

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W październiku obligacje korporacyjne drożały, co pokazuje spadek mierzonej przez nas Zero Discount Margin ważonej wartością emisji z 3,02% do 2,83%, a uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM nie zmieniła się i utrzymała na poziomie 0,79%. Warto zobaczyć, że przecena na rynkach akcyjnych jaka miała miejsce pod koniec października, ominęła rynek obligacji korporacyjnych, których wyceny zbliżyły się do sierpniowych maksimów.

Z 17 analizowanych sektorów mediana ZDM spadła dla 10 z nich, przy wzroście dla pozostałych 7. Największe spadki odnotowano dla sektorów: Retail (-172 bps.), Usługi Finansowe (-134 bps.) i Wierzytelności (-43 bps.). Z kolei największe wzrosty dotyczyły sektora Pożyczek (+88 bps.) i Funduszy (+35 bps.).

Duży spadek ZDM w sektorze Retail wynika z wprowadzenia do obrotu najnowszej emisji Dino Polska – DNP1023. Rentowność na koniec miesiąca tej serii wynosiła ledwie 1,30% przy medianie ZDM dla tego sektora na poziomie 3,64% we wrześniu. Oprócz tego aż o 4,2% podrożały obligacje LPP1224, których rentowność spadła o 100 pb. do 1,1%. Te dwa czynniki, wraz z zaledwie pięcioma notowanymi seriami obligacji w tym sektorze odpowiadały za tak znaczący spadek mediany rentowności.

Spadek w sektorze Usług Finansowych, w kontraście do sektora Retail, jest efektem wykupu serii AOW1020. Na koniec września jej ZDM wynosił aż 32,6%, co było spowodowane perspektywą wykupu w ciągu najbliższych dni i utrzymywaniem się kursu poniżej wartości nominalnej. Spowodowało to istotny wzrost mediany ZDM dla tego sektora w poprzednim miesiącu (+102 pb.). Warto jednak zauważyć, że spadek znacznie przerósł wrześniowy wzrost. Wynika to z ponadprzeciętnej rentowności tej serii, która kilkakrotnie przekraczała medianę dla sektora. Obecnie w tym sektorze jedynie obligacje Europejskiego Centrum Odszkodowań (20,8%) oraz ABS Investment (8,9%) oferują rentowności istotnie odbiegające od mediany.

Październik był też udany dla posiadaczy obligacji spółek wierzytelnościowych. Mediana rentowności spadła o 43 pb., co pokazują wzrosty na większości notowanych serii. Wzrostom przewodziły obligacje Kredyt Inkaso, które zyskiwały nawet po 8% (KRI1221). W połowie października spółka przekazała raport za pierwszy kwartał (kwiecień-czerwiec), w którym pokazała wzrost przychodów o 11,9% rdr (34,0 mln PLN vs 30,4 mln PLN) i spadek wpłat od dłużników o 15,8% (53,4 mln PLN vs 63,3 mln PLN). Zadłużenie finansowe netto spadło do 429,4 mln PLN (vs 453,3 mln PLN na koniec marca) przy jednoczesnym obniżeniu wskaźnika zadłużenia do kapitałów własnych do 1,98 (vs 2,11). Dane za Q3'20 przekazał też Kruk i Best. Według wstępnych szacunków wpłaty dłużników dla Kruka wyniosły 452 mln PLN (vs 433 mln PLN rdr) przy EBITDA gotówkowa równej 324 mln PLN (vs 286 mln PLN rdr). Dobre spłaty osiągnął też Best – w Q3'20 wyniosły 80,1 mln PLN (+20% rdr). Dodatkowo spółka dokonała przedterminowego wykupu obligacji o łącznej wartości 20 mln PLN.

Wzrosty ZDM w sektorze Pożyczek były efektem spadku cen obligacji Everest Capital – serii EVC0822 (-2,0% m/m) i EVC0921 (-0,5% m/m). Spadki dotknęły tych serii mimo przeprowadzonego przez emitenta skupu (23,8 mln PLN obligacji EVC0621 i 14 mln PLN EVC0921).

Podobny charakter miał wzrost ZDM w jednym z najmniejszych sektorów na Catalyst – Funduszy. Był on efektem spadku ceny o 1% serii MCF0222 wyemitowanej przez MCI.PrivateVentures FIZ.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	11 580	2,04%	1,79%	● + 9 bps
GETIN NOBLE BANK	1 007	14,62%	14,37%	● - 38 bps
BUDOWNICTWO	205	3,50%	3,25%	● - 13 bps
CHEMIA	359	4,06%	4,06%	● - 25 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 289	4,74%	4,49%	● - 0 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 570	3,67%	3,42%	● - 37 bps
FUNDUSZ	125	4,57%	4,32%	● + 35 bps
INNE USŁUGI	3 051	2,05%	1,80%	● - 17 bps
IT	86	2,51%	2,26%	● - 25 bps
MEDYCYNĄ	135	4,77%	4,52%	● + 11 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	4 400	1,12%	0,87%	● + 5 bps
POŻYCZKI	91	8,39%	8,14%	● + 88 bps
PRZEMYSŁ	2 399	3,51%	3,26%	● + 18 bps
RETAIL	932	2,16%	1,91%	● - 172 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 577	3,37%	3,12%	● - 134 bps
WIERZYTELNOŚCI	1 994	4,49%	4,24%	● - 43 bps
BGK/EBI/PFR	186 792	0,66%	0,41%	● + 5 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	78,0	▲ 11,4%	▼ -11,4%	▲ 4,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0124	80,0	▲ 8,1%	▼ -7,0%	→ 0,0%
KREDYT INKASO	KRI1221	92,0	▲ 8,0%	▲ 7,0%	▲ 22,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB1220	99,0	▲ 6,5%	▼ -0,2%	▲ 4,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB0221	95,0	▲ 5,6%	▼ -1,7%	▲ 4,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0421	94,0	▲ 4,4%	▼ -2,3%	▲ 2,1%
KREDYT INKASO	KRI0322	87,5	▲ 4,2%	▲ 9,4%	▲ 25,1%
LPP	LPP1224	100,0	▲ 4,2%	▲ 7,5%	▲ 11,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	74,0	▲ 4,1%	▼ -7,5%	▲ 5,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0321	94,0	▲ 3,4%	▼ -3,1%	▲ 3,5%
Największe spadki					
KANCELARIA MEDIUS	KME0321	20,0	▼ -72,6%	▼ -72,6%	▼ -48,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	72,5	▼ -8,2%	▼ -18,5%	▼ -9,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0423	75,0	▼ -6,3%	▼ -14,8%	▲ 2,7%
GETIN NOBLE BANK	GNB1223	85,0	▼ -5,0%	▼ -8,1%	▲ 1,2%
GETIN NOBLE BANK	GNB1222	84,0	▼ -3,4%	▼ -2,3%	▲ 9,8%
GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0922	99,5	▼ -3,4%		
ECHO INVESTMENT	ECH1121	99,0	▼ -2,9%	▼ -2,9%	▲ 3,1%
EVEREST CAPITAL	EVC0822	98,0	▼ -2,0%	▼ -2,0%	▼ -2,4%
ALIOR BANK	ALR1221	100,0	▼ -2,0%	▼ -1,8%	→ 0,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0624	73,0	▼ -1,4%	▼ -11,5%	▲ 5,6%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 30 października 2020

Patrząc po ruchach na poszczególnych seriach widać, że nadal duże wahania dotyczą obligacji Getin Noble Banku. Aż 7 z 10 serii o największych wzrostach to właśnie papiery tego emitenta. Oprócz tego aż 5 z 10 obligacji o największych spadkach, to także emisje Getinu. Największe wzrosty dotknęły serie GNB0523 (+11,4%), GNB0124 (+8,1%), GNB1220 (+6,5%) i GNB0221 (+5,6%). Z kolei największe spadki dotknęły GNB0424 (-8,2%), GNB0423 (-6,3%) i GNB1223 (-5,0%). Ruchy na pozostałych obligacjach GNB nie były większe niż +/- 5%. W październiku agencja ratingowa Fitch utrzymała ocenę banku na poziomie CCC+. W październiku Prezes Urzędu Tomasz Chrósty wydał trzy decyzje dotyczące Getinu, kwestionując sposób oferowania obligacji GetBack, niedozwolone klauzule i jednostronną zmianę umów. Zgodnie z powyższymi decyzjami, za naruszenie zbiorowych interesów konsumentów nałożono na Getin karę finansową ponad 7 mln zł, a także Prezes UOKiK nakazał, aby GNB wypłacił rekompensatę osobom, które nabyły obligacje GetBack za jego pośrednictwem (wyniesie ona 20 tys. zł). Rozstrzygnięcie nie jest prawomocne. Dodatkowo, KNF złożył wniosek o odwołanie ze stanowiska przewodniczącego Rady Nadzorczej Leszka Czarneckiego, który został odrzucony przez akcjonariuszy banku.

Wysokie wzrosty dotyczyły także wcześniej wspomnianych obligacji Kredyt Inkaso. Seria KRI1221 zyskała aż 8,0% co było trzecim największym wzrostem w październiku. Na koniec miesiąca jest notowana na poziomie 92,0, a w ciągu ostatniego półrocza wzrosła o 22,7%.

Jeśli chodzi o spadki, to mimo liczego udziału obligacji GNB, największy spadek osiągnęła ostatnia notowana seria Kancelarii Medius – KME0321. W październiku straciła na wartości aż 72,6%, a jej kurs zatrzymał się na poziomie 20,0. O tym emitencie pisaliśmy już kilkakrotnie w tym roku (m.in. przy okazji nie wykupienia serii KME0720), a dobrym podsumowaniem jego sytuacji finansowej jest raport za Q2'20 przekazany w październiku, w którym poinformowano o osiągnięciu ujemnych przychodów w kwocie aż 29,0 mln PLN. Jak wskazano w raporcie było to wynikiem przeszacowania wartości posiadanego portfela wierzytelności. W efekcie jego wartość bilansowa jest niższa od zobowiązań z tyt. obligacji, dla których stanowił on zabezpieczenie.

Obroty

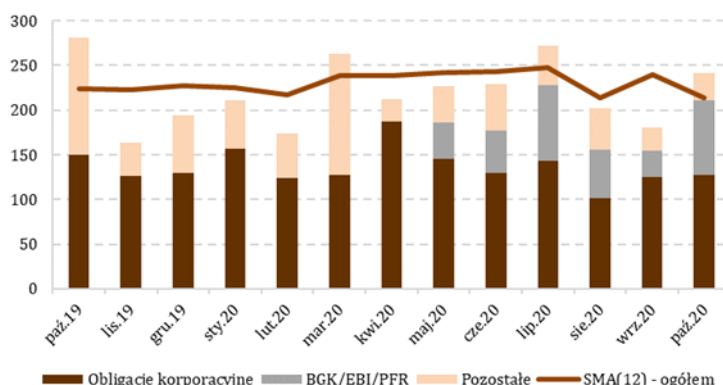
W październiku obroty na Catalyst wyniosły 241,21 mln PLN wobec 180,94 mln PLN przed miesiącem i 280,5 mln PLN w ubiegłym roku. Wygenerowany obrót jest o 27,3 mln PLN większy niż średnia za ostatnie 12-miesięcy. Obrót na transakcjach pakietowych wyniósł 3,39 mln PLN wobec 1,98 mln PLN w poprzednim miesiącu.

Obrót na obligacjach korporacyjnych wyniósł 210,6 mln PLN, w tym 82,9 mln PLN to obligacje BGK/EBI/PFR. W poprzednim miesiącu obrót wyniósł 154,7 mln PLN, co oznacza wzrost aż o 55,9 mln PLN. Największy wpływ na ten wzrost miały właśnie obligacje BGK/EBI/PFR, których obrót wzrósł o 53,1 mln PLN. Większy o 19,1 mln PLN obrót odnotowano także na obligacjach firm z sektora Paliwa, Gazu i Energii. To głównie te sektory odpowiadały za znaczny wzrost obrotu w tym miesiącu. Największe spadki obrotu odnotowano na obligacjach firm z sektora Przemysłu (-7,8 mln PLN), Banków (-7,5 mln PLN), Wierzytelności (-4,7 mln PLN).

Jeśli chodzi o obrót na obligacjach BGK/EBI/PFR, to jest on związany z kolejnymi emisjami obligacji covidowych przez BGK i EBI. W październiku do obrotu weszło dodatkowe 7,2 mld PLN obligacji (6,2 mld PLN w obligacjach BGK) i to w dużej części właśnie na tych obligacjach wygenerowany został większy obrót. Co ciekawe bardzo duży obrót (43,3 mln PLN vs 5,8 mln PLN we wrześniu) osiągnięto na obligacjach serii FPC0427, których w ostatnich miesiącach nie emitowano.

Wzrost w sektorze Paliwa, Gaz i Energia, to efekt większego obrotu na obligacjach PKN Orlen. W październiku wyniósł on 27,5 mln PLN wobec 9,8 mln PLN we wrześniu. Największy wzrost dotyczył obligacji PK10622 (+9,3 mln PLN) oraz PKN0722 (+7,9 mln PLN). Obligacje pozostałych emitentów nie odnotowały większych zmian.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Od kwietnia 2020 sektor BGK/EBI/PFR jest pokazywany oddzielnie od obligacji korporacyjnych.

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	wrz.20	sie.20	▲	wrz.20	sie.20	▲
BANKI	36.59	44.05	-7.5	17.4%	28.5%	-11.1 pp
BUDOWNICTWO	0.22	0.21	0.0	0.1%	0.1%	-0.0 pp
CHEMIA	2.87	3.13	-0.3	1.4%	2.0%	-0.7 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	16.99	15.83	1.2	8.1%	10.2%	-2.2 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	10.07	5.22	4.8	4.8%	3.4%	1.4 pp
FUNDUSZ	1.32	0.33	1.0	0.6%	0.2%	0.4 pp
INNE USŁUGI	1.73	3.17	-1.4	0.8%	2.0%	-1.2 pp
IT	0.00	0.00	0.0	0.0%	0.0%	0.0 pp
MEDYCYNĄ	0.18	0.18	0.0	0.1%	0.1%	-0.0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	29.09	10.01	19.1	13.8%	6.5%	7.3 pp
POŻYCZKI	0.09	0.00	0.1	0.0%	0.0%	0.0 pp
PRZEMYSŁ	4.30	12.14	-7.8	2.0%	7.8%	-5.8 pp
RETAIL	1.76	0.77	1.0	0.8%	0.5%	0.3 pp
USŁUGI FINANSOWE	12.06	14.71	-2.6	5.7%	9.5%	-3.8 pp
WIERZYTELNOŚCI	10.50	15.17	-4.7	5.0%	9.8%	-4.8 pp
BGK/EBI/PFR	82.87	29.77	53.1	39.3%	19.2%	20.1 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI

Największy spadek odnotowano w sektorze Przemysłu, co wynika z mniejszego handlu obligacjami KGHM. Od kilku miesięcy jest to praktycznie jedyny emitent w tym sektorze, na którego obligacjach jest jakikolwiek obrót. Nie inaczej było w październiku, jednak obrót na nich wyniósł zaledwie 4,3 mln PLN wobec ponad 12 mln PLN we wrześniu.

Powyższe zmiany dobrze widać po zestawieniu obrotu według emitentów – niekwestionowanym liderem jest tutaj BGK z 82,9 mln PLN obrotu. Drugi jest PKN Orlen z obrotem na poziomie 27,5 mln PLN, który napędził sektor Paliw, Gazu i Energii. Jednak dysproporcja między nimi jest miazdząca i wynosi aż 55,4 mln PLN. Potwierdza to tezę, którą zauważyliśmy już w poprzednich miesiącach – bez nowych emisji „covidówek” nie ma handlu na Catalyst.

Zapadalność

W październiku wszystkie przypadające do wykupu serie zostały terminowo wykupione. Dodatkowo trzech emitentów przedterminowo wykupiło swoje obligacje – Best (BST0121) Geo. Mieszkanie i Dom (GEO0421) i Vantage Development (VG1022).

W listopadzie przypada termin wykupu 7 serii obligacji o wartości 500,4 mln PLN. Na dzień wydania raportu zostały już wykupione obligacje WBE1120 przez WB Electronics o wartości 80 mln PLN (część rozliczona z nową emisją w październiku) oraz seria Getin Noble Banku – GNB1120 o wartości 50 mln PLN.

Do wykupu pozostało jeszcze 5 serii: Echo Investment (100 mln PLN), OT Logistics (14,1 mln PLN), Polska Grupa Farmaceutyczna (100 mln PLN), Kruk (30 mln PLN) i Getin Noble Bank (40,4 mln PLN).

Najwięcej emocji będzie związanych z wykupem obligacji OT Logistics. Spółka realizuje plan naprawczy, którego jednym z elementów było refinansowanie części zadłużenia serii D tj. OTS1120 poprzez nową emisję obligacji serii H. Dzięki temu zadłużenie z tytułu tej serii spadło ze 100 mln PLN do 14,1 mln PLN. Mimo to wykup pozostałej części nie jest tak oczywisty, co wynika m.in. z ujemnego kapitału obrotowego netto na poziomie 552,6 mln PLN (na dzień 30.06.2020). Od końca drugiego kwartału Spółka informowała o sprzedaży dwóch nieruchomości (łącznie wpływy 32,8 mln zł) oraz sprzedaży akcji spółki zależnej (wpływ 64 mln zł). Jednak zestawiając to z wartością luki w kapitale obrotowym, nie zmieniło to istotnie sytuacji płynnościowej Spółki.

Nowe emisje

W październiku w rejestrze KDPW zarejestrowano obligacje 38 spółek o łącznej wartości 2 455,43 mln PLN, wobec 2 304,97 mln PLN we wrześniu. Dodatkowo zarejestrowano obligacje eurowe o wartości 60,8 mln EUR.

Emisje banków hipotecznych, firm leasingowych oraz firm faktoringowych wyniosły 2 101,0 mln PLN. Najwięcej wyemitował Pekao Faktoring – 950,0 mln PLN (w 2 seriach 200,0 i 750,0 mln PLN), następnie PKO Bank Hipoteczny – 651 mln PLN (2 serie), Pekao Leasing 250 mln PLN (w 1 serii), PEKAO Bank Hipoteczny 150 mln PLN (w 1 serii) oraz mLeasing 100 mln PLN (1 seria). Dodatkowo Pekao Faktoring wyemitował 1 serię obligacji o wartości 40 mln EUR.

Z kolei 208,8 mln PLN obligacji wyemitowały spółki znane z GPW: Develia (70 mln PLN), WB Electronics (60 mln PLN), Everest Capital (37,75 mln PLN), Lokum Deweloper (35 mln PLN), JHM Development (5,07 mln PLN) oraz Kancelaria Prawna-Inkaso WEC (1 mln PLN). Jedną eurową serię wyemitował też Echo Investment – 12,8 mln EUR.

W październiku miała miejsce seria emisji przeprowadzonych nie tylko za pośrednictwem agenta emisji. Największe przeprowadził Europejski Bank Inwestycyjny. Wyemitował on aż 2 250 mln PLN obligacji w trzech seriach: 1 500 mln PLN, 400 mln PLN oraz 350 mln PLN. Za pierwsze dwie kupony wynosi 2,75%, a za najmniejszą 3,00%.

Nową emisję przeprowadził też Dino Polska – jej wartość to 250 mln PLN, która już po kilku dniach zadebiutowała na Catalyst. Jej kupon wynosi WIBOR 3M + 1,30% i nie zmieniło się względem wcześniejszych serii. Dodatkowo październikowe emisje, które też już zadebiutowały na rynku i zostały przez nas opisane, to: dwie serie obligacji Benefit Systems (BFT0422 i BFT1024), jedna seria Kruka (KRU0925) oraz emisja Ronson Development (RON0424).

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	82,9	100 592
PKN ORLEN	27,5	1 000
PZU	10,9	2 250
GHELAMCO INVEST	10,7	1 260
PKO BP	10,3	2 700
GETIN NOBLE BANK	7,2	1 007
KRUK	6,4	1 203
ALIOR BANK	6,2	1 735
ECHO INVESTMENT	5,5	1 122
PEKAO	4,9	2 750

Źródło: GPW Catalyst

Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Listopad 2020					
WB ELECTRONICS	WBE1120	03.11.2020	80,0	100,0	0,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB1120	09.11.2020	50,0	99,3	0,4%
ECHO INVESTMENT	ECH1120	13.10.2020	100,0	100,0	1,0%
OT LOGISTICS	OTS1120	20.11.2020	14,1	72,0	0,0%
POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	24.11.2020	100,0	99,3	0,3%
KRUK	KRU1120	26.11.2020	30,0	100,0	0,0%
GETIN NOBLE BANK	GNO1120	30.11.2020	40,4	98,7	1,3%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Nową emisję przeprowadziła Victoria Dom. Jej wartość wyniosła 43 mln PLN przy ofercie na poziomie 60 mln PLN. Jest to największa dotychczasowa emisja tej spółki, która oferuje kupon WIBOR 6M powiększony o marżę w przedziale 5-6,00%.

Oprócz emisji w PLN dwie emisje w EUR przeprowadziło Echo Investment (40 mln EUR) i MLP Group (15 mln EUR)

W kolejnych miesiącach można spodziewać się kolejnych emisji. W październiku dowiedzieliśmy się, że nową emisję planuje m.in. Tauron (ok. 1 mld PLN), PGF czy PragmaGO. Dodatkowo MCI Capital, Marvipol i PKO Bank Hipoteczny ustanowiły program emisji bądź złożyli wnioski do KNF o zatwierdzenie prospektu.

Debiuty

W październiku na Catalyst zadebiutowało 8 nowych serii obligacji o łącznej wartości 680 mln PLN. Dwie z nich (80 mln PLN) oferują inwestorom stały kupon: GHS0124 oraz KRU0925.

Największa debiutująca na Catalyst emisja, to obligacje Dino Polska – 250 mln PLN, o których pisaliśmy powyżej. Jest to druga seria tego emitenta obecnie notowana na rynku.

Duże emisje wprowadził na rynek też Dom Development (DOM0925) i Ronson Development (RON0424), każda po 100 mln PLN. Na obydwu z nich w pierwszym miesiącu notowań odbywał się handel, przy czym większy na obligacjach RON0424 – obrót wyniósł 4,3 mln PLN przy zaledwie 5 tys. PLN na obligacjach DOM0925. Emisja Ronson Development płaci kupon równy 4,30% powiększony o WIBOR 6M. Jest to 4 seria tego emitenta obecnie notowana na Catalyst, jednocześnie oferuje najwyższą marżę (wcześniej 3,50% i 2,85%). Marża obligacji Dom Development wynosi 1,75% powiększona także o WIBOR 6M. Jest to powrót do marży oferowanej ostatnio w 2016 roku (w ostatnich latach 1,50-1,60%).

Kolejne już – 22. i 23. serię obligacji wprowadził na rynek Ghelamco Invest. Seria GHS0124 o wartości 55 mln PLN jest drugą, która oferuje inwestorom stały kupon równy 5,50% (pierwsza oferuje 6,10%). Druga, mniejsza emisja serii GHE0924 o wartości 50 mln PLN oferuje zmienny kupon WIBOR 6M + 5,00%. Jest to druga seria z marżą na takim poziomie. W pierwszym miesiącu notowań inwestorzy skierowali się ku stałokuponowej serii GHS0124, na której obrót wyniósł 0,8 mln PLN, a cena na koniec miesiąca utrzymała się na poziomie 100,0.

Na rynku zadebiutowały też obligacje emitenta nie widzianego w ostatnich latach na Catalyst – Benefit Systems.

Wprowadził on do obrotu dwie serie o łącznej wartości 100 mln PLN. Seria BFT0422 oferuje kupon równy WIBOR 6M + 1,75%, a BFT1024 WIBOR 6M + 2,75%. Na żadnej z nich nie było obrotu w październiku.

Na Catalyst trafiła też kolejna emisja Kruka. Seria KRU0925 o wartości 25 mln PLN jest pierwszą złotową serią tego emitenta, która oferuje stały kupon. Jego wysokość wynosi 4,8%, co jednocześnie oferuje najwyższe oprocentowanie, spośród obligacji Kruka, przy dzisiejszych poziomach stóp procentowych.

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	1 500,0	2,75%
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	400,0	2,75%
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	350,0	3,00%
DINO POLSKA	250,0	WIBOR 3M + 1,30%
BENEFIT SYSTEMS	50,0	WIBOR 6M + 1,75%
BENEFIT SYSTEMS	50,0	WIBOR 6M + 2,75%
KRUK	25,0	4,80%
RONSON	100,0	WIBOR 6M + 4,30%
PEKAO FAKTORING	750,0	b.d.
PEKAO LEASING	250,0	b.d.
MLEASING	100,0	b.d.
PKO BANK HIPOTECZNY	355,0	b.d.
PEKAO FAKTORING	200,0	b.d.
PEKAO BANK HIPOTECZNY	150,0	b.d.
EVEREST CAPITAL	17,8	b.d.
EVEREST CAPITAL	20,0	b.d.
PKO BANK HIPOTECZNY	296,0	b.d.
PEKAO FAKTORING	40 (EUR)	b.d.
DEVELIA	70,0	WIBOR 3M + 3,30%
WB ELECTRONICS	60,0	WIBOR 3M + 2,56%
LOKUM DEWELOPER	35,0	WIBOR 6M + 4,50%
JHM DEVELOPMENT	5,1	b.d.
KANCELARIA P. INKASO-WEC	1,0	b.d.
ECHO INVESTMENT	12,8 (EUR)	b.d.
MLP GROUP	15 (EUR)	b.d.
ECHO INVESTMENT	40 (EUR)	b.d.
VICTORIA DOM	43,0	WIBOR 6M + marża

Źródło: KDPW, emitenci

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
BENEFIT SYSTEMS	BFT0422	12.10.2020	50
BENEFIT SYSTEMS	BFT1024	12.10.2020	50
DINO POLSKA	DNP1023	16.10.2020	250
DOM DEVELOPMENT	DOM0925	14.10.2020	100
GHELAMCO INVEST	GHE0924	01.10.2020	50
GHELAMCO INVEST	GHS0124	06.10.2020	55
KRUK	KRU0925	09.10.2020	25
RONSON	RON0424	08.10.2020	100

Źródło: GPW Catalyst

Obligacje „covidowe”

W październiku miały miejsce dwa przetargi sprzedaży obligacji przez BGK. Łącznie wyemitowano na nich 6 233,9 mln PLN obligacji w trzech seriach.

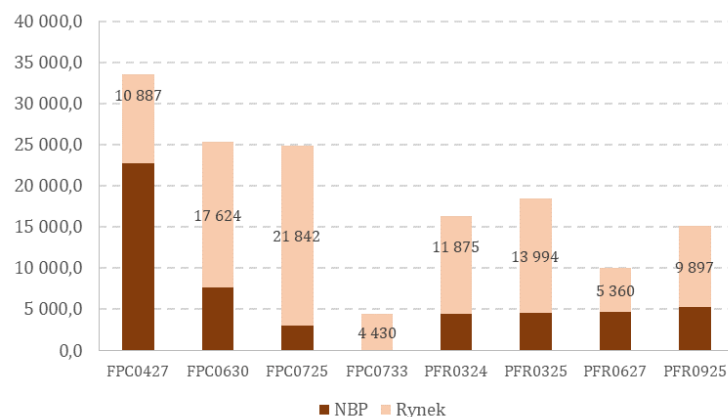
Najwięcej wyemitowano obligacji serii FPC0725 – 3 308,8 mln PLN, w tym 503,0 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Cena minimalna ukształtowała się na poziomie 101,021, co daje rentowność na poziomie 1,03%. Warto odnotować, że popyt na tym przetargu wyniósł aż 9 403,6 mln PLN wobec maksymalnej ogłoszonej podaży na poziomie 2 750,0 mln PLN. Oprócz tej serii BGK sprzedał też obligacje serii FPC0630 i FPC0733. Emisja pierwszej z nich wyniosła 2 015,9 mln PLN (w tym 196 mln PLN w sprzedaży dodatkowej), a maksymalna rentowność wyniosła 1,88%. Z kolei FPC0733 wyemitowano „tylko” 909,2 mln PLN (brak sprzedaży dodatkowej) przy maksymalnej rentowności równej 1,98%.

W październiku, po dwóch miesiącach przerwy (a trzech licząc od ostatniego skupu obligacji PFR/BGK), do skupu obligacji z rynku wtórnego powrócił NBP. Oprócz obligacji skarbowych, skupił on 1 149,9 mln PLN obligacji serii FPC0630, co odpowiada ponad połowie wartości nominalnej październikowej emisji obligacji tej serii. NBP nabył je po 100,619 nominalu co sugeruje rentowność na poziomie 2,05%. Z tego powodu potencjalnymi sprzedawcami byli prawdopodobnie nabywcy obligacji w ramach emisji wrześniowej - wtedy rentowność 2,061% vs 1,883% w tym miesiącu.

Na listopad dwie emisje planuje BGK (10.11 i 25.11), w ramach których oferowane mogą być trzy serie obligacji – FPC0630, FPC0733 oraz potencjalna nowa emisja. Na 18 listopada planowana jest operacja skupu przez NBP.

Na koniec października poza NBP znajdowało się 97,91 mld PLN obligacji covidowych, w tym 95 91mld PLN na Catalist. Z kolei skupione przez Bank Centralny papiery mają nominalną wartość równą 52,31mld PLN.

Obligacje covidowe na Catalist (mln zł)



Źródło: NBP, BGK, PFR, szacunki NWAI DM

	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	ALR0321	193,0	100,80	-0,1%	zmienne	1,9%	1,7%	204
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	101,49	-0,3%	zmienne	3,1%	2,8%	409
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	102,00	0,0%	zmienne	2,2%	1,9%	580
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	101,99	0,0%	zmienne	2,7%	2,4%	645
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,01	0,5%	zmienne	3,4%	3,1%	806
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	100,91	0,6%	zmienne	2,8%	2,5%	3 112
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	100,00	-2,0%	zmienne	3,6%	3,4%	46
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	100,00	0,3%	zmienne	2,9%	2,7%	403
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	98,00	0,5%	zmienne	2,8%	2,6%	1 476
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	99,00	1,5%	zmienne	2,7%	2,5%	1 982
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,10	0,3%	zmienne	2,6%	2,4%	355
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	99,00	0,0%	zmienne	2,8%	2,6%	100
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	80,00	8,1%	zmienne	12,9%	12,7%	150
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	95,00	5,6%	zmienne	21,1%	20,8%	1 762
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	94,00	3,4%	zmienne	21,0%	20,7%	1 858
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	80,00	0,0%	zmienne	15,5%	15,2%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	93,95	4,4%	zmienne	18,3%	18,0%	2 016
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	75,00	-6,3%	zmienne	18,1%	17,9%	19
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	72,49	-8,2%	zmienne	15,9%	15,7%	248
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	78,00	11,4%	zmienne	15,9%	15,7%	204
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	72,00	1,4%	zmienne	15,1%	14,8%	95
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	73,00	-1,4%	zmienne	13,8%	13,6%	19
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	74,98	1,8%	zmienne	17,0%	16,7%	237
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	75,00	0,0%	zmienne	12,8%	12,6%	3
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	75,00	0,0%	zmienne	16,6%	16,3%	36
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	74,00	4,1%	zmienne	13,0%	12,8%	17
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	81,00	0,0%	zmienne	13,0%	12,7%	20
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	99,00	6,5%	zmienne	9,9%	9,7%	82
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	84,00	-3,4%	zmienne	13,1%	12,8%	157
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	84,99	-5,0%	zmienne	11,0%	10,7%	1
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	74,99	0,0%	zmienne	14,6%	14,4%	0
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	99,10	1,7%	zmienne	13,7%	13,4%	323
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	82,00	0,0%	zmienne	12,4%	12,2%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	102,50	0,0%	zmienne	1,7%	1,5%	0
	MBANK	MBK1028	550,0	100,80	0,3%	zmienne	1,9%	1,7%	1 009
	MBANK	MBK1030	200,0	101,20	0,0%	zmienne	2,1%	1,8%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	102,00	2,5%	zmienne	1,7%	1,5%	1 027
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,75	0,1%	zmienne	1,7%	1,4%	3 874
	PEKAO	PEO1028	550,0	100,30	0,0%	zmienne	3,2%	3,0%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,44	0,0%	zmienne	2,0%	1,8%	0
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0721	50,0	100,00	0,3%	zmienne	0,9%	0,6%	846
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0821	45,0	99,52	0,2%	zmienne	1,4%	1,2%	857

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Banki	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1021	40,0	100,00	-0,1%	zmienne	0,9%	0,6%	391
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1221	30,0	99,96	0,0%	zmienne	0,9%	0,6%	402
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,45	0,2%	zmienne	1,5%	1,3%	508
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,90	-0,5%	zmienne	1,7%	1,4%	9 807
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,50	-0,5%	zmienne	1,8%	1,5%	503
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK0121	500,0	100,00	0,0%	zmienne	0,6%	0,4%	0
	BGK	BGK0223	2 000,0	98,80	0,0%	zmienne	1,2%	1,0%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmienne	0,7%	0,5%	0
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,00	0,0%	zmienne	0,7%	0,4%	0
	BGK	FPC0427	33 585,0	102,65	1,0%	stałe	1,4%	1,4%	43 326
	BGK	FPC0630	25 310,5	102,40	1,5%	stałe	1,8%	1,8%	30 280
	BGK	FPC0725	24 896,3	101,45	0,0%	stałe	0,9%	0,9%	8 610
	BGK	FPC0733	4 430,2	103,15	1,8%	stałe	2,0%	2,0%	650
	BGK	IDS1022	5 250,0	111,00	0,0%	stałe	0,2%	0,2%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,2%	4,2%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	6,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	2,9%	2,9%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0225	5 250,0	100,00	0,0%	zmienne	0,5%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0521	4 000,0	101,25	0,0%	stałe	0,0%	0,0%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0524	6 250,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	3,1%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	2,7%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0826	4 900,0	108,00	0,0%	stałe	1,3%	1,3%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmienne	0,3%	0,1%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB1129	2 100,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	2,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	0,7%	0,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0325	18 500,0	102,10	0,0%	stałe	1,1%	1,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0627	10 000,0	99,23	0,0%	stałe	1,9%	1,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0925	15 175,0	99,73	0,0%	stałe	1,7%	1,7%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0321	57,7	99,70	0,5%	zmienne	5,1%	4,9%	136
	DEKPOL	DKP0321	11,3	99,70	0,7%	zmienne	5,1%	4,9%	53
	ERBUD	ERB0921	52,0	100,70	0,0%	zmienne	2,5%	2,3%	0
	PEKABEX	PBX0622	20,0	99,88	-0,6%	zmienne	2,8%	2,6%	8
	UNIBEP SA	UNI0222	34,0	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	3,5%	0
	UNIBEP SA	UNI0621	30,0	100,30	0,1%	zmienne	3,2%	3,0%	19
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	102,01	-1,2%	stałe	4,2%	4,2%	271
	PCC EXOL	PCX0925	25,0	103,50	0,4%	stałe	4,8%	4,8%	389
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	103,99	1,4%	stałe	4,5%	4,5%	79
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	103,00	0,3%	stałe	3,6%	3,6%	73
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	102,20	-0,5%	stałe	4,4%	4,4%	452
	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	100,80	0,3%	stałe	3,3%	3,3%	330
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	102,50	0,4%	stałe	4,4%	4,4%	160
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	102,60	0,9%	stałe	4,5%	4,5%	192

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Chemia	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	102,10	0,0%	stałe	3,6%	3,6%	130
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	104,00	0,0%	stałe	4,8%	4,8%	61
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	102,80	0,6%	stałe	3,2%	3,2%	63
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	103,30	1,0%	stałe	3,8%	3,8%	81
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	102,18	0,5%	stałe	4,3%	4,3%	254
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	102,64	-0,8%	stałe	5,1%	5,1%	61
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	103,00	0,7%	stałe	4,0%	4,0%	228
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	102,90	0,8%	stałe	4,1%	4,1%	45
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	100,00	0,0%	zmienne	6,5%	6,2%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	100,25	0,2%	zmienne	5,0%	4,8%	5
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	98,92	0,0%	zmienne	7,2%	6,9%	425
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	98,00	0,0%	zmienne	8,2%	8,0%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	46,6	99,00	1,0%	zmienne	3,9%	3,6%	10
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	96,5	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	4,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	98,30	1,6%	zmienne	4,2%	3,9%	324
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	150,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	99,26	-0,1%	zmienne	4,2%	4,0%	1 978
	ECHO INVESTMENT	ECH0824	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	97,00	-0,5%	zmienne	4,8%	4,5%	432
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	97,70	1,0%	zmienne	4,4%	4,2%	1 424
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	140,0	99,00	-2,9%	zmienne	4,1%	3,8%	20
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	97,96	1,5%	zmienne	4,4%	4,1%	239
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	98,00	0,9%	zmienne	4,2%	4,0%	1 050
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	99,70	0,7%	zmienne	4,7%	4,5%	214
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	99,50	0,7%	zmienne	4,8%	4,5%	211
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	42,8	100,00	0,0%	zmienne	3,4%	3,2%	1
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	100,51	-0,4%	stałe	6,0%	6,0%	4 491
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	140,0	100,35	-0,3%	zmienne	4,5%	4,2%	166
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	145,9	99,58	0,2%	zmienne	4,9%	4,6%	563
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmienne	3,9%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	99,30	-0,2%	zmienne	5,0%	4,8%	150
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	99,49	-0,5%	zmienne	4,8%	4,5%	52
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	24,8	98,56	-1,2%	zmienne	5,4%	5,1%	46
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80		zmienne	6,2%	5,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	99,50	1,0%	zmienne	4,7%	4,5%	747
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	24,6	100,05	0,0%	zmienne	3,4%	3,2%	5
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	113,7	99,90	0,0%	zmienne	4,6%	4,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	35,0	99,20	0,3%	zmienne	5,1%	4,9%	1 840
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	99,50	0,7%	zmienne	4,8%	4,5%	225
	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	99,82	-0,2%	zmienne	5,5%	5,2%	1 036
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	19,1	99,15	-0,8%	zmienne	4,6%	4,4%	24
	GHELAMCO INVEST	GHJ0322	50,0	99,82	-0,1%	zmienne	4,9%	4,7%	122

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	GHELAMCO INVEST	GHJ0623	30,0	100,00	0,0%	zmienne	4,7%	4,5%	0
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	40,0	98,00	0,0%	zmienne	5,9%	5,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	100,00		stałe	5,5%	5,5%	804
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1220	84,2	100,25	0,0%	zmienne	1,7%	1,4%	0
	GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmienne	4,0%	3,8%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	99,00	-0,5%	zmienne	3,5%	1,7%	148
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	99,40	0,1%	zmienne	6,0%	5,8%	133
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	101,25	-0,2%	zmienne	2,1%	1,9%	18
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	56,2	100,57	0,1%	zmienne	3,3%	3,0%	85
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH1122	50,0	100,49	0,1%	zmienne	4,5%	4,2%	111
	ARCHICOM	ARH0222	90,0	100,00	0,0%	zmienne	2,7%	2,4%	0
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	3,5%	3,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	99,70	0,0%	zmienne	3,3%	3,1%	0
	ATAL	AT10421	100,0	100,10	1,4%	zmienne	2,1%	1,8%	8
	ATAL	AT10922	50,0	100,00	0,0%	zmienne	2,9%	2,6%	0
	ATAL	ATL0421	70,0	100,00	0,1%	zmienne	2,1%	1,8%	20
	ATAL	ATL0921	100,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	2,0%	0
	ATAL	ATL0922	150,0	100,00	0,0%	zmienne	2,9%	2,6%	0
	DEVELIA	DVL0222	45,0	100,95	0,0%	zmienne	2,7%	2,5%	0
	DEVELIA	DVL0521	100,0	100,00	0,4%	zmienne	3,7%	3,4%	55
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,0%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	100,19	0,6%	zmienne	3,3%	3,1%	2
	DEVELIA	DVL1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,8%	3,5%	0
	DEVELIA	DVL1022	20,0	99,00	0,0%	zmienne	4,6%	4,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00		zmienne	1,8%	1,5%	5
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	99,55	0,0%	zmienne	1,9%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	100,30	0,7%	zmienne	1,7%	1,4%	2 550
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	99,00	0,0%	zmienne	2,3%	2,1%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,85	0,0%	zmienne	1,5%	1,3%	0
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0922	5,9	99,50	-3,4%	zmienne	4,8%	4,6%	88
	INPRO SA	INP1021	25,0	100,30	0,0%	zmienne	3,1%	2,8%	2
	JHM DEVELOPMENT	JHM0821	3,2	100,05	0,6%	zmienne	4,4%	4,2%	6
	JW CONSTRUCTION	JW10522	42,3	100,90	0,0%	zmienne	5,6%	5,3%	0
	JW CONSTRUCTION	JWC0522	23,1	100,35	-0,4%	zmienne	6,0%	5,7%	125
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	98,53	0,2%	zmienne	5,7%	5,5%	359
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	98,85	0,7%	zmienne	4,2%	3,9%	13
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	28,0	100,28	1,3%	zmienne	4,0%	3,7%	71
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0821	34,8	100,00	0,0%	zmienne	3,7%	3,5%	1 684
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,5%	4,2%	0
	ROBYG	ROB0323	300,0	99,30	-0,5%	zmienne	3,3%	3,0%	398
	ROBYG	ROB0721	45,3	99,25	-0,1%	zmienne	4,2%	4,0%	8
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmienne	3,1%	2,8%	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	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	3,2%	2,9%	0
	RONSON	RON0123	32,3	99,00	-0,3%	zmienne	4,2%	4,0%	42
	RONSON	RON0424	100,0	100,39		zmienne	4,4%	4,2%	4 325
	RONSON	RON0521	47,9	100,00	0,8%	zmienne	3,1%	2,8%	7
	RONSON	RON0522	50,0	99,85	0,9%	zmienne	3,8%	3,6%	60
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VI10622	26,0	99,75	-1,1%	zmienne	5,4%	5,1%	6
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0221	6,1	99,50	-0,3%	zmienne	6,1%	5,9%	74
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0523	10,5	103,50	1,3%	stałe	5,6%	5,6%	25
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID1122	10,0	100,95	1,2%	zmienne	4,7%	4,5%	24
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,5%	6,5%	0
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	98,50	-1,0%	zmienne	4,9%	4,7%	925
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	99,50	0,1%	zmienne	4,2%	3,9%	397
Inne usługi	BENEFIT SYSTEMS	BFT0422	50,0	100,00		zmienne	2,0%	1,8%	0
	BENEFIT SYSTEMS	BFT1024	50,0	100,00		zmienne	3,0%	2,8%	0
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	100,80	0,5%	zmienne	1,8%	1,5%	50
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	100,70	0,2%	zmienne	1,9%	1,6%	1 180
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	1,1	100,00	0,0%	zmienne	3,0%	2,7%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	99,10	0,0%	zmienne	2,6%	2,3%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,30	0,3%	zmienne	2,0%	1,7%	505
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	2,2%	2,0%	0
	AB	ABE1023	10,8	100,00	0,0%	zmienne	2,8%	2,5%	0
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	99,45	0,4%	zmienne	10,6%	10,3%	182
	VOXEL	VOX0221	5,0	99,83	0,0%	zmienne	4,8%	4,5%	0
	VOXEL	VOX0721	30,0	100,11	0,1%	zmienne	4,0%	3,8%	2
Paliwa, Gaz, Energia	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,75	0,4%	zmienne	1,2%	1,0%	1 419
	PGE	PGE0526	400,0	100,50	0,7%	zmienne	1,4%	1,1%	2
	PGE	PGE0529	1 000,0	101,30	-0,2%	zmienne	1,5%	1,2%	164
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,75	0,1%	zmienne	1,0%	0,7%	11 429
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,60	0,0%	zmienne	1,1%	0,8%	2 705
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,54	-0,4%	zmienne	1,1%	0,9%	11 523
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,50	0,1%	zmienne	0,7%	0,5%	963
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,30	-0,3%	zmienne	1,1%	0,9%	881
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0621	42,3	97,00	0,0%	zmienne	10,4%	10,1%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	98,00	-2,0%	zmienne	6,4%	6,2%	85
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	35,7	99,50	-0,5%	zmienne	5,8%	5,6%	4
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	93,00	0,0%	zmienne	16,9%	16,6%	0
Przemysł	ARCTIC PAPER	ATC0821	58,5	99,62	0,0%	zmienne	3,5%	3,3%	0
	FAMUR	FMF0624	200,0	99,90	0,0%	zmienne	2,9%	2,7%	0
	FASING	FSG0622	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,8%	3,5%	0
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0624	400,0	100,55	-0,3%	zmienne	1,3%	1,0%	1 785
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0629	1 600,0	100,90	-0,1%	zmienne	1,8%	1,5%	2 511
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KA10321	15,5	6,56	0,0%	zmienne	1431,5%	1431,3%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Retail	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KAN0321	85,4	5,24	0,0%	zmienne	1648,8%	1648,5%	0
	CCC	CCC0621	210,0	95,00	0,0%	zmienne	9,5%	9,2%	1 468
	CDRL	CDR1221	1,7	100,00	2,0%	zmienne	3,7%	3,5%	124
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	99,00	0,0%	zmienne	2,2%	1,9%	0
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	100,00		zmienne	1,5%	1,3%	0
	LPP	LPP1224	300,0	100,00	4,2%	zmienne	1,3%	1,1%	172
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	99,45	2,2%	stałe	8,9%	8,9%	33
	AOW FAKTORING	AOW0921	5,0	100,97	1,0%	zmienne	4,0%	3,8%	13
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	102,00	1,0%	zmienne	4,2%	3,9%	2
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0423	22,2	72,00	2,9%	zmienne	21,1%	20,8%	164
	GPW	GPW0122	120,0	100,40	0,1%	zmienne	0,9%	0,7%	926
	GPW	GPW1022	125,0	103,30	-0,2%	stałe	1,4%	1,4%	4
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,35	-0,7%	zmienne	1,8%	1,6%	10 915
	RCI LEASING POLSKA	RCI1220	50,0	99,89	0,0%	zmienne	2,7%	2,5%	0
Wierzytelności	BEST	BST0222	30,0	97,72	0,5%	zmienne	5,5%	5,2%	313
	BEST	BST0321	10,0	99,50	0,1%	zmienne	5,1%	4,8%	185
	BEST	BST0421	50,0	99,70	0,2%	zmienne	4,2%	3,9%	604
	BEST	BST0622	60,0	97,00	1,0%	zmienne	5,5%	5,2%	788
	BEST	BST0821	30,0	98,50	0,5%	zmienne	5,5%	5,2%	107
	BEST	BST0921	60,0	98,00	0,1%	zmienne	5,8%	5,6%	972
	BEST	BST0922	55,8	97,00	-1,0%	zmienne	5,3%	5,1%	154
	FAST FINANCE	FFI0121	4,7	27,90	0,0%	stałe	43690,8%	43690,8%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmienne	279,1%	278,9%	0
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmienne	147,6%	147,4%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmienne	15,1%	14,9%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmienne	598,5%	598,2%	0
	INDOS	INS0622	7,0	98,50	0,0%	zmienne	6,2%	6,0%	0
	INDOS	INS0922	12,5	99,50	0,0%	zmienne	5,5%	5,3%	0
	KANCELARIA MEDIUS	KME0321	21,3	20,00	-72,6%	zmienne	1118,7%	1118,4%	68
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	87,50	4,2%	zmienne	14,0%	13,8%	156
	KREDYT INKASO	KRI0423	210,0	77,00	2,7%	zmienne	16,9%	16,6%	115
	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	100,00	0,0%	zmienne	5,1%	4,9%	0
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	92,00	8,0%	zmienne	11,4%	11,1%	188
	KRUK	KRU0621	65,0	99,80	0,1%	zmienne	3,7%	3,4%	180
	KRUK	KRU0224	25,0	98,50	-1,0%	zmienne	4,2%	4,0%	284
	KRUK	KRU0321	65,0	100,09	0,0%	zmienne	3,1%	2,9%	320
	KRUK	KRU0322	150,0	99,50	0,0%	zmienne	3,9%	3,6%	1 026
	KRUK	KRU0325	115,0	100,51	0,2%	zmienne	4,1%	3,9%	29
	KRUK	KRU0521	135,0	99,96	-0,3%	zmienne	3,4%	3,2%	287
	KRUK	KRU0522	57,9	100,00	0,7%	zmienne	3,5%	3,2%	129
	KRUK	KRU0621	100,0	100,05	0,7%	zmienne	3,2%	3,0%	535
	KRUK	KRU0625	50,0	100,50	1,0%	zmienne	4,1%	3,9%	45

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0921	35,0	99,72	-0,1%	zmienne	3,7%	3,4%	332
	KRUK	KRU0924	25,0	99,00	0,0%	zmienne	4,0%	3,8%	302
	KRUK	KRU0925	25,0	100,90		stałe	4,7%	4,7%	842
	KRUK	KRU1022	75,0	99,99	0,8%	zmienne	3,5%	3,2%	23
	KRUK	KRU1023	35,0	100,00	1,0%	zmienne	3,7%	3,5%	39
	KRUK	KRU1120	30,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	2,4%	118
	KRUK	KRU1121	100,0	100,20	0,2%	zmienne	3,0%	2,8%	26
	KRUK	KRU1123	30,0	99,00	-0,3%	zmienne	3,7%	3,4%	923
	KRUK	KRU1220	45,0	100,00	0,0%	zmienne	3,3%	3,0%	490
	KRUK	KRU1221	40,0	99,30	0,0%	zmienne	4,0%	3,8%	425
	PRAGMA INKASO	PRI0521	3,7	99,80	-0,2%	zmienne	4,8%	4,5%	28
	PRAGMAO	PRF0322	10,0	99,40	0,9%	zmienne	4,9%	4,7%	101
	PRAGMAO	PRF0521	15,0	99,80	0,4%	zmienne	4,8%	4,5%	42
	PRAGMAO	PRF0723	10,0	100,00	1,5%	zmienne	4,5%	4,2%	127
	PRAGMAO	PRF1021	12,0	99,50	-0,2%	zmienne	5,0%	4,8%	166
	PRAGMAO	PRF1220	12,0	100,44	0,6%	zmienne	-0,8%	-1,1%	26
	VINDEXUS	VIN0921	10,0	100,00	0,0%	zmienne	4,0%	3,8%	0

Nota prawna

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Analiz NWAI Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowy Świat 64 („NWAI”) tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, lub jakiegokolwiek porady, w tym w szczególności porady inwestycyjnej w zakresie doradztwa inwestycyjnego, o którym mowa w art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. 2020 poz. 89, z późn. zm.), dalej: „Ustawa”, porady prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym komentarzu na własne ryzyko i odpowiedzialność. Niniejszy komentarz 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. Przedstawiony komentarz jest wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autora według stanu na dzień sporządzenia. Przy sporządzaniu komentarza NWAI działał z należytą starannością oraz rzetelnością. NWAI jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie niniejszego komentarza ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego komentarza lub zawartych w nim informacji. Niniejszy komentarz został sporządzony w celu promocji usług świadczonych przez NWAI. Niniejszy dokument nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie NWAI.

NWAI jest firmą inwestycyjną w rozumieniu Ustawy nad którą nadzór sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

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

DEFINICJE I METODOLOGIA

Obligacje stałokuponowe

Z-spread

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

Oznaczenia: C to wartość kuponu, P- cena brudna obligacji, ϕ - Z-spread, zaś stopa WIBOR związana jest z czynnikiem dyskontowym ZT relacją:

$$r_T = \left[(Z_T)^{\frac{-1}{f \times T}} - 1 \right] \times f$$

YTM liczony jest zgodnie z formułą XIRR, według wzoru:

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

Obligacje zmiennokuponowe

Float yield

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

Gdzie

Zero Discount Margin

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

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

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

W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.

Siła wpływu na rynek

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

Obroty miesięczne

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