

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W kwietniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł do poziomu 2,74%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,56% (0,56% w marcu).

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowało 11, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Retail (-75 bps.) na co wpływ miał m.in. 10% wzrost ceny obligacji CCC S.A. Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się sektory: Deweloperzy mieszkaniowi (-31 bps.), Przemysł (-29 bps.), Paliwa, Gaz, Energia (-25 bps.) oraz Pożyczki (-15 bps.). Spadki w pozostałych sektorach wyniosły poniżej 10 bps. Wzrost rentowności w styczniu dotyczył 5 sektorów, przy czym największe zmiany widać w sektorze Chemia (+25 bps.) oraz Deweloperzy komercyjny (+17 bps.).

W omawianym miesiącu obligacjami, które najlepiej radziły sobie na tle konkurentów, były papiery emitowane przez CCC. Spółka ma za sobą trudny czas. Świadczą o tym m.in. słabe wyniki finansowe i niemożność osiągnięcia zysku od dłuższego czasu. W ciągu ostatnich 19 kwartałów grupa CCC zakończyła okres sprawozdawczy z dodatnim wynikiem tylko pięć razy. Zdaniem prezesa zarządu spółki najtrudniejszy kwartał w 2023 roku spółka obuwnicza ma za sobą i patrząc z optymizmem w przyszłość zapewnia, że zwalniająca inflacja i możliwa stabilizacja sytuacji makroekonomicznej da możliwość zaprezentowania efektów transformacji jakiej spółka doświadczyła w ostatnim czasie. Nie mniej optymistyczni są inwestorzy, czego dowodem jest systematyczny wzrost zarówno cen akcji, jak i obligacji spółki. Seria CCC0626 od połowy lutego systematycznie zdobywa na wartości – po osiągnięciu dna na poziomie ok. 67% nominału - zbliżając się na koniec kwietnia do 10% dyskonta w stosunku do ceny po jakiej papiery te były obejmowane.

Druga w kolejności pod względem skali wzrostów seria obligacji należy do jednego z największych w Polsce producentów okien i drzwi drewnianych - Compremum SA. Pierwotna zapadalność papierów dłużnych miała mieć miejsce w marcu 2025 roku, jednak 7 kwietnia br. zarząd spółki podjął decyzję o przedterminowym całkowitym wykupie obligacji serii B tj. 18 000 sztuk o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 18 000 000 PLN. Procedura wykupu wszczęta na żądanie emitenta została zakończona 8 maja br. Posiadaczom papierów zostały wypłacone poza wartością nominalną obligacji (1000 PLN), narosłe odsetki w IX okresie odsetkowym (5,18 PLN) oraz dodatkowe świadczenie pieniężne w postaci premii (5 PLN) na każdą wykupywaną obligację.

W zestawieniu największy spadek dotyczył serii PEO1033 wyemitowanej przez Bank Pekao S.A. Na tle pozostałych emitentów był to wynik znacznie odbiegający od kwietniowej tendencji charakteryzującej się wzrostem wyceny w przeważającej części papierów. Niska płynność przyczyniła się do obniżki przekraczającej ponad 11%. W ostatnim miesiącu na omawianym walorze zawarto dwie transakcje, w przypadku obu przedmiotem obrotu była jedna sztuka obligacja. Były to pierwsze transakcje od października 2022 roku na papierze, którego wykup ma nastąpić w październiku 2033 roku. Aktualnie na rynku nie ma ofert kupna i sprzedaży. Drugie miejsce pod względem spadków zajęła seria ACH1123 spółki Arche S.A. charakteryzująca się oprocentowaniem stałym na 6%. Jej wykup ma mieć miejsce w listopadzie br. co skutkuje rentownością do wykupu na poziomie przekraczającym 15%. Spadek cen papierów pozostałych emitentów wyniósł maksymalnie 1,2%.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	13 472	9,36%	2,40%	● - 6 bps
BUDOWNICTWO	400	11,67%	4,71%	● - 4 bps
CHEMIA	225	7,81%	1,78%	● + 25 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 315	11,69%	4,73%	● + 17 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 526	11,24%	4,28%	● - 31 bps
FUNDUSZ	157	11,83%	4,87%	● - 6 bps
INNE USEUGI	4 892	9,24%	2,28%	● - 0 bps
IT	170	9,44%	2,48%	● + 12 bps
MEDYCYNĄ	180	7,90%	0,94%	● - 9 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 780	8,11%	1,15%	● - 25 bps
POŻYCZKI	12	11,86%	4,90%	● - 15 bps
PRZEMYSŁ	2 760	9,48%	2,52%	● - 29 bps
RETAIL	1 085	8,17%	1,21%	● - 75 bps
USEUGI FINANSOWE	2 334	11,77%	4,81%	● + 10 bps
WIERYTELNOŚCI	1 947	10,91%	3,95%	● + 11 bps
BGK/EBI/PFR	252 085	7,18%	0,22%	● - 0 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
CCC	CCC0626	88,6	↑10,1%	↑12,2%	↑6,8%
COMPREMUM	POZ0325	99,8	↑8,0%	↑5,6%	↑13,2%
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	92,0	↑4,8%	↑4,8%	↑4,8%
BGK	FPC1140	59,0	↑3,7%	↑4,6%	↑25,7%
I2 DEVELOPMENT	I2M0324	96,5	↑3,5%	↑6,6%	↑4,3%
RONSON	RON0425	97,2	↑3,4%	↑4,0%	↑5,1%
BGK	FPC0630	77,0	↑3,2%	↑1,4%	↑17,6%
BGK	FPC0733	69,6	↑2,9%	↑1,5%	↑19,8%
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	100,5	↑2,4%	↑3,0%	↑4,1%
ALIOR BANK	ALR0924	99,3	↑2,3%	↑2,3%	↑2,3%
Największe spadki					
PEKAO	PEO1033	94,0	↓-11,3%	↓-11,3%	↓-11,3%
ARCHE	ACH1123	95,3	↓-3,1%	↓-1,9%	↑1,3%
PCC ROKITA	PCR0527	92,8	↓-1,2%	↑2,0%	↑9,2%
PCC ROKITA	PCR0823	98,9	↓-1,2%	↓-0,4%	↑2,5%
PRAGMAGO	PRF1025	99,0	↓-1,0%	↑1,0%	↑1,0%
ECHO INVESTMENT	ECH0524	100,0	↓-1,0%	↓-0,5%	→0,0%
KRUK	KRU0224	100,6	↓-0,9%	↓-0,6%	↑0,2%
PCC ROKITA	PCR0426	93,0	↓-0,9%	↑1,1%	↑8,1%
KRUK	KRU1023	101,2	↓-0,8%	↓-0,8%	↓-0,7%
RPOWER	RP00626	98,5	↓-0,7%	↓-1,5%	↑0,5%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 28 kwietnia 2023

Obróty

W kwietniu obrót na Catalyst osiągnął 819,75 mln PLN, co jest wartością powyżej 12-miesięcznej średniej (590,90 mln PLN). Jest to wartość wyższa o 91,5% od obrotów wygenerowanych w marcu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 6,47 mln PLN.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 176,85 mln PLN. Stanowi to spadek o 2,94% w stosunku do 182,22 mln PLN osiągniętych w marcu. Wartość w kwietniu osiągnęła wartość nieco wyższą od 12 – miesięcznej średniej (188,40 mln PLN). Za wzrost wartości obrotów względem marca odpowiadają głównie sektory: BGK/EBI/PFR – 53,30 mln PLN w kwietniu wobec 33,43 mln PLN w marcu, Deweloperzy mieszkaniowi na którym obroty wyniosły 21,19 mln PLN wobec 12,06 mln PLN przed miesiącem, Paliwa, gaz, energia – wzrost obrotów z 13,97 mln PLN do 21,30 mln PLN oraz Przemysł – wzrost z 6,43 mln PLN do 9,11 mln PLN. Największy spadek obrotów odnotował sektor: Wierzytelności – 15,63 mln PLN wobec 24,25 mln PLN przed miesiącem, Inne usługi – 6,32 mln PLN wobec 12,86 mln PLN w marcu oraz Usługi finansowe 6,31 mln PLN wobec 10,70 mln PLN przed miesiącem.

W sektorze Deweloperzy mieszkaniowi wzrost obrotów zanotowało 21 z 46 notowanych serii obligacji. Za największy wzrost w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria ROB1225 wyemitowana przez Robyng, której debiut miał miejsce w końcu grudnia. Obroty na tej serii wyniosły 10,49 mln PLN, na koniec miesiąca rynek wycenił serię na 101,15% nominału. W sektorze Paliwa, gaz, energia poprawę obrotów odnotowało 5 z 8 notowanych serii. Największy wzrost obrotów w tym sektorze odnotowała seria TPE1025 wyemitowana przez Tauron Polska Energia, na której zawarto łącznie transakcje o wartości 8,57 mln PLN. W sektorze Przemysł największy wzrost obrotów odnotowała seria KGH0629 wyemitowana przez KGHM Polska Miedź, na której obrót wyniósł 5,01 mln PLN, tym samym przekraczając marcowy wynik o 2,28 mln PLN.

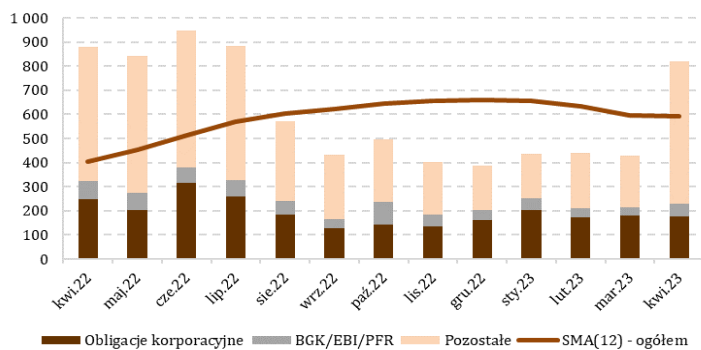
W segmencie wierzytelności spadek obrotów odnotowało 19 z 43 notowanych serii należących do sektora przy czym największy z nich dotyczył serii KR10228 wyemitowanej przez Kruk S.A. Obrót na walorze spadł względem listopada o 7,2 mln PLN. Spory spadek obrotów tj. o 3,21 mln PLN odnotowała również seria KRI0329 wyemitowana przez Kredyt Inkaso S.A.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 53,30 mln PLN wobec 33,43 mln PLN przed miesiącem. Prawie całość wygenerowanego obrotu należała do BGK tj. 45,84 mln PLN.

Wyjątek stanowiła seria PFR0325 wyemitowana przez Polski Fundusz Rozwoju, na której zawarto transakcje o wartości 7,46 mln PLN. Spośród 11 serii wyemitowanych przez BGK, 3 z nich odnotowało wzrost obrotu. Największe zmiany wolumenu zaobserwować można było na seriach FPC0725 oraz FPC0631. Obrót na FPC0725 zwiększył się z 5,6 mln PLN do 16,6 mln PLN przy jednoczesnym wzroście kursu o 111 bps. do 90,59% nominału. W przypadku FPC0631 obrót wzrósł o 7,69 mln względem marca przy jednoczesnym wzroście kursu o 16 bps. do 95,15% wartości nominalnej.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, pierwsze miejsce niezmiennie należy do BGK z obrotami równymi 45,8 mln PLN. Stanowi to wzrost względem ubiegłego miesiąca (33,4 mln PLN). Drugie miejsce, drugi miesiąc z rzędu, przypadło Ghelamco Invest. Obroty na walorach dewelopera wzrosły o 3,7 mln PLN względem ubiegłego miesiąca. Na trzecim miejscu znalazł się Bank Pekao, w przypadku którego wolumen w kwietniu był na zbliżonym poziomie w stosunku do wartości marcowej (22,5 mln PLN).

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obróty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	kwi.23	mar.23	▲	kwi.23	mar.23	▲
BANKI	49,69	50,83	-1,1	21,6%	23,6%	-2,0 pp
BUDOWNICTWO	2,24	1,54	0,7	1,0%	0,7%	0,3 pp
CHEMIA	1,04	0,86	0,2	0,4%	0,4%	0,1 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	37,53	40,27	-2,7	16,3%	18,7%	-2,4 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	21,19	12,06	9,1	9,2%	5,6%	3,6 pp
FUNDUSZ	0,98	1,73	-0,8	0,4%	0,8%	-0,4 pp
INNE USŁUGI	6,32	12,86	-6,5	2,7%	6,0%	-3,2 pp
IT	0,01	0,14	-0,1	0,0%	0,1%	-0,1 pp
MEDYCYNĄ	0,01	0,22	-0,2	0,0%	0,1%	-0,1 pp
PALIWA, GAZ, ENERGIA	21,30	13,97	7,3	9,3%	6,5%	2,8 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	9,11	6,43	2,7	4,0%	3,0%	1,0 pp
RETAIL	5,50	6,36	-0,9	2,4%	2,9%	-0,6 pp
USŁUGI FINANSOWE	6,31	10,70	-4,4	2,7%	5,0%	-2,2 pp
WIERZYTELNOŚCI	15,63	24,25	-8,6	6,8%	11,2%	-4,5 pp
BGK/EBI/PFR	53,30	33,43	19,9	23,2%	15,5%	7,7 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obróty według emitentów

EMITENT	Obróty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	45,8	148 195
GHELAMCO INVEST	26,6	1 215
PEKAO	22,5	3 500
ALIOR BANK	12,4	1 142
KRUK	10,8	1 555
ROBYG	10,6	420
KGHM POLSKA MIEDŹ	8,9	2 000
PKO BP	8,8	2 700
TAURON POLSKA ENERGIA	8,6	1 000
ENEA	7,6	2 000

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Zapadalność

W kwietniu do wykupu przypadają 3 serie obligacji o wartości 233,7 mln PLN - Atal (120 mln PLN), Echo Investment (96,5 mln PLN) oraz Europejskie Centrum Odszkodowań (17,2 mln PLN). Ostatnia z wymienionych serii oznaczona kodem EUC0423 nie została wykupiona w terminie.

W maju wypada termin wykupu 2 serii obligacji o łącznej wartości 65,3 mln PLN. Największy wykup w tym miesiącu należący będzie do spółki Develia. Wartość emisji, którą będzie musiał wykupić deweloper wynosi 60 mld PLN. W przeciągu ostatnich trzech miesięcy nie handlowano omawianym walorem.

Pod koniec miesiąca będzie miał miejsce wykup obligacji spółki Victoria Dom. Papiery wyemitowane przez dewelopera zapadają 26 maja 2023 r., a ich wartość nominalna wynosi 5,3 mln PLN. W ostatnim miesiącu na walorze nie handlowano.

Nowe emisje

W kwietniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 24 emitentów o łącznej wartości 6,07 mld PLN i 58 mln EUR. W marcu wartość emisji wyniosła 5,02 mld PLN i 160 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 72,3% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 4,39 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował PKO Factoring sp z o.o. – 2,3 mld PLN, PKO Leasing S.A. – 732 mln PLN oraz Volkswagen Financial Services Polska Sp. z o.o. – 640 mln PLN.

W kwietniu 2023 r. spółki znane z GPW uplasowały łącznie dług o wartości 3,62 mld PLN. Dla porównania w marcu łączna wartość emisji wyniosła 2,5 mld PLN.

3 kwietnia br. miał miejsce dzień emisji obligacji SNP serii SN1 Banku Pekao SA, których grupą docelową byli inwestorzy kwalifikowani. Za sprawą dużego popytu inwestorów, który dał o sobie znać w toku budowy księgi popytu, zarząd banku podjął decyzję o zwiększeniu pierwotnie zakładanej kwoty emisji z 500 mln PLN do 750 mln PLN. Oprocentowanie obligacji oparte jest o wskaźnik referencyjny WIBOR 6M powiększony o marżę w wysokości 2,4%. Łączna wartość nominalna emitowanych obligacji wynosi 750 000 000 PLN. Cena emisyjna jednej obligacji jest równa wartości nominalnej i wynosi 500 000 PLN. Termin wykupu obligacji przypada na 3 kwietnia 2026 roku. Emitowane są w formie 3NC2 tj. obligacje z 3-letnim terminem zapadalności, z zastrzeżoną opcją dającą bankowi prawo do wcześniejszego wykupu obligacji w terminie 2 lat od dnia emisji lub w innych przypadkach wskazanych w warunkach emisji obligacji tj. zmiana regulacyjna klasyfikacji obligacji czy zmiana opodatkowania obligacji. Oprocentowanie w bieżącym okresie odsetkowym wynosi 9,36%.

Zarząd Unibep SA poinformował o dokonanej przez Unidevelopment (spółkę zależną) z dniem 5 kwietnia 2023 roku, emisji 23 500 obligacji serii A o wartości nominalnej i cenie emisyjnej jednej obligacji wynoszącej 1 000 PLN, o łącznej wartości nominalnej 23,5 mln PLN. Emisja obligacji została przeprowadzona w ramach programu emisji obligacji do kwoty 35 mln PLN. Emitent wskazał, że pozyskane środki zostaną przeznaczone na finansowanie kapitału obrotowego Grupy Unidevelopment. Papiery dłużne będą zabezpieczone hipotecznie i oprocentowane według stopy procentowej równej stawce WIBOR 3M powiększonej o marżę dla inwestorów, a wykup obligacji nastąpi w terminie nie dłuższym niż 3 lata od dnia emisji. Dodatkowo emitent poinformował, że pozostała wartość w/w programu emisji obligacji planowana jest do realizacji przez Unidevelopment w II kwartale 2023 roku. Planowo obligacje mają zostać wprowadzone do obrotu w ASO Catalyst.

14 kwietnia 2023 roku nastąpił bezwarunkowy przydział obligacji spółki Kredyt Inkaso. Dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym zostały niezabezpieczone obligacje zwykłe na okaziciela serii M1, o wartości nominalnej 1 000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 15 000 000 PLN, dla których został nadany kod ISIN: PLKRINK00287. Cena emisyjna pojedynczej obligacji została ustalona w ten sposób, że była ona uzależniona od dnia złożenia zapisu na obligacje przez inwestora i obejmuje zakres od 992,00 PLN, do 996,00 PLN. Obligacje oferują oprocentowanie zmienne oparte o trzymiesięczny WIBOR, powiększony o marżę w wysokości 5,5%. Zapisy na obligacje złożyło 398 inwestorów i finalnie zostały one przydzielone 352 inwestorom. Średnia stopa redukcji wyniosła 11,46%. Emitent posiada prawo wykupu obligacji przed terminem planowanego wykupu, który został ustalony na 14 kwietnia 2027 roku.

Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Maj 2023					
DEVELIA	DVL0523	22.05.2023	60,0	100,00	0,00%
VICTORIA DOM	VID0523	26.05.2023	5,3	100,00	0,00%

Źródło: GPW Catalyst

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
UNIDEVELOPMENT	23,5 PLN	WIBOR 3M + marża
PRAGMA GO	25 PLN	WIBOR 3M + 5,5%
KREDYT INKASO	15 PLN	WIBOR 3M + 5,5%
DL INVEST GROUP PM	2,5 EUR	EURIBOR 3M + 5,5%
MARVIPOL DEVELOPMENT	54 PLN	WIBOR 6M + marża
BANK PEKAO	750 PLN	WIBOR 6M + 2,4%

Źródło: KDPW, Emitenci

Zarząd spółki Marvipol Development SA poinformował, iż 24 kwietnia br. w wyniku dokonanego przydziału, doszła do skutku emisja niezabezpieczonych obligacji emitenta serii AE, o łącznej wartości nominalnej 54 000 000 PLN. Emisja obligacji nastąpiła w trybie oferty skierowanej wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych. Dzień wykupu obligacji serii AE został wyznaczony na 2 marca 2026 roku. Oprocentowanie obligacji oparte jest o WIBOR 6M powiększony o marżę, która nie została określona. Obligacje zostały wyemitowane jako obligacje niezabezpieczone. Zarząd emitenta zamierza ubiegać się o wprowadzenie obligacji do obrotu w alternatywnym systemie obrotu Catalyst, prowadzonym przez GPW SA. Cel emisji nie został określony.

Również 24 kwietnia br. miał miejsce przydział obligacji DL Invest Group PM SA. Trzyletnie obligacje charakteryzują się kwartalnym kuponem. Oprocentowane są według stopy EURIBOR 3M powiększonej o 5,50% marży, a wartość emisji obligacji wynosi 2 500 000 EUR.

Zarząd PragmaGO SA poinformował, iż w dniu 25 kwietnia 2023 roku podjął uchwałę w sprawie przydziału obligacji serii B3 emitowanych w ramach III Publicznego Programu Emisji Obligacji. W ramach oferty publicznej oferowanych było łącznie 250 000 obligacji po cenie emisyjnej równej 100 zł za każdą obligację. Emisja nie była podzielona na transze. Liczba obligacji na które złożono zapisy w ramach subskrypcji wyniosła 481 185 sztuk, co skutkowało 48,04% redukcją. Zapisy na obligacje złożyło 929 osób, końcowo zostały one przydzielone 924 inwestorom. Obligacje będące przedmiotem emisji nie są zabezpieczone. Emitent posiada prawo wykupu obligacji przed terminem zapadalności, który został ustalony na 25 kwietnia 2025 roku.

Debiuty

W kwietniu na Catalyst zadebiutowało 8 serii obligacji o łącznej wartości 6,2 mld PLN, wartość ta jest zdecydowanie wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W marcu na rynek wprowadzono obligacje o wartości 1,132 mld PLN, a w lutym 277,5 mln PLN.

Pierwszymi papierami, które zadebiutowały w styczniu na Catalyst są obligacje spółki Victoria Dom, które do obrotu giełdowego trafiły 4 kwietnia. Marcowe obligacje dewelopera oznaczone kodem VID0326 oferują oprocentowanie zmienne oparte o stopę WIBOR 6M powiększoną/powiększone? o marżę w wysokości 7%. Od dnia debiutu papiery dłużne dewelopera notowane są poniżej nominału. Oprocentowanie w bieżącym okresie odsetkowym wynosi 13,98%. Data wykupu została ustalona na 21 marca 2026 roku.

Również 4 kwietnia miał miejsce debiut papierów dłużnych spółki Best. Obligacje windykatorka o czteroletnim okresie spłaty wypłacają kupon kwartalny obliczany na podstawie stopy WIBOR 3M + 4,5% marży. Oprocentowanie w bieżącym okresie odsetkowym wynosi 11,44%. Datę wykupu ustalono na 14 marca 2027 roku. Aktualnie na rynku znajduje się 7 serii obligacji windykatorka o łącznej wartości ponad 85 mln PLN.

11 kwietnia miał miejsce debiut obligacji BBI Investment SA. Debiut ten dotyczy serii BBI0225 o wartości nominalnej 11 mln PLN, której przydział miał miejsce 31 stycznia oraz zasymilowanej z nią w dniu 13 marca 2023 roku serii BBD0225 o wartości nominalnej 26 mln PLN, którą emitent uplasował 22 lutego br. Obie serie występują pod jednym wspólnym kodem ISIN: PLO022900040. Obie serie występują w obrocie pod oznaczeniem BBI0225. Łącznie wprowadzeniu do obrotu na ASO Catalyst podlega 37 000 sztuk niezabezpieczonych obligacji zwykłych na okaziciela o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 37 000 000 PLN. Obligacje oprocentowane są według zmiennej stopy w oparciu o WIBOR 6M powiększony o 7,75% marży. Emitent ma prawo do wcześniejszego wykupu całości lub części obligacji z dodatkową premią. W przypadku naruszenia kowenantów marża zostanie podwyższona o 1,5 pkt proc. w stosunku rocznym, przy czym maksymalna wartość stawki podwyższenia nie może wynosić więcej niż 3 pkt proc.

Przedmiotem debiutu z 18 kwietnia jest 15 000 obligacji serii M1 wyemitowanych przez Kredyt Inkaso. Papiery oznaczone kodem KRI0427 mają czteroletni okres zapadalności, a ich wykup ma nastąpić 14 kwietnia 2027 roku, z zastrzeżeniem, że emitent ma prawo do wcześniejszego wykupu całości lub części obligacji wypłacając obligatariuszom dodatkową premię, której wartość uzależniona będzie od terminu realizacji opcji. Oprocentowanie w bieżącym okresie odsetkowym wynosi 12,4%. Całkowite koszty przeprowadzonej oferty emitent oszacował na 3% wartości nominalnej emisji. W kwietniu na Catalyst notowanych było 5 serii obligacji windykatorka, których wartość nominalna przekracza 150 mln PLN. Najbliżej wykupu znajdują się papiery serii H1, oprocentowane wg stałej stopy wynoszącej 6%, której wartość w obrocie wynosi 3 666 900 PLN, a dzień wykupu ustalono na 19 października 2025 roku.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji [mln]
BBI DEVELOPMENT	BBI0225	11.04.2023	37 PLN
BEST	BS10327	04.04.2023	11 PLN
KREDYT INKASO	KRI0427	18.04.2023	15 PLN
OLIVIA FIN	OBC1026	24.04.2023	12 PLN
PEKAO	PEO0426	14.04.2023	750 PLN
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0325	18.04.2023	1900 PLN
VICTORIA DOM	VID0326	04.04.2023	50 PLN
PKO BP	PKO0226	21.04.2023	750 EUR

Źródło: GPW Catalyst

14 kwietnia do obrotu wprowadzone zostały papiery dłużne Banku Pekao. Przedmiotem wprowadzenia na rynek były senioralne obligacje nieuprzywilejowane (senior non-preferred notes) serii SN1 oznaczone kodem PEO0426. Obligacje oferują oprocentowanie zmienne, na które składa się WIBOR 6M powiększony o 2,4 procentową marżę. Łączna liczba emitowanych obligacji wynosi 1 500 przy jednostkowej wartości nominalnej równej 500 000 PLN. Aktualnie na rynku notowanych jest 5 serii emitenta, których łączna wartość wynosi 3,5 mld PLN. Najbliższym terminem zapadalności znajduje się omawiana seria będąca przedmiotem debiutu, w przypadku której dzień wykupu został ustalony na 3 kwietnia 2026 roku.

18 kwietnia miał miejsce debiut papierów wartościowych spółki Santander Bank Polska SA. Papiery dłużne oznaczone kodem SPL0325 oferują oprocentowanie zmienne oparte o WIBOR 6M powiększony o 1,9% marży. Oprocentowanie w bieżącym okresie odsetkowym wynosi 8,85%. Wykup przewidziany jest na ostatni dzień marca 2025 roku, z zastrzeżeniem, że bank posiada prawo do wcześniejszego wykupu obligacji. Od dnia debiutu do końca kwietnia nie przeprowadzono żadnych transakcji na omawianym walorze, na co wpływ ma bez wątpienia wysoki nominal wynoszący 0,5 mln PLN.

W badanym miesiącu wprowadzenie do obrotu największej emisji miało miejsce 21 kwietnia. Na warszawskiej giełdzie debiutowały trzyletnie obligacje uprzywilejowane „senior preferred notes” Banku PKO BP o łącznej wartości nominalnej 750 mln EUR, które 1 lutego zostały dopuszczone i wprowadzone do obrotu na giełdzie luksemburskiej. Obligacje przez okres dwóch lat od daty emisji oferują stały kupon, wynoszący 5,625% w skali roku (płatny rocznie), natomiast przez okres trzeciego roku zmienny, oparty o stawkę EURIBOR 3M powiększony o marżę w wysokości 2,5% (płatny kwartalnie). Obok omawianej serii na rynku notowane są dwie pozostałe serie o wartości nominalnej 1 mld PLN oraz 1,7 mld PLN oprocentowane w oparciu o sześciomiesięczny WIBOR powiększony odpowiednio o 1,5% oraz 1,55% marżę.

24 kwietnia miało miejsce wprowadzenie do alternatywnego systemu obrotu na Catalyst obligacji na okaziciela serii S spółki Olivia Fin Sp. z o.o. SKA. Obligacje oferują kupon kwartalny, którego wysokość jest obliczana na podstawie stopy WIBOR 3M oraz marży w wysokości 6%, co skutkuje oprocentowaniem w bieżącym okresie odsetkowym równym 12,9%. Wykup omawianych papierów ma nastąpić 13 października 2026 roku. Równoległe obok omawianych papierów na rynku notowane są także obligacje serii L oznaczone kodem OBC0525, o wartości nominalnej 25 000 000 PLN, które spółka zobowiązała się wykupić w połowie maja 2025 roku.

Obligacje „covidowe”

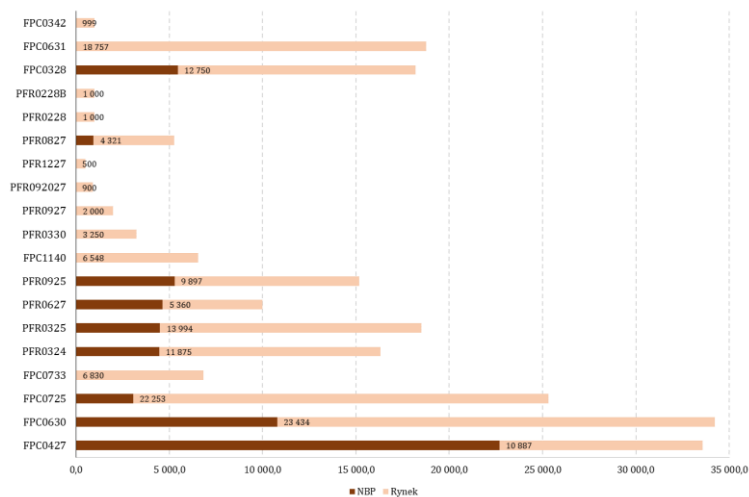
W kwietniu Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził tylko jeden przetarg sprzedaży obligacji.

26 kwietnia BGK wyemitował obligacje w ramach czterech serii: FPC0631, FPC0328, FPC0733 oraz FPC0342. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 629,5 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 102 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0328 sprzedano 500 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 77 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0342 sprzedano 124,35 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 18 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Jedynie seria FPC0733 została sprzedana wyłącznie w ramach przetargu podstawowego za 69,4 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 144,4 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wynosi 61,8 mld PLN (BGK: 42,0 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

Obligacje covidowe (mln zł)



Źródło: NBP, BGK, PFR, szacunki NWA/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	101,60	1,0%	zmienne	8,3%	1,3%	617
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	99,25	2,3%	zmienne	10,7%	3,7%	501
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	100,30	-0,2%	zmienne	9,6%	2,6%	11 311
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,50	0,0%	zmienne	9,0%	2,0%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	77,80	0,0%	zmienne	14,9%	8,0%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	82,48	0,0%	zmienne	14,4%	7,5%	0
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	101,50	0,7%	zmienne	9,2%	2,2%	446
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,00	0,0%	zmienne	11,0%	4,0%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	99,99	0,0%	zmienne	9,0%	2,1%	1 837
	MBANK	MBK1028	550,0	92,30	-0,2%	zmienne	10,6%	3,7%	3 693
	MBANK	MBK1030	200,0	98,90	0,0%	zmienne	9,1%	2,2%	0
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00		zmienne	9,4%	2,4%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	94,50	0,6%	zmienne	9,6%	2,6%	2 928
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	97,44	0,5%	zmienne	9,1%	2,2%	16 690
	PEKAO	PEO1028	550,0	96,36	0,1%	zmienne	10,8%	3,8%	1 933
	PEKAO	PEO1033	200,0	94,00	-11,3%	zmienne	9,6%	2,7%	941
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	96,80	0,6%	zmienne	9,3%	2,3%	1 467
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	99,45	1,2%	zmienne	8,7%	1,7%	7 331
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0325	1 900,0	100,00		zmienne	8,9%	1,9%	0	
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	97,00	0,0%	zmienne	9,3%	2,4%	0	
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1023	1 850,0	100,33	0,0%	zmienne	7,1%	0,1%	0
	BGK	FPC0328	17 621,7	81,86	1,8%	stałe	6,2%	0,5%	480
	BGK	FPC0342	857,0	108,10	2,1%	stałe	-5,1%	-11,1%	706
	BGK	FPC0427	33 585,0	85,38	1,0%	stałe	6,1%	0,4%	4 283
	BGK	FPC0630	34 216,6	77,00	3,2%	stałe	6,2%	0,6%	772
	BGK	FPC0631	18 025,8	95,15	0,2%	zmienne	8,2%	1,3%	11 044
	BGK	FPC0725	25 308,0	90,59	1,2%	stałe	6,0%	0,2%	16 601
	BGK	FPC0733	7 911,6	69,60	2,9%	stałe	6,4%	1,8%	119
	BGK	FPC1140	6 549,3	58,99	3,7%	stałe	6,3%	3,2%	11 834
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,5%	-1,2%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 400,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-2,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	7,2%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	1 450,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-4,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	1 750,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-4,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	-4,4%	-10,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,2%	-2,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	0,7%	-5,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	1 500,0	99,69	0,0%	stałe	7,1%	1,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	4 150,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-2,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	290,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,5%	-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/PFR	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	102,19	0,0%	stałe	-1,0%	-6,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	91,95	4,8%	stałe	6,2%	0,4%	7 464
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-3,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,0%	-3,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	6,9%	1,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	3,0%	-2,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-4,2%	0
Budownictwo	COMPREMUM	POZ0325	18,0	99,80	8,0%	stałe	5,7%	-0,3%	748
	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,00	0,5%	zmienne	12,2%	5,3%	37
	DEKPOL	DEK1023	50,0	101,00	0,7%	zmienne	10,1%	3,1%	779
	DEKPOL	DKP0225	25,0	99,48	0,9%	zmienne	11,9%	4,9%	202
	DEKPOL	DKP0824	39,2	99,70	0,2%	zmienne	12,6%	5,7%	119
	DEKPOL	DKP0925	12,1	98,00	-0,5%	zmienne	12,4%	5,5%	159
	ERBUD	ERB0925	75,0	98,00	0,0%	zmienne	10,5%	3,5%	144
	PA NOVA	NVA0624	30,0	100,00	0,0%	zmienne	11,3%	4,3%	51
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,50	-0,1%	zmienne	9,8%	2,9%	4
	UNIBEP SA	UNI0324	50,0	98,60	0,0%	zmienne	12,1%	5,2%	0
	UNIBEP SA	UNI1124	50,1	98,50	0,0%	zmienne	11,4%	4,5%	0
	Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	94,70	-0,4%	stałe	8,1%	2,0%
PCC EXOL		PCX1124	20,0	95,60	0,1%	stałe	8,7%	2,5%	115
PCC ROKITA		PCR0324	25,0	97,00	0,0%	stałe	8,7%	2,0%	122
PCC ROKITA		PCR0425	20,0	95,29	1,4%	stałe	7,7%	1,7%	73
PCC ROKITA		PCR0426	22,0	93,00	-0,9%	stałe	7,8%	1,7%	18
PCC ROKITA		PCR0527	17,8	92,78	-1,2%	stałe	7,7%	1,8%	59
PCC ROKITA		PCR0823	25,0	98,85	-1,2%	stałe	9,3%	2,3%	136
PCC ROKITA		PCR1023	25,0	98,80	-0,2%	stałe	7,8%	0,9%	281
PCC ROKITA		PCR1026	15,0	93,75	-0,3%	stałe	7,7%	1,7%	71
PCC ROKITA		PCR1223	30,0	98,50	0,8%	stałe	7,5%	0,8%	45
Deweloperzy komercyjni		BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	102,00		zmienne	13,4%	6,4%
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	99,90	-0,3%	zmienne	12,9%	6,0%	102
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,44	-0,1%	zmienne	12,7%	5,8%	70
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	99,90	-0,4%	zmienne	13,0%	6,0%	372
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	99,80	-0,4%	zmienne	13,0%	6,0%	234
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	20,0	100,70	-0,2%	zmienne	12,6%	5,7%	60
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	20,5	100,83	0,2%	zmienne	12,8%	5,8%	31
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	92,30	1,4%	stałe	11,0%	5,0%	765
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	100,79	0,8%	zmienne	10,4%	3,4%	362
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	99,95	0,8%	zmienne	11,0%	4,0%	358
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	100,55	0,5%	zmienne	11,1%	4,1%	1 685
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	100,98	1,0%	zmienne	10,6%	3,7%	497
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	70,0	100,00	-1,0%	zmienne	11,4%	4,4%	105
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	99,98	0,0%	zmienne	10,9%	4,0%	915

	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	ECH0923	33,8	100,69	0,3%	zmienne	8,6%	1,6%	966	
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	99,66	0,0%	zmienne	11,1%	4,1%	443	
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	101,00	0,6%	zmienne	8,2%	1,2%	522	
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	100,00	0,0%	zmienne	11,3%	4,3%	179	
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	11,7%	4,7%	0	
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	205,0	96,45	0,1%	stałe	11,6%	5,0%	2 065	
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	98,85	-0,1%	zmienne	12,4%	5,4%	6 891	
	GHELAMCO INVEST	GHE0924	50,0	96,80	0,0%	zmienne	14,5%	7,5%	0	
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	45,0	102,50	1,0%	zmienne	10,2%	3,2%	10	
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	99,90	-0,2%	zmienne	12,0%	5,0%	148	
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,49	0,5%	zmienne	11,7%	4,7%	408	
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	400,0	100,20	0,3%	zmienne	11,7%	4,8%	16 544	
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	19,7	100,64	0,4%	zmienne	10,8%	3,9%	197	
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	55,0	96,19	0,2%	stałe	11,4%	4,8%	374	
	GTC	GTC1123	146,7	100,50	0,0%	zmienne	9,9%	2,9%	0	
	HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	85,0	106,95	0,0%	zmienne	0,5%	-6,4%	0	
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	99,90	0,9%	zmienne	12,3%	5,3%	283	
	OLIVIA FIN	OBC1026	11,5	100,51		zmienne	12,7%	5,8%	355	
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,00	-0,5%	zmienne	8,9%	1,9%	52	
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	101,70	0,1%	zmienne	8,7%	1,8%	1 089	
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	22,0	100,10	0,2%	zmienne	12,3%	5,3%	107	
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	11,3	100,10	1,1%	zmienne	11,9%	5,0%	54	
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0823	25,0	98,70	0,6%	stałe	10,5%	3,5%	215	
	Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0623	11,0	99,72	1,6%	stałe	7,5%	0,4%	46
		ARCHE	ACH0725	20,0	100,25	0,0%	zmienne	11,5%	4,5%	115
		ARCHE	ACH1123	15,7	95,30	-3,1%	stałe	15,4%	8,0%	178
		ARCHE	ACH1124	20,0	101,00	2,0%	zmienne	10,9%	3,9%	40
ARCHE		ACH1125	12,0	100,00	-0,1%	zmienne	11,6%	4,6%	64	
ARCHICOM		ARH0324	110,0	102,00	0,0%	zmienne	7,6%	0,7%	0	
ARCHICOM		ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	9,2%	2,3%	0	
ATAL		ATL1023	120,0	100,00	0,0%	zmienne	8,9%	2,0%	0	
DEVELIA		DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	10,2%	3,2%	0	
DEVELIA		DVL0524	120,3	101,00	0,0%	zmienne	8,8%	1,9%	0	
DEVELIA		DVL1023	61,8	100,39	-0,2%	zmienne	9,1%	2,1%	119	
DEVELIA		DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,6%	2,6%	0	
DEVELIA		DVL1225	15,4	99,90	-0,1%	zmienne	11,0%	4,1%	83	
DOM DEVELOPMENT		DOM0526	110,0	101,00	0,0%	zmienne	7,9%	0,9%	1	
DOM DEVELOPMENT		DOM0925	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	1,8%	0	
DOM DEVELOPMENT		DOM1023	50,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	1,7%	0	
DOM DEVELOPMENT		DOM1224	50,0	100,10	0,0%	zmienne	8,4%	1,4%	0	
I2 DEVELOPMENT		I2D0324	17,9	93,50	-0,1%	stałe	13,5%	6,5%	94	
I2 DEVELOPMENT		I2D0823	10,0	99,00	1,0%	stałe	10,5%	3,4%	93	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	96,50	3,5%	stałe	9,5%	2,8%	31
	INFINITY	INY0225	18,4	100,10	0,0%	zmienne	11,6%	4,6%	210
	INFINITY	INY0725	12,0	99,50	0,0%	zmienne	11,9%	5,0%	0
	INFINITY	INY0924	11,0	100,10	2,1%	zmienne	12,0%	5,0%	48
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,2%	zmienne	9,7%	2,8%	5
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0624	115,0	101,00	0,0%	zmienne	9,4%	2,4%	1
	JHM DEVELOPMENT	JHM1223	9,1	100,00	0,0%	zmienne	12,2%	5,2%	159
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmienne	11,8%	4,8%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	99,50	0,0%	zmienne	11,5%	4,5%	117
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	99,48	0,1%	zmienne	11,8%	4,9%	155
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	31,8	100,49	0,6%	zmienne	10,8%	3,9%	455
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	98,50	-0,3%	zmienne	12,2%	5,2%	795
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	88,5	100,45	2,4%	zmienne	11,2%	4,2%	286
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,7%	4,7%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	99,55	0,4%	zmienne	9,5%	2,5%	121
	ROBYG	ROB0723	60,0	98,65	0,0%	zmienne	16,8%	9,8%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,8%	2,9%	0
	ROBYG	ROB1225	110,0	101,15	1,2%	zmienne	11,2%	4,3%	10 493
	RONSON	RON0424	100,0	99,00	1,0%	zmienne	12,4%	5,5%	517
	RONSON	RON0425	100,0	97,23	3,4%	zmienne	12,6%	5,7%	1 389
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	96,00	0,0%	zmienne	14,2%	7,2%	30
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	96,50	0,5%	zmienne	14,7%	7,8%	4 447
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	99,80		zmienne	14,0%	7,1%	569
	VICTORIA DOM	VID0523	5,3	100,00	0,0%	stałe	6,8%	0,0%	0
	VICTORIA DOM	VID0624	49,4	98,60	0,6%	zmienne	13,7%	6,7%	203
	VICTORIA DOM	VID0723	8,5	99,40	-0,4%	stałe	9,8%	2,6%	121
VICTORIA DOM	VID1023	32,9	100,87	0,7%	zmienne	11,9%	4,9%	200	
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	94,50	0,5%	zmienne	12,2%	5,3%	748
	MCI CAPITAL ASI	MCI0823	20,0	98,51	0,0%	zmienne	15,9%	8,9%	0
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	97,00	0,0%	zmienne	11,4%	4,5%	63
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O.	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	11,1%	4,1%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O.	MCM1223	21,7	96,99	2,1%	stałe	9,7%	3,1%	170
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	2 670,0	101,20	0,2%	zmienne	10,5%	3,6%	4 221
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	164,0	99,00	0,4%	zmienne	8,9%	2,0%	170
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	308,0	99,30	0,0%	zmienne	9,0%	2,1%	1 825
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	9,4%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	96,00	0,0%	zmienne	10,0%	3,0%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	99,64	0,3%	zmienne	8,9%	1,9%	108
IT	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	9,4%	2,5%	0
	AB	ABE1023	80,0	100,00	0,0%	zmienne	9,8%	2,8%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1023	60,0	100,39	0,0%	zmienne	8,5%	1,6%	6
Medyczna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	0,0%	zmienne	6,5%	-0,4%	0

	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	VOXEL	VOX0625	50,0	101,40	0,0%	zmienne	9,3%	2,3%	6
	ANWIM	ANW1223	50,0	101,35	1,3%	zmienne	8,5%	1,6%	110
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	3,9%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,45	0,5%	zmienne	7,7%	0,7%	7 612
	PGE	PGE0526	400,0	100,80	0,3%	zmienne	7,9%	0,9%	1 610
	PGE	PGE0529	1 000,0	99,89	1,0%	zmienne	8,4%	1,4%	417
	PKN ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,10	0,2%	zmienne	7,8%	0,9%	2 672
	R.POWER	RPO0626	305,0	98,50	-0,7%	zmienne	12,4%	5,5%	311
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	101,00	0,1%	zmienne	7,8%	0,9%	8 568
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0923	12,0	100,00	0,0%	zmienne	11,9%	4,9%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	160,0	101,00	1,0%	zmienne	9,9%	3,0%	46
	GRENEVIA	GEA0624	200,0	100,00		zmienne	9,5%	2,5%	163
	GRENEVIA	GEA1126	400,0	100,10		zmienne	9,8%	2,8%	0
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	99,82	-0,7%	zmienne	8,3%	1,3%	3 885
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	99,50	0,0%	zmienne	8,7%	1,7%	5 012
Retail	CCC	CCC0626	209,7	88,60	10,1%	zmienne	16,0%	9,1%	3 974
	DINO POLSKA	DNP1023	250,0	100,20	0,6%	zmienne	7,6%	0,6%	754
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	99,90	0,0%	zmienne	8,2%	1,2%	0
	EUROCASH	EUR1225	125,0	96,20	0,5%	zmienne	10,8%	3,9%	694
	LPP	LPP1224	300,0	100,03	-0,1%	zmienne	8,0%	1,0%	75
Usługi finansowa	AOW FAKTORING	AOW0125	10,0	100,30	-0,2%	zmienne	11,8%	4,8%	88
	AOW FAKTORING	AOW0424	5,0	97,00	0,0%	stałe	9,4%	2,8%	0
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	98,00	0,5%	zmienne	12,9%	6,0%	98
	PZU	PZU0727	2 250,0	100,20	0,2%	zmienne	8,7%	1,7%	6 126
Wierzytelności	BEST	BS10327	11,2	100,50		zmienne	11,3%	4,3%	871
	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	3,6%	0
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	10,9%	4,0%	0
	BEST	BST0327	10,5	99,80	-0,6%	zmienne	11,0%	4,0%	197
	BEST	BST0726	10,7	86,50	1,8%	stałe	9,6%	3,4%	109
	BEST	BST1026	10,0	100,23	-0,7%	zmienne	11,0%	4,1%	36
	BEST	BST1226	13,5	100,92	0,5%	zmienne	11,1%	4,1%	352
	INDOS	INS0126	15,0	101,00	0,0%	zmienne	11,5%	4,5%	102
	INDOS	INS0526	5,5	101,50	0,1%	zmienne	11,8%	4,9%	32
	INDOS	INS0923	10,8	98,60	0,7%	stałe	10,3%	3,3%	28
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	100,30	0,2%	zmienne	11,7%	4,7%	139
	KREDYT INKASO	KRI0329	103,0	95,40	0,4%	zmienne	13,0%	6,0%	1 240
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	99,80		zmienne	12,5%	5,5%	473
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	99,90	1,1%	zmienne	11,7%	4,7%	200
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	92,48	0,0%	stałe	9,7%	3,5%	0
	KRUK	KR10228	50,0	100,08	0,2%	zmienne	10,9%	4,0%	1 650
	KRUK	KR10627	50,0	98,75	-0,6%	zmienne	-13,0%	-20,0%	205
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	11,4%	4,5%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0224	25,0	100,60	-0,9%	zmienne	9,5%	2,5%	119
	KRUK	KRU0226	20,0	89,75	0,0%	stałe	8,6%	2,4%	45
	KRUK	KRU0227	50,0	99,43	0,6%	zmienne	10,4%	3,4%	217
	KRUK	KRU0228	350,0	98,95	1,0%	zmienne	10,4%	3,4%	474
	KRUK	KRU0325	115,0	101,00	0,2%	zmienne	10,3%	3,3%	759
	KRUK	KRU0625	50,0	101,02	0,0%	zmienne	10,3%	3,4%	544
	KRUK	KRU0626	70,0	85,98	1,2%	stałe	9,5%	3,3%	702
	KRUK	KRU0627	330,0	99,70	-0,1%	zmienne	10,7%	3,7%	1 367
	KRUK	KRU0726	65,0	86,80	1,3%	stałe	9,0%	2,9%	477
	KRUK	KRU0827	60,0	99,06	0,2%	zmienne	10,5%	3,5%	869
	KRUK	KRU0924	25,0	101,00	2,0%	zmienne	9,5%	2,6%	91
	KRUK	KRU0925	25,0	91,00	2,2%	stałe	9,3%	3,1%	90
	KRUK	KRU1023	35,0	101,20	-0,8%	zmienne	7,5%	0,6%	148
	KRUK	KRU1123	30,0	100,50	-0,5%	zmienne	9,0%	2,1%	184
	KRUK	KRU1127	35,0	100,00	-0,6%	zmienne	10,9%	4,0%	694
	KRUK	KRU1226	50,0	99,60	0,2%	zmienne	10,4%	3,5%	2 174
	PRAGMAGO	PRF0125	20,0	101,88	0,1%	zmienne	11,7%	4,7%	665
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,01	0,5%	zmienne	10,8%	3,9%	19
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	95,90	0,0%	stałe	9,7%	3,1%	0
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	99,00	-0,6%	zmienne	11,3%	4,3%	58
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	100,44	0,2%	zmienne	8,2%	1,2%	84
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	98,99	-1,0%	zmienne	11,2%	4,2%	130
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	100,10	1,1%	zmienne	10,9%	3,9%	57
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	94,80	-0,5%	stałe	9,7%	3,4%	6
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	99,50	-0,5%	zmienne	11,1%	4,1%	22

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, ϕ - Z-spread, zaś stopa WIBOR związana jest z czynnikiem dyskontowym ZT relacją:

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

YTM liczony jest zgodnie z formułą XIRR, według wzoru:

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

Obligacje zmiennokuponowe

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

Zero Discount Margin

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

Gdzie

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

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

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.