

## Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

### Notowania

W lutym Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł do poziomu 2,96%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,57% (0,54% w styczniu).

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowało 10, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Fundusz (-57 bps.). Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się sektory: Usługi Finansowe (-56 bps.), Przemysł (-29 bps.), Chemia (-29 bps.) oraz Budownictwo (-25 bps.). Spadki w pozostałych sektorach nie przekroczyły 25 bps. Wzrost rentowności w styczniu dotyczył 6 sektorów, przy czym największe zmiany widać w sektorze Deweloperzy Mieszkańowi (+31 bps.) oraz Retail (+26 bps.).

Za spadkiem ZDM o 57 bps. w sektorze Fundusz stoi wzrost kursu 3 z 6 serii należących do sektora. Największy z nich dotyczył serii MCI1126 wyemitowanej przez MCI Capital ASI, której kurs wzrósł o 3,2%. Wzrost ten jednak nie był podparty wysokimi obrotami. Łączna wartość transakcji, które zawarto na walorze w lutym wyniosła 131 tys. PLN, co stanowi niecały 1 procent wartości emisji.

W lutym obligacjami, które najgorzej radziły sobie na tle konkurentów, były papiery emitowane przez CCC. Spółka od dłuższego czasu zmagają się z niekorzystną sytuacją bilansową czego odzwierciedleniem jest lutowa wycena papierów w okolicach 70% nominału. Początkiem miesiąca spółka opublikowała wstępne wyniki finansowe, które okazały się znacznie gorsze niż wskazywał na to konsensus rynkowy, co zapoczątkowało wyprzedaż waloru. Gwałtowne spadki kursu podparte były rekordowymi historycznie obrotami co obrazuje nastawienie inwestorów do pogłębiającego się ryzyka kredytowego. Dodatkowo agencja Euro Rating zmieniła w lutym perspektywę ratingu kredytowego ze stabilnej na negatywną.

Złą passę, po styczniowej korekcie, kontynuowały papiery wyemitowane przez Bank Millennium. Obie serie na koniec lutego, rynek wycenił na 80,5% nominału co dla serii MIL0129 jest wartością historycznie najniższą, a dla serii MIL1227 wartością zbliżoną do najniższej (w grudniu seria ta wyceniana była na 80,3% nominału). Tak niska wycena sprawia, że w sektorze banki papiery wyemitowane przez Millennium cechują się najwyższym

poziomem rentowności na Catalyst. Niewątpliwie sytuacja ta podyktowana jest faktem, że emitent znajduje się w czołówce banków biorąc pod uwagę wartość oraz udział portfela kredytów mieszkaniowych opartych na franku. Ponadto w lutym zrealizował się negatywny scenariusz dotyczący pro konsumenckiej opinii rzecznika TSUE w sprawie kredytów frankowych, który naraża bank na pogłębienie strat. Opinia rzecznika nie jest jednak wyrokiem, a ten ma zapas w połowie roku. Należy podkreślić, że statystycznie Trybunał Sprawiedliwości UE wydając wyrok, podziela stanowisko przedstawione w opinii.

Analizując zarówno zestawienie największych spadków oraz cały rynek Catalyst zauważyć należy wysoki udział obligacji stałokuponowych. Spośród wszystkich notowanych serii o stałym oprocentowaniu, które cechują się nawet minimalną płynnością, zdecydowana większość odnotowała pogorszenie kursu. Zważywszy na to, że w ubiegłych miesiącach obligacje te drożały, taki wzrost YTM obrazuje zmianę nastawienia rynku co do gołębiej postawy RPP.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	10 822	9,45%	2,45%	● - 3 bps
BUDOWNICTWO	400	11,66%	4,66%	● - 25 bps
CHEMIA	225	7,98%	1,38%	● - 29 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 243	11,45%	4,45%	● + 4 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 982	11,67%	4,67%	● + 31 bps
FUNDUSZ	157	11,66%	4,66%	● - 57 bps
INNE USŁUGI	4 892	9,48%	2,48%	● - 22 bps
IT	170	9,49%	2,49%	● - 5 bps
MEDYCYNĄ	180	8,12%	1,12%	● - 22 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 780	8,87%	1,87%	● + 6 bps
POŻYCZKI	12	11,88%	4,88%	● - 2 bps
PRZEMYSŁ	2 760	9,38%	2,38%	● - 29 bps
RETAIL	1 085	8,84%	1,84%	● + 26 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 356	12,17%	5,17%	● - 56 bps
WIERZYTELNOŚCI	1 871	10,80%	3,80%	● + 3 bps
BGK/EBI/PFR	248 901	7,22%	0,22%	● + 6 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
KRUK	KRU0228	105,0	↑ 5,1%	↑ 5,1%	↑ 5,2%
MCI CAPITAL ASI	MCI1126	98,0	↑ 3,2%	↑ 0,0%	↓ -1,9%
LOKUM DEWELOPER	LKD0425	95,0	↑ 2,7%	↑ 3,3%	↓ -5,0%
VICTORIA DOM	VI10825	95,5	↑ 2,7%	↓ -1,0%	
VICTORIA DOM	VIC0125	95,5	↑ 2,6%	↑ 3,6%	↓ -1,8%
INPRO SA	INP1025	100,0	↑ 2,6%	↑ 2,6%	↑ 1,5%
ALIOR BANK	ALR0524	102,9	↑ 2,1%	↑ 2,4%	↑ 0,9%
PCC ROKITA	PCR0425	96,9	↑ 2,1%	↑ 6,7%	↑ 5,2%
ROBYG	ROB0626	97,0	↑ 2,1%	↑ 2,1%	↑ 1,0%
RONSON	RON0424	98,5	↑ 2,1%	↑ 5,8%	↑ 1,8%
<b>Największe spadki</b>					
CCC	CCC0626	74,1	↓ -6,3%	↓ -7,4%	↓ -20,4%
I2 DEVELOPMENT	I2D0324	90,0	↓ -5,8%	↓ -5,8%	↓ -10,0%
INFINITY	INY0725	99,5	↓ -4,8%	↓ -0,5%	
BANK MILLENNIUM	MIL1227	80,5	↓ -4,7%	↓ -6,0%	↓ -16,6%
BGK	FPC0630	72,8	↓ -4,1%	↑ 4,6%	↓ -0,3%
PRAGMAGO	PRF0624	95,0	↓ -3,5%	↑ 0,2%	↑ 0,1%
BGK	FPC1140	54,5	↓ -3,4%	↑ 8,0%	↓ 0,0%
BANK MILLENNIUM	MIL0129	80,5	↓ -3,0%	↓ -3,0%	↓ -13,9%
COMPREMUM	POZ0325	91,9	↓ -2,8%	↑ 4,4%	↑ 3,5%
BGK	FPC0733	66,9	↓ -2,4%	↑ 5,4%	↓ -0,1%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 28 lutego 2023

## Obroty

W lutym obrót na Catalyst osiągnął 441,56 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (633,39 mln PLN). Jest to wartość wyższa o 0,8% od obrotów wygenerowanych w styczniu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 1 mln PLN.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 171,23 mln PLN. Stanowi to spadek o 16% w stosunku do 203,74 mln PLN osiągniętych w styczniu. Wartość w lutym osiągnęła wartość niższą od 12 – miesięcznej średniej (199,66 mln PLN). Za spadek wartości obrotów względem stycznia odpowiadają głównie sektory: Banki, na którym obroty wyniosły 34,63 mln PLN wobec 70,78 mln PLN przed miesiącem, Deweloperzy Komercyjni – spadek obrotów z 33,63 mln PLN do 18,92 mln PLN oraz Usługi Finansowe – spadek z 17,49 mln PLN do 6,2 mln PLN. Istotny spadek obrotów odnotował również sektor BGK/EBI/PFR – 40,72 mln PLN wobec 49,26 mln PLN w styczniu. Największy wzrost obrotów odnotował sektor: Deweloperzy Mieszkaniowi – 31,05 mln PLN wobec 14,30 mln PLN przed miesiącem oraz Retail – 31,56 mln PLN wobec 17,08 mln PLN w styczniu.

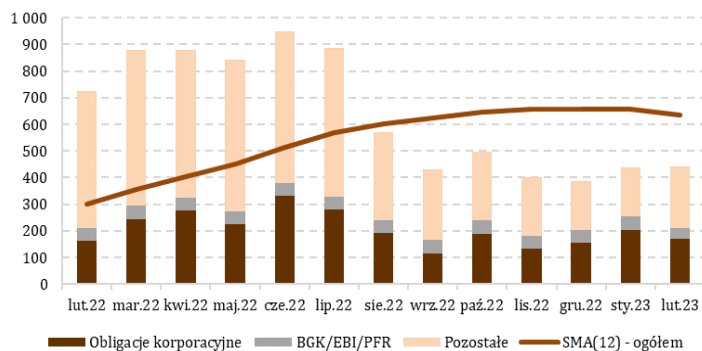
W sektorze Banki spadek obrotów zanotowało 12 z 18 notowanych serii obligacji. Za największy spadek w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria PE01027 wyemitowana przez Pekao. Obroty na tej serii spadły z 29,6 mln PLN do 8,5 mln PLN. Na koniec miesiąca rynek wycenił serię na 97,36% nominału i był to spadek o 14 bps. W sektorze Deweloperzy Komercyjni pogorszenie obrotów odnotowało 20 z 37 notowanych serii. Największy spadek obrotów w tym sektorze odnotowała seria GHI1224 wyemitowana przez Ghelamco Invest, na której zawarto łącznie transakcje o wartości 5,3 mln PLN i był to spadek o 11,3 mln PLN względem stycznia. W sektorze Usługi Finansowe największy spadek obrotów odnotowała seria PZU0727, która pogorszyła wynik aż o 11,5 mln PLN.

W segmencie Deweloperzy Mieszkaniowi wzrost obrotów odnotowało jedynie 15 z 48 notowanych serii należących do sektora, przy czym zarówno wzrosty jak i spadki, dla prawie wszystkich serii, nie były istotne. Wyjątek stanowiła seria ROB1224, na której obroty wzrosły z 0 w styczniu do 21,4 mln PLN w lutym i to ona wywarła największy wpływ na sektor. Kurs waloru nie zmienił się w tym czasie i pozostał na poziomie 100 % nominału. Podobna sytuacja miała miejsce w sektorze Retail, na który największy wpływ wywarły obligacje CCC. Seria CCC0626 odnotowała w lutym wzrost obrotów o 22,2 przy jednoczesnym spadku kursu o 495 bps. do 74,05 % wartości nominalnej.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 40,72 mln PLN wobec 49,26 mln PLN przed miesiącem. Całość wygenerowanego obrotu należała do BGK. Spośród 10 serii wyemitowanych przez BGK, 5 z nich odnotowało spadek obrotu. Największe zmiany zainteresowania zaobserwować można było na seriach FPC1140 oraz FPC0630. Obrót na FPC1140 spadł z 17,6 mln PLN do 11,8 mln PLN przy jednoczesnym spadku kursu o 191 bps. do 54,49% nominału. W przypadku FPC0733 obrót spadło o 4,99 mln względem stycznia przy jednoczesnym spadku kursu o 310 bps. do 72,8% wartości nominalnej.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, na pierwszym miejscu niezmiennie znalazł się BGK z obrotami równymi 40,7 mln PLN, był to niższy wynik względem ubiegłego miesiąca (47,7 mln PLN w styczniu). Drugie miejsce przypadło spółce CCC. Obroty na walorach Spółki odnotowały rekordowy wynik w wysokości 28,2 mln PLN. Na trzecim miejscu znalazł się Roby, którego papiery odnotowały wzrost obrotów o 21,3 mln PLN.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

## Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	lut.23	sty.22	▲	lut.23	sty.22	▲
BANKI	34,63	70,78	-36,2	16,3%	28,0%	-11,6 pp
BUDOWNICTWO	0,90	1,33	-0,4	0,4%	0,5%	-0,1 pp
CHEMIA	0,97	1,13	-0,2	0,5%	0,4%	0,0 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	18,92	33,63	-14,7	8,9%	13,3%	-4,4 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	31,05	14,30	16,7	14,6%	5,7%	9,0 pp
FUNDUSZ	1,53	1,70	-0,2	0,7%	0,7%	0,1 pp
INNE USŁUGI	12,87	15,10	-2,2	6,1%	6,0%	0,1 pp
IT	0,15	0,35	-0,2	0,1%	0,1%	-0,1 pp
MEDYCYNĄ	0,24	0,02	0,2	0,1%	0,0%	0,1 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	12,47	12,43	0,0	5,9%	4,9%	1,0 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	7,20	6,04	1,2	3,4%	2,4%	1,0 pp
RETAIL	31,56	17,08	14,5	14,9%	6,7%	8,1 pp
USŁUGI FINANSOWE	6,20	17,49	-11,3	2,9%	6,9%	-4,0 pp
WIERZYTELNOŚCI	12,54	12,36	0,2	5,9%	4,9%	1,0 pp
BGK/EBI/PFR	40,72	49,26	-8,5	19,2%	19,5%	-0,3 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

## Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	40,7	146 701
CCC	28,2	210
ROBYG	21,7	657
PEKAO	13,0	2 750
CYFROWY POLSAT	12,2	3 142
ENEA	10,2	2 000
GHELAMCO INVEST	9,4	1 105
KRUK	8,1	1 505
BANK MILLENNIUM	6,3	1 530
ECHO INVESTMENT	5,9	1 190

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

## Zapadalność

W lutym do wykupu przypadały 3 serie obligacji o wartości 2,027 mld PLN – BGK (2 mld PLN) oraz 2 serie BBI Development (27,8 mln PLN). Emitenci wykupili obligacje w terminie. Dodatkowo w lutym swoje obligacje serii LKD0623 przed terminem wykupiła spółka Lokum Deweloper S.A.

W marcu wypada termin do wykupu tylko 1 serii obligacji wyemitowanej przez spółkę Robyg. Wartość emisji, którą będzie musiał wykupić emitent wynosi 237,1 mln PLN. W lutym prawie nie handlowano walorem, a rynek na koniec miesiąca wycenił papier na poziomie 99% wartości nominalnej.

## Nowe emisje

W lutym poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 20 emitentów o łącznej wartości 4,1 mld PLN i 0,5 mln EUR. W styczniu wartość emisji wyniosła 1,03 mld PLN i 7,9 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 89,8% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 3,7 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował Pekao Faktoring Sp. z o.o. – 2,35 mld PLN, Peako Leasing Sp. z o.o. – 1 mld PLN oraz Santander Factoring Sp. z o.o. - 160 mln PLN.

W lutym 2023 r. spółki znane z GPW uplasowały łącznie dług o wartości 106 mln PLN. Dla porównania w styczniu łączna wartość emisji wyniosła 3,7 mld PLN.

W odpowiedzi na wysoki popyt jakim cieszyły się ostatnie emisje, spółka Kruk zdecydowała się zwiększyć lutową emisję - skierowaną do inwestorów indywidualnych - do 50 mln PLN, oferując przy tym oprocentowanie zmienne oparte o trzymiesięczny WIBOR, powiększony o stałą marżę w wysokości 4%. Ostatecznie spółka przydzieliła 500 000 sztuk obligacji o wartości nominalnej 100zł każda. W wyniku proporcjonalnej redukcji, która wyniosła 52,28%, spółka przydzieliła 500 000 obligacji w odpowiedzi na zapisy 1 032 Inwestorów. Emitent zastrzega sobie prawo wcześniejszego wykupu wyemitowanych obligacji serii AN3, na własne żądanie, jednak nie wcześniej niż po upływie 6 miesięcy od daty przydziału. Okres zapadalności obligacji serii AN3 wynosi 5 lat i są one oferowane w ramach IX Programu Emisji Obligacji o wartości do 700 mln zł. Aktualnie na rynku notowanych jest 19 serii obligacji spółki, których łączna wartość przekracza 1,5 mld PLN. Najbliższy wykup zaplanowany jest na październik 2023 roku, a średnie oprocentowanie bieżące wynosi 9,38%.

15 lutego zarząd spółki BBI Development w raporcie bieżącym poinformował o dokonaniu przydziału 26 000 sztuk obligacji na okaziciela serii BBD0225 o łącznej wartości nominalnej 26 000 000 PLN. Jak podaje spółka celem emisji jest częściowa spłata dotychczasowego zadłużenia wynikającego z zapadających obligacji serii BB10223 oraz BBD0223. Jednostkowa wartość nominalna obligacji wynosi 1 000 PLN. Obligacje nie są zabezpieczone. Oprocentowanie ustalone zostało wg stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę dla obligatariuszy w wysokości 7,75%. Spółka przewiduje, że wykup obligacji nastąpi w dniu 24 lutego 2025 roku. Warunki emisji obligacji przewidują możliwość asymilacji z innymi obligacjami wyemitowanymi przez spółkę.

16 lutego 2023 roku zarząd Ghelamco Invest dokonał warunkowego przydziału 30 000 obligacji serii PZ2 o łącznej wartości nominalnej 30 000 000 PLN. W ramach subskrypcji, która miała miejsce pomiędzy 7 a 15 lutego, 132 inwestorów złożyło zapis na 53 868 papierów, co finalnie wymusiło 44,31% redukcję. Ostatecznie obligacje zostały przyznane wszystkim inwestorom, którzy złożyli zapisy. Lutowa emisja podobnie jak styczniowa przeprowadzana jest w ramach przyjętego w grudniu programu emisji do 150 mln EUR. Oprocentowanie obligacji jest zmienne, oparte o stopę WIBOR 6M powiększoną o 5% marży.

## Debiuty

W lutym na Catalyst zadebiutowało 5 serii obligacji o łącznej wartości 277,5 mln PLN, wartość ta jest zdecydowanie niższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W styczniu na rynek wprowadzono obligacje o wartości 2,8 mld PLN, a w grudniu 170 mln PLN.

## Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Marzec 2022					
ROBYG	ROB0323	29.03.2023	237,1	99,00	-0,80%

Źródło: GPW Catalyst

## Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [PLN]	Oprocentowanie
KRUK	50,0	WIBOR 3M + 4%
GHELAMCO	30,0	WIBOR 6M + 5%
BBI DEVELOPMENT	26,0	WIBOR 6M + 7,75%

Źródło: KDPW, Emitenci

## Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
ARCHE	ACH1125	22.02.2023	12
ECHO INVESTMENT	ECH1227	17.02.2023	180
GHELAMCO INVEST	GHE0226	10.02.2023	60
INDOS	INS0526	17.02.2023	5,5
PRAGMAGO	PRF0125	21.02.2023	20

Źródło: GPW Catalyst

W badanym miesiącu największą emisję wprowadziło do obrotu Echo Investment. Papiery ECH1227 z grudniowej emisji zadebiutowały 17 lutego. Charakteryzują się oprocentowaniem w bieżącym okresie odsetkowym na poziomie 11,9% i aktualnie na rynku wtórnym notowane są po 99,05% wartości nominalnej. Obligacje mogą zostać wykupione przed terminem wykupu na żądanie emitenta, w takim przypadku emitent zobowiązany będzie do zapłaty premii ustalonej na podstawie momentu kiedy wykup będzie miał miejsce. Aktualnie na rynku notowanych jest 15 serii obligacji. Najbliższy wykup będzie miał miejsce w kwietniu br. i dotyczy emisji o wartości 96 510 000 PLN.

Pierwszymi obligacjami debiutującymi w lutym były papiery wartościowe wyemitowane przez Ghelamco. 10 dnia miesiąca na Catalyst zadebiutowały papiery wyemitowane w ramach XI programu emisji o wartości do 150 EUR. Obligacje są zabezpieczone poprzez poręczenie ustanowione przez gwaranta tj. Granbero Holdings Limited. W ramach przypomnienia warto wspomnieć, że obligacje cieszyły się dużym zainteresowaniem. Popyt na debiutujące obligacje, których subskrypcja miała miejsce pomiędzy 10 a 23 stycznia, wymusił na spółce 45,54% redukcję. Papiery dłużne oferują oprocentowanie zmienne w wysokości WIBOR 6M + 5% marży, a ich wykup ma nastąpić w lutym 2026 roku. Prawo emitenta do wcześniejszego wykupu będzie realizowane poprzez wypłatę premii, która będzie wynosić 0,5% w przypadku wcześniejszego wykupu obligacji na 6 miesięcy przed dniem wykupu lub 1% w pozostałych przypadkach.

21 lutego 2023 roku do obrotu giełdowego na rynku podstawowym trafiło 200 000 obligacji niezabezpieczonych na okaziciela serii B2 o wartości nominalnej 100 PLN każda, wyemitowanych przez PragmaGo. Emitent posiada prawo wcześniejszego wykupu obligacji na własne żądanie. Aktualnie na rynku notowanych jest 9 serii obligacji. Najbliższy wykup będzie miał miejsce w lipcu br. i dotyczy obligacji oznaczonych kodem PRF0723 o wartości 10 000 000 PLN.

Dzień później tj. 22 lutego 2023 roku debiutowały papiery Arche. Emisja o wartości 12 mln PLN oferuje inwestorom oprocentowanie zmienne, na które składa się WIBOR3M + 4,7% marży. Obligacje są zabezpieczone na podstawie: hipoteki do kwoty odpowiadającej 150% wartości nominalnej obligacji, cesji praw z polis ubezpieczeniowych oraz oświadczenia o poddaniu się egzekucji. Aktualnie na rynku notowanych jest pięć serii papierów dłużnych emitenta, w tym dwie serie to obligacje stałokuponowe, płacące 6% w skali roku.

W okolicy połowy miesiąca miał miejsce debiut papierów wartościowych oznaczonych kodem INS0526 wyemitowanych przez spółkę Indos. Przydział dokonany 23 listopada 2022 roku, poprzedziła subskrypcja, która miała miejsce w pierwszej połowie listopada. Przedmiotem debiutu z 17 lutego jest 5 500 sztuk obligacji na okaziciela o łącznej wartości nominalnej 1 000 PLN. Obligacje mają status papierów wartościowych zabezpieczonych. Aktualnie łączna wartość wszystkich serii obligacji do wykupu posiadanych przez spółkę wynosi 31 286 500 zł. Najbliżej wykupu znajdują się papiery wypłacające stały kupon w wysokości 6,5% wartości nominalu oznaczone kodem INS0923.

### Obligacje „covidowe”

W lutym Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził dwa przetargi sprzedaży obligacji.

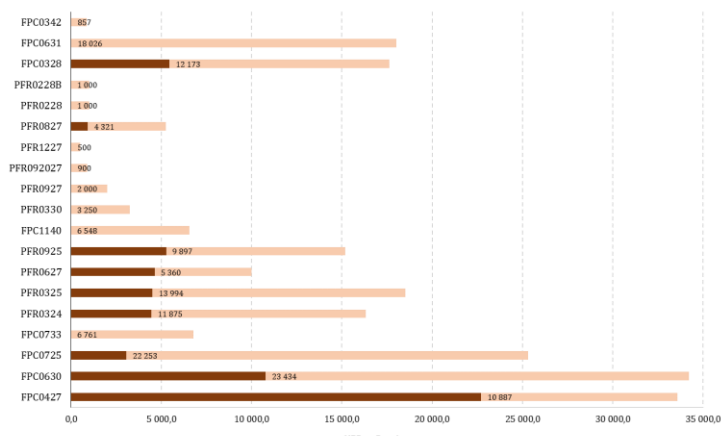
09 lutego BGK wyemitował obligacje w ramach dwóch serii: FPC0631 i FPC1140. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 236,7 mln PLN w ramach przetargu podstawowego. Serii FPC1140 sprzedano 31,7 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 18 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej.

28 lutego BGK wyemitował obligacje w ramach czterech serii: FPC0328, FPC0631, FPC0733 i FPC0342. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0342 – 805 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 52 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0328 sprzedano łącznie 250 mln PLN, serii FPC0631 222,6 mln PLN, a serii FPC0733 164 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 142,9 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wynosi 61,8 mld PLN (BGK: 42,0 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

Obligacje covidowe (mln zł)



Źródło: NBP, BGK, PFR, szacunki NVAI 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	102,90	2,1%	zmienne	7,5%	0,5%	50
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	97,00	0,0%	zmienne	12,2%	5,2%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	100,32	-0,3%	zmienne	9,5%	2,5%	5 432
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,50	0,0%	zmienne	9,1%	2,1%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	80,50	-3,0%	zmienne	14,2%	7,2%	1 237
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	80,50	-4,7%	zmienne	15,1%	8,1%	5 047
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	100,51	-0,4%	zmienne	9,6%	2,6%	344
	BOŚ	BOS0724	150,0	90,00	0,0%	zmienne	17,7%	10,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	99,50	-1,0%	zmienne	9,4%	2,4%	4 316
	MBANK	MBK1028	550,0	92,50	0,5%	zmienne	10,6%	3,6%	961
	MBANK	MBK1030	200,0	98,90	0,0%	zmienne	9,1%	2,1%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	94,50	0,5%	zmienne	9,7%	2,7%	1 463
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	97,36	-0,1%	zmienne	9,2%	2,2%	8 511
	PEKAO	PEO1028	550,0	96,30	0,8%	zmienne	10,9%	3,9%	2 984
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	97,00	0,0%	zmienne	9,2%	2,2%	0
PKO BP	PKO0827	1 700,0	97,00	-0,2%	zmienne	8,3%	1,3%	4 280	
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	98,10	0,0%	zmienne	9,1%	2,1%	0	
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1023	1 850,0	100,30	0,0%	zmienne	7,0%	0,0%	27
	BGK	FPC0328	17 371,7	78,00	-1,9%	stałe	7,1%	1,0%	902
	BGK	FPC0427	33 585,0	82,70	-1,0%	stałe	6,8%	0,6%	4 894
	BGK	FPC0630	34 216,6	72,80	-4,1%	stałe	7,0%	0,9%	4 320
	BGK	FPC0631	17 803,2	94,05	-0,4%	zmienne	8,5%	1,5%	6 028
	BGK	FPC0725	25 308,0	89,00	-0,2%	stałe	6,4%	0,2%	11 659
	BGK	FPC0733	7 747,6	66,93	-2,4%	stałe	6,8%	1,8%	1 040
	BGK	FPC1140	6 549,3	54,49	-3,4%	stałe	6,9%	3,5%	11 848
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,5%	-1,7%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 400,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-3,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	7,2%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 250,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-5,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	1 500,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-5,1%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,2%	-2,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	0,8%	-5,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	900,0	99,69	0,0%	stałe	7,1%	0,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	3 900,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-3,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	100,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	2,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	-4,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	-0,6%	-6,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	87,75	0,0%	stałe	8,2%	2,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-3,7%	0
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,0%	-4,2%	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/	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	6,7%	0,5%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	3,0%	-3,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-4,7%	0
Budownictwo	COMPREMUM	POZ0325	18,0	91,90	-2,8%	stałe	10,2%	3,5%	4
	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,00	0,0%	zmienne	12,3%	5,3%	128
	DEKPOL	DEK1023	50,0	100,45	0,5%	zmienne	11,1%	4,1%	303
	DEKPOL	DKP0225	25,0	99,00	2,0%	zmienne	12,2%	5,2%	150
	DEKPOL	DKP0824	39,2	99,40	0,4%	zmienne	13,0%	6,0%	131
	DEKPOL	DKP0925	12,1	98,45	1,5%	zmienne	12,3%	5,3%	61
	ERBUD	ERB0925	75,0	98,00	0,0%	zmienne	10,5%	3,5%	10
	PA NOVA	NVA0624	30,0	100,00	0,5%	zmienne	11,4%	4,4%	83
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,55	-0,5%	zmienne	9,9%	2,9%	29
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	98,60	0,0%	zmienne	11,8%	4,8%	0
	UNIBEP SA	UNI1124	50,1	98,50	0,0%	zmienne	11,5%	4,5%	0
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	96,00	0,3%	stałe	7,4%	0,9%	152
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	96,49	1,0%	stałe	7,9%	1,4%	104
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	97,10	0,0%	stałe	8,1%	1,2%	95
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	96,90	2,1%	stałe	6,7%	0,3%	14
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	92,00	0,0%	stałe	8,1%	1,6%	42
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	92,47	1,7%	stałe	7,8%	1,3%	69
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	97,90	-1,3%	stałe	10,2%	2,8%	246
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	97,99	0,0%	stałe	8,6%	1,4%	103
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	93,13	0,0%	stałe	7,9%	1,4%	96
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	97,62	0,6%	stałe	8,3%	1,3%	51
Deweloperzy komercyjni	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	100,30	0,2%	zmienne	12,8%	5,8%	83
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,00	-0,3%	zmienne	13,0%	6,0%	109
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,19	0,2%	zmienne	12,9%	5,9%	375
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,49	0,8%	zmienne	12,7%	5,7%	242
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	100,60	-0,2%	zmienne	12,9%	5,9%	151
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	100,50	0,0%	zmienne	13,1%	6,1%	128
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	91,10	0,0%	stałe	11,3%	4,8%	3 107
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	100,00	0,1%	zmienne	11,0%	4,0%	62
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	99,91	1,0%	zmienne	11,0%	4,0%	333
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	98,93	-0,8%	zmienne	12,0%	5,0%	547
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	96,5	100,50	0,0%	zmienne	6,6%	-0,4%	73
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	99,00	-0,5%	zmienne	11,4%	4,4%	45
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	70,0	101,00	0,5%	zmienne	10,6%	3,6%	10
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	99,49	0,5%	zmienne	11,2%	4,2%	106
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	100,85	0,5%	zmienne	8,7%	1,7%	339
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	98,99	-0,5%	zmienne	11,3%	4,3%	312
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	100,20	-0,3%	zmienne	10,1%	3,1%	672
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	100,00	0,0%	zmienne	11,4%	4,4%	330

	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	ECH1227	180,0	99,05		zmienne	11,8%	4,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	96,67	0,3%	stałe	10,4%	3,5%	1 241
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	60,0	99,49		zmienne	12,2%	5,2%	924
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	14,3%	7,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	100,39	0,0%	zmienne	10,5%	3,5%	958
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	101,50	1,2%	zmienne	11,0%	4,0%	19
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,37	0,0%	zmienne	11,8%	4,8%	188
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,09	-0,1%	zmienne	11,9%	4,9%	566
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	99,99	0,0%	zmienne	12,0%	5,0%	5 326
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	40,0	100,34	-0,6%	zmienne	11,5%	4,5%	113
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	96,08	-0,2%	stałe	10,5%	3,6%	89
	GTC	GTC1123	146,7	100,50	0,0%	zmienne	10,4%	3,4%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	101,95	0,0%	zmienne	9,3%	2,3%	0
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,49	0,0%	zmienne	7,7%	0,7%	107
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	101,80	0,8%	zmienne	8,8%	1,8%	2 027
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	22,0	99,90	-0,1%	zmienne	12,5%	5,5%	74
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	18,0	99,00	0,2%	zmienne	13,0%	6,0%	33
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	97,95	0,7%	stałe	10,9%	3,5%	140
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD1123	8,3	97,50	-0,5%	stałe	10,7%	3,4%	89
	Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0623	11,0	99,59	0,0%	stałe	7,4%	0,3%
ARCHE		ACH0725	20,0	99,00	0,0%	zmienne	12,2%	5,2%	0
ARCHE		ACH1123	15,7	97,10	0,0%	stałe	10,5%	3,3%	137
ARCHE		ACH1124	20,0	100,00	-2,3%	zmienne	11,7%	4,7%	614
ARCHE		ACH1125	12,0	100,00		zmienne	11,7%	4,7%	0
ARCHICOM		ARH0324	110,0	102,00	2,0%	zmienne	8,1%	1,1%	10
ARCHICOM		ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	10,2%	3,2%	0
ATAL		ATL0423	120,0	99,50	0,0%	zmienne	12,6%	5,6%	0
ATAL		ATL1023	120,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	1,7%	0
DEVELIA		DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	3,8%	0
DEVELIA		DVL0524	150,0	100,99	0,2%	zmienne	9,0%	2,0%	2 035
DEVELIA		DVL1023	70,0	100,49	0,0%	zmienne	9,4%	2,4%	0
DEVELIA		DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	2,7%	0
DEVELIA		DVL1225	15,4	100,00	0,0%	zmienne	11,1%	4,1%	536
DOM DEVELOPMENT		DOM0526	110,0	101,00	0,5%	zmienne	8,0%	1,0%	5
DOM DEVELOPMENT		DOM0925	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	1,7%	0
DOM DEVELOPMENT		DOM1023	50,0	100,00	-0,1%	zmienne	8,5%	1,5%	105
DOM DEVELOPMENT		DOM1224	50,0	100,30	0,0%	zmienne	8,3%	1,3%	0
I2 DEVELOPMENT		I2D0324	17,9	90,00	-5,8%	stałe	16,5%	8,9%	110
I2 DEVELOPMENT		I2D0823	10,0	93,50	-2,4%	stałe	24,3%	15,3%	15
I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	90,50	0,0%	stałe	15,9%	8,3%	0	
INFINITY	INY0225	18,4	99,80	0,0%	zmienne	11,9%	4,9%	1	
INFINITY	INY0725	12,0	99,50	-4,8%	zmienne	12,0%	5,0%	5	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	INFINITY	INY0924	11,0	101,50	0,5%	zmienne	11,1%	4,1%	1
	INPRO SA	INP1025	35,0	100,00	2,6%	zmienne	9,7%	2,7%	4
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0624	115,0	101,00	1,9%	zmienne	9,6%	2,6%	159
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	12,1	99,83	-0,4%	zmienne	12,6%	5,6%	10
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmienne	11,9%	4,9%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	95,00	2,7%	zmienne	13,9%	6,9%	5
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	98,27	1,8%	zmienne	12,7%	5,7%	345
	LOKUM DEWELOPER	LKD1023	9,3	100,16	0,1%	zmienne	11,2%	4,2%	24
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	59,4	100,13	0,3%	zmienne	11,4%	4,4%	112
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	98,84	0,9%	zmienne	12,0%	5,0%	789
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	116,0	99,00	1,5%	zmienne	12,1%	5,1%	132
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,8%	4,8%	0
	ROBYG	ROB0323	237,1	99,00	-0,8%	zmienne	22,1%	15,1%	226
	ROBYG	ROB0626	150,0	97,00	2,1%	zmienne	10,5%	3,5%	74
	ROBYG	ROB0723	60,0	98,65	0,0%	zmienne	13,8%	6,8%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,9%	2,9%	21 440
	ROBYG	ROB1225	110,0	100,00	0,0%	zmienne	11,8%	4,8%	0
	RONSON	RON0424	100,0	98,49	2,1%	zmienne	12,7%	5,7%	543
	RONSON	RON0425	100,0	93,90	0,4%	zmienne	14,3%	7,3%	596
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	95,50	2,7%	zmienne	13,9%	6,9%	40
VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	95,50	2,6%	zmienne	15,5%	8,5%	675	
VICTORIA DOM	VID0523	10,5	99,00	-0,2%	stałe	12,1%	4,4%	21	
VICTORIA DOM	VID0624	75,0	97,00	1,8%	zmienne	15,1%	8,1%	1 625	
VICTORIA DOM	VID0723	11,0	98,44	-1,2%	stałe	11,6%	4,0%	511	
VICTORIA DOM	VID1023	43,1	100,10	0,0%	zmienne	12,9%	5,9%	86	
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	94,70	0,7%	zmienne	12,2%	5,2%	1 276
	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmienne	14,5%	7,5%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	98,00	3,2%	zmienne	11,1%	4,1%	131
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O.	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,2%	4,2%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O.	MCM1223	21,7	96,30	0,4%	stałe	9,6%	2,8%	125
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	2 670,0	101,19	0,7%	zmienne	10,6%	3,6%	9 990
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	164,0	99,43	0,3%	zmienne	8,8%	1,8%	1 850
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	308,0	99,47	-0,1%	zmienne	8,9%	1,9%	370
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	9,5%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	95,94	1,0%	zmienne	10,0%	3,0%	489
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	97,50	1,6%	zmienne	9,5%	2,5%	176
IT	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	9,5%	2,5%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmienne	9,5%	2,5%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,38	0,0%	zmienne	8,9%	1,9%	151
Medycy	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	0,0%	zmienne	6,9%	-0,1%	0
	VOXEL	VOX0625	50,0	101,49	0,5%	zmienne	9,4%	2,4%	236
	ANWIM	ANW1223	50,0	101,48	-0,3%	zmienne	9,0%	2,0%	60



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	11,0%	4,0%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,10	0,1%	zmienne	8,1%	1,1%	10 212
	PGE	PGE0526	400,0	101,00	0,0%	zmienne	7,9%	0,9%	11
	PGE	PGE0529	1 000,0	97,79	1,3%	zmienne	8,9%	1,9%	888
	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,20	-0,2%	zmienne	7,9%	0,9%	1 016
	R.POWER	RPO0626	225,0	99,60	-0,4%	zmienne	12,1%	5,1%	244
	R.POWER	RPR0626	80,0	100,00	0,0%	zmienne	11,9%	4,9%	0
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,01	-0,4%	zmienne	8,3%	1,3%	39
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmienne	11,9%	4,9%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	160,0	100,50	-0,2%	zmienne	10,1%	3,1%	79
	FAMUR	FMF0624	200,0	100,25	0,3%	zmienne	9,4%	2,4%	96
	FAMUR	FMF1126	400,0	100,00	0,0%	zmienne	9,9%	2,9%	2 632
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	100,30	0,1%	zmienne	7,9%	0,9%	2 702
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	97,76	-0,5%	zmienne	9,1%	2,1%	1 694
Retail	CCC	CCC0626	210,0	74,05	-6,3%	zmienne	22,8%	15,8%	28 188
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	100,40	0,2%	zmienne	7,6%	0,6%	635
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	99,95	0,0%	zmienne	8,2%	1,2%	113
	EUROCASH	EUR1225	125,0	96,18	-1,3%	zmienne	10,8%	3,8%	166
	LPP	LPP1224	300,0	98,80	-0,5%	zmienne	8,8%	1,8%	2 458
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	10,0	99,82	0,0%	zmienne	12,2%	5,2%	116
	AOW FAKTORING	AOW0424	10,0	96,00	0,0%	stałe	10,0%	3,0%	75
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	98,80	1,3%	zmienne	12,2%	5,2%	473
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0423	17,2	25,00	0,0%	zmienne	2299,4%	2292,4%	0
	PZU	PZU0727	2 250,0	100,00	-0,2%	zmienne	8,8%	1,8%	5 531
Wierzytelności	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,7%	3,7%	0
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	11,0%	4,0%	0
	BEST	BST0327	10,5	100,66	-0,6%	zmienne	10,8%	3,8%	93
	BEST	BST0726	10,7	86,98	-1,1%	stałe	9,2%	2,6%	58
	BEST	BST1026	10,0	100,96	0,4%	zmienne	10,9%	3,9%	61
	BEST	BST1226	13,5	100,20	0,0%	zmienne	11,4%	4,4%	431
	INDOS	INS0126	15,0	100,00	0,5%	zmienne	12,0%	5,0%	609
	INDOS	INS0526	5,5	101,40		zmienne	12,0%	5,0%	202
	INDOS	INS0923	10,8	100,00	1,0%	stałe	6,6%	-0,5%	0
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	99,50	-1,3%	zmienne	12,1%	5,1%	368
	KREDYT INKASO	KRI0329	103,0	94,50	0,5%	zmienne	13,2%	6,2%	910
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	99,99	0,0%	zmienne	11,7%	4,7%	73
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	92,00	-0,5%	stałe	9,8%	3,1%	2
	KRUK	KR10627	50,0	98,98	-0,4%	zmienne	-13,0%	-20,0%	258
	KRUK	KR11127	10,0	100,64	0,4%	zmienne	10,8%	3,8%	412
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	11,5%	4,5%	0
	KRUK	KRU0224	25,0	101,44	0,2%	zmienne	8,8%	1,8%	142
	KRUK	KRU0226	20,0	88,50	-0,5%	stałe	8,9%	2,4%	52

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0227	50,0	99,20	-0,1%	zmiennie	10,5%	3,5%	1 067
	KRUK	KRU0228	350,0	105,00	5,1%	zmiennie	8,9%	1,9%	641
	KRUK	KRU0325	115,0	101,60	-0,1%	zmiennie	10,1%	3,1%	42
	KRUK	KRU0625	50,0	101,70	0,1%	zmiennie	10,2%	3,2%	53
	KRUK	KRU0626	70,0	86,00	-0,3%	stałe	9,3%	2,6%	476
	KRUK	KRU0627	330,0	100,00	0,1%	zmiennie	10,7%	3,7%	643
	KRUK	KRU0726	65,0	85,87	-0,1%	stałe	9,2%	2,6%	490
	KRUK	KRU0827	60,0	99,00	0,5%	zmiennie	10,6%	3,6%	1 259
	KRUK	KRU0924	25,0	100,97	0,0%	zmiennie	9,7%	2,7%	515
	KRUK	KRU0925	25,0	90,99	0,1%	stałe	9,0%	2,5%	199
	KRUK	KRU1023	35,0	102,00	0,0%	zmiennie	7,1%	0,1%	0
	KRUK	KRU1123	30,0	101,01	-0,2%	zmiennie	8,7%	1,7%	650
	KRUK	KRU1127	25,0	100,79	0,2%	zmiennie	10,8%	3,8%	872
	KRUK	KRU1226	50,0	99,40	0,1%	zmiennie	10,6%	3,6%	370
	PRAGMAGO	PRF0125	20,0	100,80		zmiennie	12,5%	5,5%	1 052
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	99,51	-0,4%	zmiennie	11,1%	4,1%	80
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	95,00	-3,5%	stałe	10,1%	3,2%	52
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,00	0,1%	zmiennie	11,0%	4,0%	23
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	100,67	0,1%	zmiennie	9,2%	2,2%	163
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	99,00	1,0%	zmiennie	11,2%	4,2%	68
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	100,00	0,0%	zmiennie	11,0%	4,0%	69
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	95,30	0,3%	stałe	9,0%	2,4%	33
PRAGMAGO	PRF1225	16,0	100,00	1,4%	zmiennie	11,0%	4,0%	55	

## 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 jakkolwiek 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 inwestycyjna 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**.

Zero Discount Margin

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

Gdzie

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

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

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

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

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