

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W grudniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł do poziomu 2,38%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 1,11% (1,21% w listopadzie).

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowało 14, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Deweloperzy komercyjni (-83 bps.) Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się sektory: Medycyna (-72 bps.), Chemia (-66 bps.) oraz Fundusz (-49 bps.). Spadki w pozostałych sektorach nie przekroczyły 40 bps. Wzrost rentowności w grudniu dotyczył pozostałych 2 sektorów. Największe zmiany miały miejsce w sektorze Pożyczki (+76 bps.). Sektor Retail odnotował wzrost jedynie o 2 bps.

Największy spadek ZDM wystąpił w przypadku obligacji sektora Deweloperzy Komercyjni – 83 bps. Niewątpliwie za takim wynikiem stoi wzrost kursu 29 z 42 obecnie należących do sektora serii. Najwięcej, bo aż o 3% w sektorze drożała seria ECH0528 wyemitowana przez Echo Investment. Od sierpniowego debiutu, grudniowe transakcje były pierwszymi zawartymi na tej serii. Ich łączna wartość nie była jednak zbyt wysoka i wyniosła 220 tys. PLN. Patrząc jednak na rentowność, która po dokonanych transakcjach wyniosła ok. 9,77%, zauważyć można, że rynek efektywnie sprowadził ją do średniej rentowności papierów emitenta. Obecnie na Catalyst notowanych jest 14 serii Echo Investment, z czego 12 to obligacje zmiennokuponowe, za które emitent w zależności od dnia emisji zobowiązał się płacić 4-4,5% marży ponad WIBOR 6M.

Grudzień okazał się dobrym miesiącem dla obligacji spółki Unidevelopment S.A. W analizowanym miesiącu spółka przełamała słabą passę trwającą od debiutu, a notowania serii UD10426 wzrosły aż do 105% wartości nominalnej, ustanawiając przy tej cenie rentowność w wysokości ok. 8,5%.

W zestawieniu wzrostowym, nie sposób przeoczyć 5 serii obligacji wyemitowanych przez BGK. Z uwagi na ich charakterystykę, z której wynika wysoka zmienność cenowa oraz gwarancję Skarbu Państwa, obligacje emitowane przez BGK w ramach Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 w pełni odwzorowują oczekiwania rynku co do stóp procentowych. Zauważalny wzrost wycen, który miał miejsce w grudniu na wspomnianych walorach, potwierdza zatem oczekiwania uczestników rynku na kontynuację luzowania polityki monetarnej zgodnie z założeniami Rady Polityki Pieniężnej.

Z kolei w zestawieniu spadkowym negatywny sentyment zaobserwować można było na walorach wyemitowanych przez mBank, a w szczególności na serii MBK1030, które to potaniały aż o 6,3%. Z uwagi na wysoką jednostkową wartość nominalną obligacji, która wynosi 500 tys. PLN papiery te nie cechują się wysoką płynnością. Ponadto ok. 97% emisji znajduje się w portfelach funduszy inwestycyjnych. Wnioskować można zatem z dużym prawdopodobieństwem, że grudniowe transakcje uwarunkowane były potrzebą kapitałową któregoś z nich. Warto zauważyć również, że grudniowa wycena papierów ustanawia ich rentowność powyżej sektorowej mediany ZDM, co sprawia, że przy takiej cenie są one atrakcyjne dla potencjalnych inwestorów.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	18 522	7,82%	2,00%	● - 12 bps
BUDOWNICTWO	430	9,92%	4,10%	● - 9 bps
CHEMIA	170	7,30%	2,14%	● - 66 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 696	9,92%	4,10%	● - 83 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	3 363	9,45%	3,63%	● - 27 bps
FUNDUSZ	116	9,56%	3,74%	● - 49 bps
INNE USŁUGI	5 552	7,84%	2,02%	● - 35 bps
IT	110	8,34%	2,52%	● - 3 bps
MEDYCYNĄ	170	4,27%	-1,55%	● - 72 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 795	6,93%	1,11%	● - 12 bps
POŻYCZKI	8	11,28%	5,46%	● + 76 bps
PRZEMYSŁ	2 720	7,15%	1,33%	● - 20 bps
RETAIL	814	8,00%	2,18%	● + 2 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 340	9,62%	3,80%	● - 36 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 820	10,02%	4,20%	● - 5 bps
BGK/EBI/PFR	270 524	6,71%	0,89%	● - 9 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
UNIDEVELOPMENT	UD10426	105,0	↑10,4%	↑5,0%	
BGK	FPC1140	67,7	↑6,6%	↑10,8%	↑9,5%
BGK	FPC0342	117,6	↑6,5%	↑8,6%	↑7,7%
BANK MILLENNIUM	MIL1227	94,9	↑6,5%	↑8,0%	↑18,8%
CCC	CCC0626	98,5	↑4,9%	↑5,4%	↑6,3%
BGK	FPC0733	77,0	↑3,0%	↑6,9%	↑6,6%
ECHO INVESTMENT	ECH0528	102,0	↑3,0%	↑3,0%	
BGK	FPC0630	83,9	↑2,9%	↑5,5%	↑7,1%
PEKAO	PEO1028	98,5	↑2,6%	↑2,1%	↑2,1%
BGK	FPC0328	87,0	↑2,3%	↑2,0%	↑4,8%
Największe spadki					
MBANK	MBK1030	92,6	↓-6,3%	↓-6,3%	↓-6,4%
INDOS	INS0526	101,5	↓-1,5%	↑0,2%	↓-0,5%
KRUK	KRU0924	100,8	↓-1,2%	↓-0,6%	↓-0,4%
KREDYT INKASO	KRI0727	101,0	↓-1,0%	↑1,1%	
BEST	BST0726	91,2	↓-0,7%	↑0,1%	↑1,4%
PA NOVA	NVA0624	100,0	↓-0,7%	↓-0,5%	⇒0,0%
KRUK	KRU0726	91,4	↓-0,6%	↓-0,4%	↑3,8%
ALIOR BANK	ALR0924	100,0	↓-0,5%	↓-0,5%	↑0,3%
MBANK	MBK0125	100,0	↓-0,5%	↓-0,7%	↓-1,0%
ALIOR BANK	ALR1225	100,5	↓-0,5%	↓-0,5%	↑0,3%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 29 grudnia 2023

uczestników rynku na kontynuację luzowania polityki monetarnej

Obroty

W grudniu obrót na Catalyst osiągnął 530,52 mln PLN, co jest wartością powyżej 12-miesięcznej średniej (473,18 mln PLN). Jest to wartość wyższa zaledwie o 0,2% od obrotów wygenerowanych w listopadzie. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 4,21 mln PLN

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 226,9 mln PLN. Stanowi to wzrost aż o 24% w stosunku do 183,01 mln PLN osiągniętych w listopadzie. Wartość grudniowa osiągnęła poziom wyższy od 12 – miesięcznej średniej (171,66 mln PLN). Za wzrost wartości obrotów względem listopada odpowiadają głównie sektory: Banki, na którym obroty wyniosły 56,21 mln PLN wobec 35,18 mln PLN przed miesiącem, Paliwa, Gaz, Energia – wzrost obrotów z 26,24 mln PLN do 40,40 mln PLN, Usługi Finansowe wzrost z 7,26 mln PLN do 19,53 mln PLN oraz Inne Usługizmiana obrotów z 6,36 mln PLN do 16,77 mln PLN. Największy spadek obrotów odnotował sektor: Deweloperzy Mieszkańowi – 8,85 mln PLN wobec 17,35 mln PLN przed miesiącem oraz Wierzytelności – 23,65 mln PLN wobec 28,19 mln PLN w listopadzie.

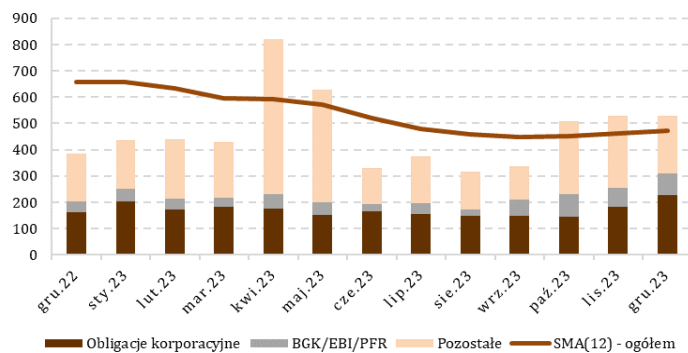
W sektorze Banki wzrost obrotów zanotowało 14 z 25 notowanych serii. Za największy wzrost w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria PEO1033 wyemitowana przez Pekao S.A., na której w grudniu zawarto transakcje o łącznej wartości 4,03 mln PLN. Ostatni raz na walorze handlowano w sierpniu, a grudniowe transakcje doprowadziły do wzrostu kursu o 99 bps. do 99,49% wartości nominalnej. Drugą serią, która wyraźnie poprawiła obroty w analizowanym miesiącu, była seria MBK1030 wyemitowana przez mBank S.A. Pomimo zdecydowanie większego zainteresowania względem ubiegłych miesięcy, kurs obligacji odnotował 6,32% spadek i przyjął wartość 92,5% wartości nominalnej.

W sektorze Deweloperzy Mieszkańowi spadek obrotów odnotowało 22 z 54 serii należących do sektora a na 16 z nich w ogóle nie handlowano. Największy wpływ na sektor miała seria MVP1024 wyemitowana przez Marvipol Development S.A. Obrót na walorze spadł względem listopada o 4,2 mln PLN. Grudniowy handel zakończył się przy cenie 100,9% nominału, i był to wzrost o 20 bps. Istotny spadek obrotów odnotowała również seria DVL0524 wyemitowana przez Develia S.A. Wartość wszystkich transakcji zawartych w listopadzie wyniosła 2,48 mln, podczas gdy w grudniu wyniosła ona zaledwie 18,2 tys. PLN.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 82,30 mln PLN wobec 72,47 mln PLN przed miesiącem. Ponad połowa wygenerowanego obrotu należała do BGK. Wyjątek stanowiła seria PFR0325 wyemitowana przez Polski Fundusz Rozwoju, na której zawarto transakcje o wartości 24,16 mln PLN. Spośród 12 wyemitowanych serii przez BGK, wzrost popytu względem ubiegłego miesiąca można było zauważyć na 4 z nich. Największe zmiany wolumenu dotyczyły serii FPC0725 oraz FPC1140. Obrót na FPC0725 wzrósł do 27,3 mln PLN, a jej cena rynkowa wzrosła o 0,53%. W przypadku FPC1140 obrót wzrósł o 4,14 mln PLN względem listopada, przy jednoczesnym wzroście wyceny o 6,63%.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, pierwsze miejsce niezmiennie należy do BGK z obrotami równymi 58,1 mln PLN. Stanowi to niewielki wzrost względem ubiegłego miesiąca (53,2 mln PLN). Drugie miejsce, przypadło spółce Enea. Obroty na walorach emitenta wzrosły aż o 28,6 mln PLN względem ubiegłego miesiąca. Na trzecim miejscu znalazł się Polski Fundusz Rozwoju, w przypadku którego wolumen w grudniu poprawił się o 5 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		
	gru.23	lis.23	▲	gru.23	lis.23	▲
BANKI	56,21	35,19	21,0	18,2%	13,8%	4,4 pp
BUDOWNICTWO	2,48	1,98	0,5	0,8%	0,8%	0,0 pp
CHEMIA	2,15	1,91	0,2	0,7%	0,7%	-0,1 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	33,59	36,61	-3,0	10,9%	14,3%	-3,5 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	8,85	17,35	-8,5	2,9%	6,8%	-3,9 pp
FUNDUSZ	1,62	1,33	0,3	0,5%	0,5%	0,0 pp
INNE USŁUGI	16,77	6,36	10,4	5,4%	2,5%	2,9 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,00	0,02	-0,0	0,0%	0,0%	-0,0 pp
PALIWA, GAZ, ENERGIA	40,40	26,43	14,0	13,1%	10,3%	2,7 pp
POZYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	10,68	12,23	-1,6	3,5%	4,8%	-1,3 pp
RETAIL	10,97	8,15	2,8	3,5%	3,2%	0,4 pp
USŁUGI FINANSOWE	19,53	7,26	12,3	6,3%	2,8%	3,5 pp
WIERZYTELNOŚCI	23,65	28,19	-4,5	7,6%	11,0%	-3,4 pp
BGK/EBI/PFR	82,30	72,47	9,8	26,6%	28,4%	-1,7 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	58,1	160 284
ENEA	31,2	2 000
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	24,2	71 400
PEKAO	20,5	4 600
PZU	19,3	2 250
GHELAMCO INVEST	11,9	1 509
CYFROWY POLSAT	11,0	3 802
KGHM POLSKA MIEDŹ	10,5	2 000
KRUK	10,2	2 155
ALIOR BANK	9,3	1 992

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie do wykupu 4 serii obligacji o łącznej wartości nominalnej 186,7 mln PLN. Wszyscy wymienieni emitenci dokonali wykupu papierów dłużnych w terminie.

W styczniu swoje obligacje będzie musiała wykupić tylko spółka Ghelamco Invest. W połowie miesiąca wypada okres zapadalności 3 serii emitenta o łącznej wartości 249 mln PLN. Do tej pory deweloper nie miał problemów z wykupem swojego długu, a w całym 2023r. dokonał spłaty ponad 170 mln PLN wartości nominalnej. Na koniec grudnia rynek wycenił zapadające papiery w przedziale 99,82-100,19% wartości nominalnej.

Nowe emisje

W grudniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 45 emitentów o łącznej wartości 6,76 mld PLN i 462,4 mln EUR. W listopadzie wartość emisji wyniosła 4,79 mld PLN i 7,54 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 69,1% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 4,68 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował Pekao Faktoring Sp. z o.o. - 2,55 mld PLN, Pekao Leasing Sp. z o.o. - 900 mln PLN oraz PKO Leasing S.A. - 693 mln PLN.

W grudniu spółki znane z GPW uplasowały łącznie dług o wartości 947,1 mln PLN oraz 12,5 mln EUR. Dla porównania w listopadzie łączna wartość emisji wyniosła 3,7 mld PLN.

Na przestrzeni rozpatrywanego miesiąca największy dług w wysokości 450 mln PLN uplasował Alior Bank S.A. Jak spółka informuje w komunikacie ESPI, duże zainteresowanie inwestorów emisją obligacji w procesie budowy księgi popytu przełożyło się na decyzję o zwiększeniu pierwotnie zakładanej kwoty emisji z 250 mln PLN do 450 mln PLN. Wyemitowane obligacje trafiły do inwestorów kwalifikowanych, są niezabezpieczone, o kuponie w wysokości 2,81% ponad wskaźnik WIBOR 6M. Tenor wynosi 3,5 roku, jednak emitent przewidział możliwość wcześniejszego wykupu na rok przed ich zapadnięciem. Środki uzyskane poprzez emisję długu posłużą wypełnieniu wymogów MREL w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowanych. Emitent dołoży starań aby była to już szósta z notowanych serii obligacji banku na Catalyst.

Drugą największą emisją papierów dłużnych na przestrzeni grudnia może pochwalić się spółka deweloperska Develia S.A. Spółka wyemitowała dług w wysokości 160 mln PLN w formie niezabezpieczonych czteroletnich obligacji, kierowanych do inwestorów kwalifikowanych, w ramach programu emisji do 650 mln PLN. Oznacza to zwiększenie wartości środków pozyskanych poprzez emisje długu w tym roku do 440 mln PLN. Spółka zobowiązała się wypłacać odsetki w odparciu o stawkę WIBOR 3M + 3,4% marży w skali roku. Dniem wykupu jest 8.12.2027. Będzie to już szósta z kolei seria papierów dłużnych spółki, notowana na Catalyst.

Trzecia największa emisja pod względem wielkości została dokonana przez dewelopera Invest TDJ Estate. W raporcie bieżącym EBI 4/2023 z dnia 4 grudnia 2023, Zarząd Spółki powiadomił o uplasowaniu 122 mln PLN w programie emisji obligacji do 150 mln PLN. Emitent zobowiązał się wypłacać odsetki według zmiennej stopy WIBOR 6M powiększonych o marżę w wysokości 4,25% w skali roku. Celem emisji obligacji było refinansowanie obligacji serii A w wysokości 115 mln złotych, zakup gruntów przeznaczonych na realizowanie na nich inwestycji oraz finansowanie nakładów inwestycyjnych na projekty deweloperskie. Invest TDJ będzie starać się o wprowadzenie obligacji do obrotu na Catalyst oraz o przeniesienie obligacji do KDPW. Jest to druga emisja spółki, pierwsza uplasowała się na poziomie 43 mln złotych.

Wśród deweloperów emitujących instrumenty dłużne na przestrzeni grudnia znalazła się również Victoria Dom SA. Zapisy na emisję w o wartości 100 mln PLN zostały całkowicie wyczerpane, tyle też papierów dłużnych przydzielono głównie inwestorom indywidualnym. Zapadalność długu wynosi 3 lata, obligacje są niezabezpieczone, oferowany kupon wynosi 5,95 p.p. ponad WIBOR 6M. Jest to pierwsza tak duża emisja przeprowadzona przez dewelopera. Celem emisji jest finansowanie rozwoju działalności Spółki, w tym budowa ok. 10 tys. mieszkań. Wyemitowane obligacje trafią do obrotu na rynku Catalyst, gdzie obecnie notowanych jest już 6 serii obligacji spółki.

Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Styczeń 2024					
GHELAMCO INVEST	GHE0124	15.01.2024	177,0	99,89	0,20%
GHELAMCO INVEST	GHL0124	15.01.2024	19,5	100,19	-0,08%
GHELAMCO INVEST	GHS0124	15.01.2024	52,5	99,82	0,15%

Źródło: GPW Catalyst

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
INVEST TDJ ESTATE	122 PLN	WIBOR 6M + 4,25%
KREDYT INKASO	15 PLN	WIBOR 3M + 5,5%
DEVELIA	160 PLN	WIBOR 3M + 3,4%
OLIVIA FIN	2,5 EUR	EURBOR 3M + 5,5%
LOKUM DEWELOPER	53 PLN	WIBOR 6M + 3,5%
KRUK	5 EUR	EURIBOR 3M + 4%
CAVATINA HOLDING	22,1 PLN	WIBOR 6M = 6%
ALIOR BANK	450 PLN	WIBOR 6M + 2,81%
PCC ROKITA	25 PLN	WIBOR 3M + 3,2%
GHELAMCO INVEST	5 EUR	EURIBOR 6M + 5%
VICTORIA DOM	100 PLN	WIBOR 6M + 5,95%

Źródło: KDPW, Emitenci

O połowę mniejszą emisję w porównaniu do Victorii Dom przydzieliła inwestorom spółka Lokum Deweloper S.A., również zajmująca się działalnością deweloperską. Spółka uplasowała 53 mln PLN w ramach programu emisji opiewającym na 70 mln PLN, kierowanym do inwestorów kwalifikowanych. Zapadalność obligacji wynosi 3,5 roku, przy oprocentowaniu w wysokości stawki WIBOR 6M + 3,85%. Omawiane papiery będą dostępne w obrocie na Catalyst.

Kolejną spółką, finansującą swoją działalność za pomocą długu w analizowanym okresie jest Cavatina Holding S.A. 1 grudnia 2023 Zarząd Spółki podjął uchwałę o emisji zabezpieczonych obligacji do 40 mln PLN (również w EUR i USD o równowartości do 40 mln PLN), o okresie zapadalności 3,5 lat. Termin wykupu to 22.06.2027. Wysokość kuponu jest zmienna, w wysokości WIBOR 6M + 6% marży. W ramach oferty złożono zapisy na 22,134 mln PLN. Pokryto jedynie 55% oferty, jest to wynik najniższy na tle czterech tegorocznych emisji. Rentowność w PLN, wynosi 17,8% oraz 16,8% przypadku EUR i USD. Będzie to 10 notowana na rynku Catalyst seria. Emisja została przeprowadzona na potrzeby zakupu gruntów w celach deweloperskich.

Windykacyjny gigant Kruk S.A. po raz pierwszy emisję papierów dłużnych skierował do inwestorów indywidualnych, we wspólnej walucie. W rezultacie zgłoszono chęć nabycia 17,33 mln EUR długu spółki, wobec planowanych jedynie 5 mln EUR, co wymusiło redukcję w wysokości 71%. W ramach kuponu na pięcioletnie niezabezpieczone obligacje zaoferowano stawkę EURIBOR 3M + 4 p.p. Spółka zamierza włączyć wyemitowaną serię do obrotu na Catalyst, gdzie znajduje się już 21 serii obligacji Kruka.

Grudzień jest trzecim z rzędu miesiącem, w którym Ghelamco Invest S.A. przydzieliło dług inwestorom instytucjonalnym, tym razem było to 5 mln euro. Emitent działający w branży deweloperskiej zobowiązał się płacić kupon w wysokości 5% ponad EURIBOR 6M. Zapisy w wysokości niemal 9,8 mln EUR wymusiły redukcję o 49%, co unaocznia zainteresowanie inwestorów. Spółka będzie ubiegać się o wprowadzenie do obligacji do notowań na Catalyst, co stanie się nie później niż na 90 dni od daty emisji.

Oprócz Cavatiny i Kruka emitentem oferującym kupon we wspólnej walucie została także grupa Olivia Fin. Jest to kolejny deweloper na liście grudniowych emitentów. Emisja długu nie obeszła się bez redukcji zapisów o 51,7%. Zaoferowano 2,5 mln PLN, natomiast kupujący zgłosili popyt w wysokości 5,17 mln PLN. Grupa oprocentowała obligacje w oparciu o wskaźnik EURIBOR 3M + 5,5 p.p. Obligacje zostały zabezpieczone poręczeniem przez spółkę Tonsa Commercial REI pochodzącą z Holandii, kontrolującą podmioty z grupy Olivii Fin.

Debiuty

W grudniu na Catalyst zadebiutowało 12 serii obligacji o łącznej wartości 3,98 mld PLN, wartość ta jest niższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W listopadzie na rynek wprowadzono obligacje o wartości 5,5 mld PLN, a w październiku 386 mln PLN.

Największa z wyemitowanych serii obligacji na przestrzeni listopada trafiła do notowań na Catalyst, 3,1 mld PLN długu uplasowane przez Santander Bank Polska, w ramach programu emisji do 5 mld PLN. Papiery o trzyletnim tenorze, z prawem do wykupu przez bank na rok przed zapadnięciem wypłacają kupon w wysokości 1,8 p.p. ponad sześciomiesięczny WIBOR. Nominał papieru jest równy 500 tys. PLN, obligacje zostały przydzielone w sumie 131 inwestorom, co uzasadnia marginalne zmiany w notowaniach, ze względu na wysoką barierę wejścia.

Przez znaczący debiut obligacji Santander Banku, inwestorzy mogą nie zauważyć licznych, w porównaniu do poprzednich miesięcy, debiutów serii długu mniejszych spółek. Największa w badanym okresie emisja obligacji Alior Banku, od tego miesiąca dostępna jest do obrotu na Catalyst. Papiery dłużne wyemitowane przez bank o wartości nominalnej 500 tys. PLN budzą zainteresowanie inwestorów instytucjonalnych, zasadniczo ograniczając płynność instrumentu.

Uplasowane w ramach programu do 300 mln PLN obligacje spółki Echo Investment SA miały swój debiut na Catalyst 15 grudnia, w którym to dniu transakcje opiewały na blisko 222 tys. PLN. Obligacje o wartości 50 mln PLN i 4 letnim tenorze wypłacają kupon w oparciu o wskaźnik WIBOR 6M + 4 p.p. Jest to czternasta z kolei notowana seria spółki na rynku obligacji.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
KREDYT INKASO	KRI1127	08.12.2023	15
UNIDEVELOPMENT	UDV0726	14.12.2023	20
ECHO INVESTMENT	ECH1127	15.12.2023	50
PRAGMAGO	PRF1126	18.12.2023	20
SANTANDER BANK POLSKA	SPL1126	18.12.2023	3 100
ANWIM	ANW1126	20.12.2023	65
ALIOR BANK	ALR0627	22.12.2023	450
BEST	BST1126	22.12.2023	70
LOKUM DEWELOPER	LKD0627	28.12.2023	53
OLIVIA FIN	OBC1125	28.12.2023	15
CAVATINA HOLDING	CAV0627	29.12.2023	22
VICTORIA DOM	VID1226	29.12.2023	100

Źródło: GPW Catalyst

Pozyskane w grudniu 100 mln PLN w ramach emisji obligacji przez Victorie Dom SA trafiły do notowań na Catalyst, gdzie seria długu spółki została wyceniona na 101% w stosunku do ceny nominalnej, po transakcjach w dniu debiutu. Spółka o podobnym profilu działalności, Lokum Deweloper, również zdążyła wprowadzić na rynek obligacji serię papierów dłużnych o wartości 53 mln PLN.

Spółka windykacyjna BEST SA zdecydowała się przeprowadzić pierwszy raz od sześciu lat emisję obligacji wartych 70 mln PLN, skierowaną do inwestorów instytucjonalnych, która już gości na Catalyst. Pomimo, że z początkiem listopada gdyńskiemu windykatorowi wygasł prospekt emisyjny, spółka przymierza się do powrotu na omawiany rynek.

Listopadowa emisja obligacji o wartości 65 mln PLN właściciela sieci stacji paliw Moya, spółki Anwim SA, została wprowadzona do obrotu na Catalyst. Obligacje zostaną wykupione po 3 latach, wypłacając 4,4 p.p. ponad WIBOR trzymiesięczny. Emisja została zabezpieczona poręczeniem przez zależną spółkę Espol Trade. Pomimo, że spółka nie określiła celu emisji, polityka spółki przewiduje inwestycję części środków uzyskanych wskutek emisji w rozwój sieci Moya oraz Espol Trade.

Unidevelopment wchodzący w skład grupy Unibep wprowadził do obrotu na Catalyst serię długu wyemitowaną w lipcu opiewającą na 20 mln PLN oprocentowaną w wysokości 4,6% ponad WIBOR 3M. Spółka może być zobowiązana do podniesienia oprocentowania o 0,5 p.p. w przypadku, gdy wskaźnik długu netto do skorygowanych o wartość firmy kapitałów własnych przekroczy 0,8x. Obroty na omawianych papierach były znikome, cena od daty emisji przypadającej na 14 grudnia oscyluje wokół 99%

Obligacje spółki PragmaGO o profilu faktoringowo-pożyczkowym opiewające na sumę 20 mln PLN są już notowane na Catalyst. Okres zapadalności długu wynosi 3 lata, obligacje są niezabezpieczone, oprocentowane wg. Stawki WIBOR 3M + 5,3 p.p.

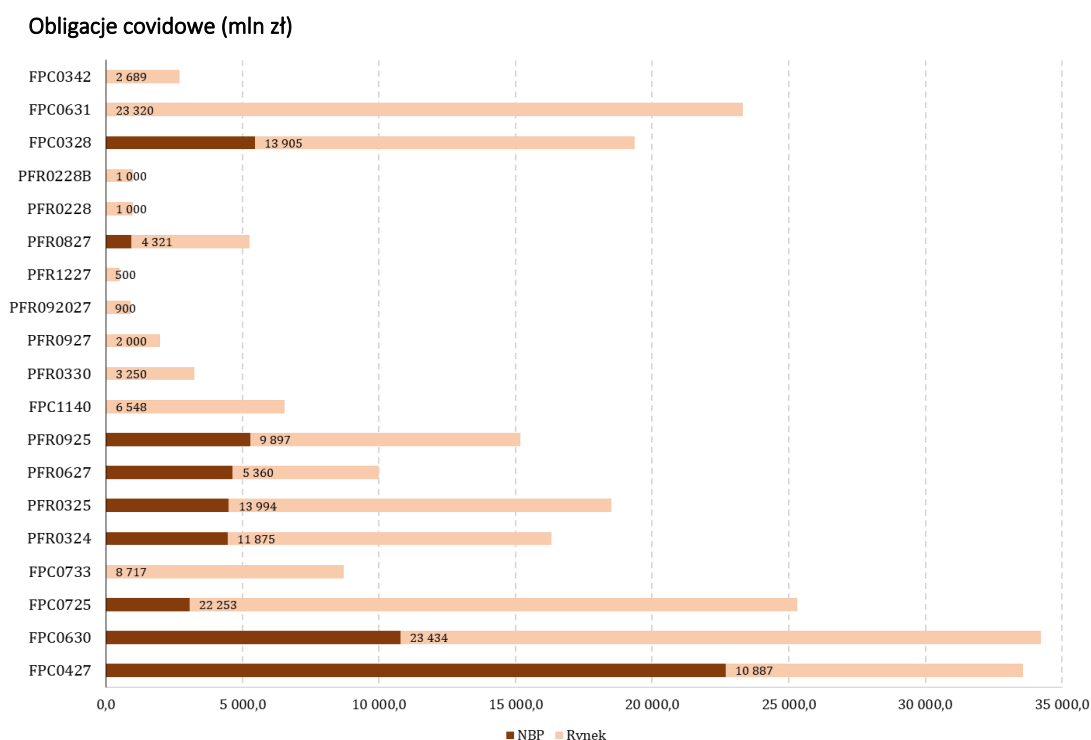
Grudzień wyróżnił się mnogością debiutów na Catalyst, przy czym należy zauważyć, że połowa serii papierów dłużnych, które znalazły się w obrocie, została wyemitowana przez deweloperów mieszkaniowych lub komercyjnych, niekoniecznie opisanych w tej sekcji. Trend emisji długu w celach inwestycyjnych sugeruje obecną wiarę w dobrą koniunkturę w przyszłości w sektorze.

Obligacje „covidowe”

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

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

Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wynosi obecnie odpowiednio 153,74 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).



Źródło: NBP, BGK, PFR, szacunki Nwai 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	100,89	0,2%	zmienne	6,5%	0,7%	580
	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	100,00	0,0%	zmienne	9,0%	3,2%	0
	ALIOR BANK	ALR0627	450,0	100,00		zmienne	8,7%	2,9%	0
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,00	-0,5%	zmienne	8,8%	2,9%	102
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	101,60	1,0%	zmienne	7,5%	1,7%	6 928
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	100,50	-0,5%	zmienne	8,4%	2,5%	1 643
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	87,50	-0,2%	zmienne	11,3%	5,5%	3 169
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	94,90	6,5%	zmienne	9,7%	3,9%	4 582
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	101,86	0,4%	zmienne	7,8%	2,0%	1 650
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,00	0,0%	zmienne	11,9%	6,0%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	100,00	-0,5%	zmienne	7,8%	2,0%	2 730
	MBANK	MBK1028	550,0	100,00	0,0%	zmienne	7,6%	1,8%	1 014
	MBANK	MBK1030	200,0	92,60	-6,3%	zmienne	9,2%	3,4%	3 852
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,3%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	98,20	1,2%	zmienne	7,9%	2,0%	3 934
	PEKAO	PEO0725	750,0	100,00	0,0%	zmienne	7,1%	1,3%	0
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,10	0,0%	stałe	7,6%	2,7%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,60	0,9%	zmienne	7,1%	1,3%	9 508
	PEKAO	PEO1028	550,0	98,50	2,6%	zmienne	9,2%	3,3%	2 979
	PEKAO	PEO1033	200,0	99,49	1,0%	zmienne	7,7%	1,9%	4 031
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,39	0,9%	zmienne	6,9%	1,1%	3 914
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0325	1 900,0	100,01	-0,5%	zmienne	7,6%	1,8%	1 531
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,40	1,1%	zmienne	7,3%	1,5%	3 559
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL1126	3 100,0	100,50		zmienne	7,5%	1,6%	506
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	1,0%	0
	BGK	FPC0328	19 353,7	87,00	2,3%	stałe	5,3%	0,5%	1 853
	BGK	FPC0342	2 689,1	117,60	6,5%	stałe	-6,1%	-11,3%	418
	BGK	FPC0427	33 585,0	90,14	2,0%	stałe	5,2%	0,4%	1 464
	BGK	FPC0630	34 216,6	83,88	2,9%	stałe	5,1%	0,4%	7 630
	BGK	FPC0631	23 319,6	97,80	0,8%	zmienne	6,7%	0,9%	5 942
	BGK	FPC0725	25 308,0	93,81	0,5%	stałe	5,6%	0,8%	27 278
	BGK	FPC0733	8 716,5	77,00	3,0%	stałe	5,4%	1,1%	3 931
	BGK	FPC1140	6 549,3	67,71	6,6%	stałe	5,3%	2,6%	9 626
	BGK	FWA1125	3 000,0	99,60	0,0%	stałe	5,7%	1,0%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	5,0%	0,3%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 850,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	6,0%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	2 700,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-3,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	2 550,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-3,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	-4,3%	-9,4%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
BGK/EBI/PFR	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,5%	-1,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	1 650,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	1,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	0,2%	-4,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	2 000,0	99,69	0,0%	stałe	7,1%	2,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 750,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-1,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	390,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,6%	-3,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	98,42	0,0%	stałe	7,9%	2,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	95,68	0,3%	stałe	5,2%	0,6%	24 161
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-2,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,0%	-2,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	7,9%	3,1%	0
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	3,6%	-1,1%	0	
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,2%	0	
Budownictwo	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,52	0,0%	zmienne	10,4%	4,6%	231
	DEKPOL	DEK0626	40,0	101,82	1,1%	zmienne	10,5%	4,6%	740
	DEKPOL	DKP0225	25,0	100,90	1,9%	zmienne	9,5%	3,7%	59
	DEKPOL	DKP0626	30,0	101,00	0,3%	zmienne	10,8%	5,0%	452
	DEKPOL	DKP0824	39,2	100,50	-0,1%	zmienne	10,0%	4,2%	377
	DEKPOL	DKP0925	12,1	100,90	0,9%	zmienne	9,8%	4,0%	115
	ERBUD	ERB0925	75,0	98,50	0,0%	zmienne	9,3%	3,5%	313
	PA NOVA	NVA0624	20,1	100,00	-0,7%	zmienne	10,2%	4,4%	13
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,50	0,0%	zmienne	8,9%	3,1%	0
	UNIBEP SA	UNI1026	138,0	100,60	0,6%	zmienne	9,8%	4,0%	176
	Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	97,55	1,6%	stałe	7,1%	2,2%
PCC EXOL		PCX1124	20,0	98,26	0,9%	stałe	7,6%	2,1%	184
PCC ROKITA		PCR0324	25,0	99,60	0,1%	stałe	6,7%	0,9%	273
PCC ROKITA		PCR0425	20,0	97,30	1,4%	stałe	7,3%	2,1%	572
PCC ROKITA		PCR0426	22,0	95,00	0,4%	stałe	7,5%	2,4%	181
PCC ROKITA		PCR0527	17,8	96,39	0,7%	stałe	6,8%	1,9%	68
PCC ROKITA		PCR1026	15,0	95,01	1,1%	stałe	7,7%	2,6%	149
PCC ROKITA		PCR1028	25,0	103,00	2,0%	zmienne	8,2%	2,4%	563
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	102,50	1,0%	zmienne	11,1%	5,2%	389
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	101,23	1,0%	zmienne	11,0%	5,2%	303
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	100,45	0,7%	zmienne	11,6%	5,8%	1 680
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,48	0,6%	zmienne	11,6%	5,8%	316
	CAVATINA HOLDING	CAV0627	22,1	100,40		zmienne	11,7%	5,9%	173
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,82	0,6%	zmienne	11,2%	5,4%	640
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	101,00	1,2%	zmienne	11,2%	5,3%	1 143
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	100,40	0,6%	zmienne	11,7%	5,9%	1 432
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	13,2	101,50	1,1%	zmienne	10,8%	5,0%	1 617
	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	97,40	0,1%	stałe	8,4%	3,2%	2 326

	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	ECH0125	50,0	101,50	0,3%	zmienne	8,1%	2,3%	253
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	101,47	0,5%	zmienne	9,0%	3,2%	371
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	101,30	-0,1%	zmienne	9,0%	3,2%	2 053
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	101,00	0,0%	zmienne	9,3%	3,5%	113
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	70,0	102,00	1,0%	zmienne	5,7%	-0,1%	133
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	102,00	3,0%	zmienne	9,8%	4,0%	221
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	101,25	0,6%	zmienne	9,3%	3,5%	443
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	100,61	0,3%	zmienne	9,7%	3,9%	574
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	100,86	0,0%	zmienne	9,4%	3,6%	508
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	102,00	0,8%	zmienne	9,0%	3,2%	278
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	101,00		zmienne	9,5%	3,7%	732
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	10,6%	4,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	176,6	99,89	0,2%	stałe	6,5%	0,6%	1 550
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	100,50	0,4%	zmienne	10,5%	4,7%	1 991
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	340,0	100,60	0,8%	zmienne	10,5%	4,7%	400
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	100,80	1,6%	zmienne	10,5%	4,7%	4 347
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	7,7	102,50	0,0%	zmienne	8,2%	2,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0327	65,0	100,75	1,4%	zmienne	10,5%	4,7%	896
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	101,29	0,9%	zmienne	9,8%	4,0%	332
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	101,25	1,3%	zmienne	9,9%	4,1%	332
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	283,7	101,20	0,3%	zmienne	9,6%	3,8%	1 064
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	19,5	100,19	-0,1%	zmienne	3,8%	-2,0%	275
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	51,9	99,82	0,2%	stałe	7,7%	1,7%	672
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	99,00	0,0%	zmienne	11,0%	5,1%	0
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	100,10	0,1%	zmienne	11,0%	5,2%	76
	OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	101,00	-0,4%	zmienne	11,3%	5,5%	1 145
OLIVIA FIN	OBC1125	15,0	100,00		zmienne	10,7%	4,9%	0	
OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	101,98	1,3%	zmienne	11,0%	5,1%	317	
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	102,50	-0,4%	zmienne	8,6%	2,8%	803	
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	100,35	-0,3%	zmienne	8,5%	2,7%	3 588	
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	22,0	101,55	1,3%	zmienne	9,7%	3,9%	84	
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	11,3	100,90	0,9%	zmienne	8,9%	3,1%	19	
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0725	20,0	100,01	0,0%	zmienne	10,4%	4,6%	0
	ARCHE	ACH0826	20,0	101,99	1,5%	zmienne	9,1%	3,3%	16
	ARCHE	ACH1124	20,0	101,00	0,3%	zmienne	9,2%	3,4%	104
	ARCHE	ACH1125	12,0	101,50	-0,4%	zmienne	9,5%	3,7%	8
	ARCHICOM	ARH0324	61,2	101,50	0,0%	zmienne	1,7%	-4,1%	0
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	99,70	0,0%	zmienne	9,5%	3,7%	0
	ATAL	ATL0524	70,0	100,18	0,2%	zmienne	7,0%	1,1%	5
	ATAL	ATL0525	80,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	2,0%	0
	ATAL	ATL1025	260,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	DEKPOL DEWELOPER SP. Z O.O.	DDW0824	10,0	100,35	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	47

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	DEVELIA	DVL0326	180,0	104,50	0,0%	zmienne	7,7%	1,9%	0
	DEVELIA	DVL0524	85,6	100,10	0,1%	zmienne	8,2%	2,4%	18
	DEVELIA	DVL0726	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,4%	3,5%	0
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,5%	0
	DEVELIA	DVL1225	15,4	101,98	1,3%	zmienne	8,8%	3,0%	444
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	102,00	0,0%	zmienne	6,2%	0,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,5%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	100,00	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,20	0,3%	zmienne	7,3%	1,4%	5
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	25,0	102,00	1,8%	zmienne	10,2%	4,4%	6
	I2 DEVELOPMENT	I2D0324	17,9	98,11	0,3%	stałe	14,7%	8,1%	245
	I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	98,99	0,1%	stałe	10,0%	4,0%	136
	INFINITY	INF0326	12,0	103,50	0,0%	zmienne	9,6%	3,8%	13
	INFINITY	INY0225	18,4	100,00	0,0%	zmienne	10,4%	4,6%	0
	INFINITY	INY0725	9,6	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	61
	INFINITY	INY0924	7,7	100,78	0,1%	zmienne	9,7%	3,9%	7
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,0%	zmienne	8,5%	2,7%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	101,00	0,2%	zmienne	9,1%	3,3%	10
	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	100,00		zmienne	9,7%	3,9%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	100,25	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	272
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	101,40	0,8%	zmienne	10,6%	4,8%	536
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	66,0	100,50	0,0%	zmienne	11,0%	5,2%	506
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	23,0	100,92	0,8%	zmienne	7,6%	1,7%	61
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	101,50	0,8%	zmienne	10,6%	4,7%	453
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	101,47	1,1%	zmienne	9,3%	3,4%	369
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	88,5	100,90	0,2%	zmienne	9,0%	3,2%	70
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	100,30	0,3%	zmienne	8,2%	2,3%	52
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,9%	3,0%	0
	ROBYG	ROB1225	110,0	101,15	0,0%	zmienne	10,1%	4,3%	0
	RONSON	RON0424	60,0	100,20	-0,4%	zmienne	8,8%	2,9%	468
	RONSON	RON0425	100,0	100,89	0,4%	zmienne	9,0%	3,2%	243
	RONSON	RON0726	60,0	100,40	-0,1%	zmienne	9,8%	4,0%	6
	UNIDEVELOPMENT	UD10426	11,4	105,00	10,4%	zmienne	8,6%	2,8%	28
	UNIDEVELOPMENT	UDV0426	23,5	102,00	1,0%	zmienne	10,0%	4,2%	33
	UNIDEVELOPMENT	UDV0726	20,0	99,02		zmienne	10,8%	5,0%	16
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	101,00	0,4%	zmienne	10,3%	4,5%	234
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	101,30	0,7%	zmienne	9,8%	3,9%	2 308
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	104,19	1,6%	zmienne	10,6%	4,8%	213
	VICTORIA DOM	VID0624	28,7	101,10	0,5%	zmienne	9,3%	3,4%	963
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	103,00	0,3%	zmienne	11,0%	5,2%	69

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy	VICTORIA DOM	VID0926	100,0	103,00	1,0%	zmienne	10,8%	4,9%	265
	VICTORIA DOM	VID1226	100,0	101,00		zmienne	11,1%	5,3%	556
Fundusze	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	99,20	2,3%	zmienne	9,6%	3,7%	1 315
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	100,00	2,0%	zmienne	9,3%	3,4%	309
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	9,8%	4,0%	0
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	101,35	0,3%	zmienne	8,9%	3,0%	6 210
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	88,1	99,42	0,3%	zmienne	7,7%	1,8%	4 456
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	223,8	100,00	0,5%	zmienne	7,5%	1,7%	295
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	8,6%	2,7%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	99,50	1,7%	zmienne	7,8%	2,0%	4 467
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	99,50	1,0%	zmienne	7,9%	2,1%	1 345
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	0,0%	zmienne	3,0%	-2,8%	0
	VOXEL	VOX0625	40,0	104,98	1,4%	zmienne	5,6%	-0,3%	2
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1126	65,0	101,20		zmienne	9,7%	3,9%	102
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,51	0,0%	zmienne	6,4%	0,6%	31 229
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,30	0,1%	zmienne	6,7%	0,9%	7 026
	PGE	PGE0526	400,0	100,50	0,0%	zmienne	6,8%	1,0%	56
	PGE	PGE0529	1 000,0	100,95	0,0%	zmienne	7,0%	1,2%	807
	R.POWER	RPO0626	305,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	771
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,80	0,6%	zmienne	6,7%	0,9%	409
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0624	8,0	100,00	0,0%	zmienne	11,3%	5,5%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	120,0	102,04	0,5%	zmienne	8,3%	2,5%	29
	GRENEVIA	GEA0624	200,0	99,90	-0,4%	zmienne	0,8%	-5,0%	165
	GRENEVIA	GEA1126	400,0	103,50	-0,5%	zmienne	7,3%	1,5%	31
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	100,55	-0,3%	zmienne	6,3%	0,5%	2 829
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	101,70	1,2%	zmienne	7,1%	1,3%	7 625
Retail	CCC	CCC0626	189,4	98,48	4,9%	zmienne	11,1%	5,3%	3 308
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	101,10	-0,1%	zmienne	6,3%	0,5%	6
	EUROCASH	EUR1225	125,0	97,90	0,0%	zmienne	9,3%	3,5%	561
	LPP	LPP1224	300,0	100,39	0,4%	zmienne	6,7%	0,8%	7 091
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	10,0	100,98	0,1%	zmienne	9,8%	4,0%	51
	AOW FAKTORING	AOW0424	5,0	99,88	-0,1%	stałe	6,3%	0,6%	9
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	102,50	1,0%	zmienne	10,3%	4,5%	27
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	100,20	0,2%	zmienne	9,5%	3,6%	165
	PZU	PZU0727	2 250,0	100,80	-0,4%	zmienne	7,3%	1,5%	19 279
Wierzytelności	BEST	BS10327	11,2	100,77	1,4%	zmienne	10,0%	4,2%	196
	BEST	BST0128	20,0	100,80	1,4%	zmienne	10,5%	4,7%	798
	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	8,6%	2,7%	0
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	9,8%	4,0%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	BEST	BST0228	30,0	101,48	2,0%	zmienne	10,3%	4,5%	521
	BEST	BST0327	10,5	100,95	1,1%	zmienne	9,5%	3,6%	24
	BEST	BST0726	10,7	91,24	-0,7%	stałe	8,5%	3,4%	678
	BEST	BST0728	19,1	100,98	1,6%	zmienne	10,5%	4,7%	372
	BEST	BST1026	10,0	101,40	0,4%	zmienne	9,4%	3,6%	116
	BEST	BST1126	70,0	100,00		zmienne	10,8%	4,9%	0
	BEST	BST1226	13,5	100,51	1,4%	zmienne	10,1%	4,3%	587
	INDOS	INS0126	15,0	99,90	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	0
	INDOS	INS0127	15,0	101,00	0,0%	zmienne	10,4%	4,6%	0
	INDOS	INS0526	5,5	101,50	-1,5%	zmienne	10,6%	4,7%	10
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	100,70	0,4%	zmienne	10,2%	4,4%	145
	KREDYT INKASO	KRI0329	94,4	99,70	0,2%	zmienne	10,8%	4,9%	1 746
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	101,10	1,2%	zmienne	10,9%	5,1%	381
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	100,15	1,2%	zmienne	10,4%	4,6%	83
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	101,00	-1,0%	zmienne	10,9%	5,1%	326
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	97,00	0,5%	stałe	8,0%	3,0%	18
	KREDYT INKASO	KRI1027	37,7	101,00	1,8%	zmienne	10,9%	5,1%	988
	KREDYT INKASO	KRI1127	15,0	100,80		zmienne	11,0%	5,2%	3 010
	KRUK	KR10228	50,0	100,98	0,5%	zmienne	9,5%	3,7%	488
	KRUK	KR10627	50,0	99,97	0,5%	zmienne	-14,2%	-20,0%	1 556
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	KRUK	KRU0224	25,0	100,20	-0,4%	zmienne	6,2%	0,4%	27
	KRUK	KRU0226	20,0	93,65	0,7%	stałe	7,6%	2,6%	183
	KRUK	KRU0227	50,0	100,22	0,2%	zmienne	9,0%	3,2%	350
	KRUK	KRU0228	350,0	100,60	0,8%	zmienne	8,8%	3,0%	12
	KRUK	KRU0325	115,0	102,50	0,9%	zmienne	7,7%	1,9%	137
	KRUK	KRU0625	50,0	102,36	1,1%	zmienne	8,1%	2,3%	152
	KRUK	KRU0626	70,0	91,60	0,2%	stałe	8,0%	2,9%	445
	KRUK	KRU0627	330,0	100,99	0,4%	zmienne	9,2%	3,4%	128
	KRUK	KRU0628	50,0	100,50	0,3%	zmienne	9,7%	3,8%	569
	KRUK	KRU0726	65,0	91,36	-0,6%	stałe	8,0%	2,9%	212
	KRUK	KRU0827	60,0	99,78	0,9%	zmienne	9,2%	3,3%	1 045
	KRUK	KRU0828	75,0	100,16	0,2%	zmienne	9,7%	3,9%	873
	KRUK	KRU0924	25,0	100,80	-1,2%	zmienne	7,9%	2,1%	167
	KRUK	KRU0925	25,0	95,00	0,1%	stałe	8,1%	3,1%	312
	KRUK	KRU1028	90,0	100,28	0,5%	zmienne	9,7%	3,9%	1 960
	KRUK	KRU1029	450,0	100,00	0,0%	zmienne	10,4%	4,6%	0
	KRUK	KRU1127	35,0	100,98	0,2%	zmienne	9,5%	3,7%	479
	KRUK	KRU1226	50,0	102,00	2,1%	zmienne	8,4%	2,6%	1 120
	PRAGMAGO	PRF0125	20,0	101,35	0,3%	zmienne	10,3%	4,5%	718
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	101,50	0,6%	zmienne	10,3%	4,5%	84
	PRAGMAGO	PRF0425	25,0	100,89	0,1%	zmienne	10,5%	4,7%	444

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,50	0,5%	zmienne	9,2%	3,4%	97
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	98,20	-0,3%	stałe	9,7%	3,9%	122
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,15	1,1%	zmienne	9,7%	3,9%	732
	PRAGMAGO	PRF0925	20,0	100,69	-0,2%	zmienne	10,6%	4,8%	253
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	99,80	0,8%	zmienne	9,7%	3,8%	91
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	99,87	0,5%	zmienne	9,8%	4,0%	318
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	97,88	0,0%	stałe	8,5%	2,9%	126
	PRAGMAGO	PRF1126	20,0	100,60		zmienne	10,8%	5,0%	443
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	99,23	0,3%	zmienne	10,2%	4,4%	11

Nota prawna

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Inwestycji Własnych NWAI Dom Maklerski S.A. Przedstawiany materiał został opracowany wyłącznie w celach informacyjnych i nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja zawierania jakichkolwiek transakcji, nie stanowi jakiegokolwiek porady inwestycyjnej, prawnej lub podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, że jakakolwiek inwestycja lub strategia jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym materiale na własne ryzyko i odpowiedzialność.

Wszelkie prawa autorskie związane z niniejszym materiałem przysługują wyłącznie NWAI Dom Maklerski S.A. („**NWAI**”) i nie może on być w całości ani w części kopiowany, rozpowszechniany udostępniany lub wykorzystywany przez jakikolwiek inny podmiot bez uprzedniej pisemnej zgody NWAI w innym celu niż promocja usług świadczonych przez NWAI.

Niniejszy materiał jest publikacją handlową w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy, **wobec czego komentarz ten nie został przygotowany zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych**. Informacje zawarte w materiale są wyłącznie wyrazem wiedzy i poglądów autorów według stanu na dzień sporządzenia. Informacje zawarte w materiale pochodzą z publicznie dostępnych źródeł, które NWAI uznaje za wiarygodne, przy czym NWAI w żaden sposób nie może zagwarantować, że są one kompletne i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przy sporządzaniu materiału NWAI działał z należytą starannością oraz rzetelnością. NWAI oraz jego organy zarządcze, organy nadzorcze, i jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za działania lub zaniechania klienta lub innego inwestora podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych ani za skutki finansowe i niefinansowe powstałe w wyniku wykorzystania niniejszego materiału lub zawartych w nim informacji. Uważa się, że każdy kto przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie mu tego materiału wyraża zgodę na treść powyższych zastrzeżeń.

Niniejszy materiał został sporządzony w celu udostępnienia klientom NWAI, a także może być udostępniany innym osobom zainteresowanym w celu promocji usług świadczonych przez NWAI. Niniejszy materiał nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania jakiegokolwiek zobowiązania po stronie NWAI.

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

NWAI Dom Maklerski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000304374, NIP: 5252423576, REGON: 141338474, kapitał zakładowy 1.664.713,00 zł opłacony w całości, jest firmą 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**.

Gdzie

Zero Discount Margin

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$ – oznacza terminową stopę 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.