 387
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	88,5	100,00	0,4%	zmienne	10,9%	4,5%	317
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,2%	4,7%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	98,90	0,0%	zmienne	9,4%	3,0%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,6%	3,1%	0
	ROBYG	ROB1225	110,0	101,15	0,0%	zmienne	10,9%	4,4%	0
	RONSON	RON0424	100,0	100,30	0,5%	zmienne	10,1%	3,6%	1 036
	RONSON	RON0425	100,0	99,50	0,5%	zmienne	10,8%	4,3%	644
	RONSON	RON0726	60,0	101,00	0,8%	zmienne	10,4%	4,0%	368
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	100,80	1,8%	zmienne	11,3%	4,8%	173
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	100,13	0,2%	zmienne	12,3%	5,8%	575
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	101,55	-0,3%	zmienne	13,2%	6,7%	242
	VICTORIA DOM	VID0624	49,4	100,91	0,2%	zmienne	11,3%	4,9%	173
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	101,51	-0,4%	zmienne	12,9%	6,5%	22
	VICTORIA DOM	VID1023	32,9	100,00	0,0%	zmienne	12,7%	6,2%	99
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	97,00	0,8%	zmienne	11,0%	4,5%	1 240
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	97,50	-1,3%	zmienne	10,9%	4,4%	80



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Fundusz	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,2%	4,7%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	98,67	0,8%	stałe	9,2%	3,5%	70
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	2 670,0	100,90	-1,7%	zmienne	10,2%	3,7%	7 275
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	164,0	99,61	1,1%	zmienne	8,4%	2,0%	2 792
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	308,0	99,60	-0,1%	zmienne	8,4%	1,9%	1 409
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	9,1%	2,6%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	98,50	1,0%	zmienne	8,8%	2,4%	3 001
IT	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	99,80	0,6%	zmienne	8,5%	2,0%	180
	AB	ABE0227	80,0	100,00		zmienne	9,3%	2,8%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	9,2%	2,7%	0
	AB	ABE1023	69,0	100,00	0,0%	zmienne	9,1%	2,7%	0
Medyczna	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,00	-0,3%	zmienne	8,9%	2,4%	50
	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	0,0%	zmienne	5,2%	-1,3%	0
	VOXEL	VOX0625	40,0	106,00	0,0%	zmienne	6,3%	-0,2%	0
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	50,0	100,00	-1,0%	zmienne	10,0%	3,5%	11
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	10,4%	3,9%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,95	0,2%	zmienne	7,0%	0,5%	9 982
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,70	0,5%	zmienne	7,3%	0,8%	409
	PGE	PGE0526	400,0	101,00	0,0%	zmienne	7,4%	0,9%	438
	PGE	PGE0529	1 000,0	101,00	0,0%	zmienne	7,7%	1,2%	250
	R.POWER	RPO0626	305,0	100,00	1,2%	zmienne	11,5%	5,0%	170
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,93	0,9%	zmienne	7,4%	0,9%	129
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0624	10,0	100,00		zmienne	11,9%	5,4%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	120,0	101,60	0,0%	zmienne	9,4%	2,9%	58
	GRENEVIA	GEA0624	200,0	99,49	-0,5%	zmienne	10,2%	3,7%	77
	GRENEVIA	GEA1126	400,0	101,00	0,5%	zmienne	9,0%	2,6%	32
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	101,00	-0,3%	zmienne	6,9%	0,5%	503
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	100,60	0,4%	zmienne	8,1%	1,6%	1 274
Retail	CCC	CCC0626	200,8	94,99	0,0%	zmienne	13,2%	6,8%	2 042
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	100,00	0,2%	zmienne	7,3%	0,8%	123
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	101,20	0,2%	zmienne	7,1%	0,6%	10
	EUROCASH	EUR1225	125,0	98,00	0,5%	zmienne	9,9%	3,4%	381
	LPP	LPP1224	300,0	102,00	0,5%	zmienne	6,2%	-0,3%	2
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	10,0	100,50	0,3%	zmienne	11,1%	4,6%	50
	AOW FAKTORING	AOW0424	5,0	99,00	1,0%	stałe	7,6%	2,1%	9
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	102,70	2,2%	zmienne	11,1%	4,6%	50
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	99,90	0,0%	zmienne	11,4%	4,9%	412
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,99	0,6%	zmienne	7,9%	1,4%	14 853
Wierzytelności	BEST	BS10327	11,2	100,09	-0,8%	zmienne	10,9%	4,4%	185
	BEST	BST0128	20,0	100,57		zmienne	11,3%	4,8%	2 709
	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	3,8%	0
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	10,5%	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	BST0327	10,5	100,00	-0,4%	zmienne	10,4%	4,0%	127
	BEST	BST0726	10,7	91,20	-0,8%	stałe	8,0%	3,2%	58
	BEST	BST1026	10,0	100,30	0,0%	zmienne	10,5%	4,0%	199
	BEST	BST1226	13,5	100,20	-0,4%	zmienne	10,9%	4,4%	241
	INDOS	INS0126	15,0	101,60	0,0%	zmienne	10,6%	4,2%	0
	INDOS	INS0127	15,0	101,00		zmienne	11,1%	4,6%	31
	INDOS	INS0526	5,5	101,00	-0,5%	zmienne	11,6%	5,1%	11
	INDOS	INS0923	3,5	98,60	0,0%	stałe	41,1%	27,8%	0
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	100,59	0,1%	zmienne	11,0%	4,6%	123
	KREDYT INKASO	KRI0329	103,0	98,40	1,0%	zmienne	11,7%	5,2%	385
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	100,45	0,7%	zmienne	11,8%	5,3%	82
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	100,92	1,1%	zmienne	10,8%	4,3%	62
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	100,35	0,8%	zmienne	11,8%	5,4%	3 647
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	94,50	-0,5%	stałe	9,1%	4,2%	27
	KRUK	KR10228	50,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,0%	923
	KRUK	KR10627	50,0	99,60	-0,1%	zmienne	-13,5%	-20,0%	656
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,9%	4,5%	0
	KRUK	KRU0224	25,0	100,64	-0,2%	zmienne	8,4%	2,0%	809
	KRUK	KRU0226	20,0	90,01	-2,2%	stałe	9,0%	4,1%	32
	KRUK	KRU0227	50,0	100,30	0,0%	zmienne	9,7%	3,2%	460
	KRUK	KRU0228	350,0	101,00	0,7%	zmienne	9,4%	2,9%	18
	KRUK	KRU0325	115,0	102,50	0,5%	zmienne	8,7%	2,2%	202
	KRUK	KRU0625	50,0	102,40	1,4%	zmienne	9,0%	2,5%	21
	KRUK	KRU0626	70,0	90,00	-0,6%	stałe	8,3%	3,4%	42
	KRUK	KRU0627	330,0	101,37	0,4%	zmienne	9,7%	3,2%	284
	KRUK	KRU0628	50,0	100,30	-0,4%	zmienne	10,4%	3,9%	458
	KRUK	KRU0726	65,0	91,40	1,6%	stałe	7,5%	2,7%	117
	KRUK	KRU0827	60,0	99,78	-0,1%	zmienne	9,8%	3,4%	1 330
	KRUK	KRU0828	75,0	100,12		zmienne	10,4%	4,0%	764
	KRUK	KRU0924	25,0	100,80	0,2%	zmienne	9,0%	2,5%	160
	KRUK	KRU0925	25,0	93,00	-1,1%	stałe	8,8%	3,9%	144
	KRUK	KRU1023	35,0	100,04	-1,1%	zmienne	9,0%	2,5%	9
	KRUK	KRU1123	30,0	100,85	0,7%	zmienne	6,8%	0,3%	681
	KRUK	KRU1127	35,0	100,58	-0,1%	zmienne	10,3%	3,9%	654
	KRUK	KRU1226	50,0	100,15	0,0%	zmienne	9,8%	3,3%	627
	PRAGMAGO	PRF0125	20,0	101,00	0,0%	zmienne	11,6%	5,1%	303
	PRAGMAGO	PRF0425	25,0	100,60	-0,2%	zmienne	11,5%	5,0%	940
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	99,95	-0,3%	zmienne	10,4%	3,9%	79
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	96,70	-0,2%	stałe	10,2%	4,7%	59
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	99,90	-0,1%	zmienne	10,5%	4,0%	8
	PRAGMAGO	PRF0925	20,0	100,54	-0,1%	zmienne	11,4%	4,9%	436
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	99,80	-0,2%	zmienne	10,3%	3,8%	25

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	99,70	-0,1%	zmienne	10,6%	4,1%	189
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	96,99	0,0%	stałe	8,6%	3,5%	19
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	100,00	0,0%	zmienne	10,4%	3,9%	265

## 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 **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<sub>j-1</sub>, T<sub>j</sub>) – oznacza terminową stopę Wibor pomiędzy dwoma terminami Tj-1 a Tj,  $\gamma$  – 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.