

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W kwietniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR wzrósł do poziomu 2,30%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 0,88%.

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowano dla 7 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Medycyna (-99 bps.) Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się kolejno: Paliwa, Gaz, Energia (-22 bps.), Pożyczki oraz Budownictwo (-7 bps). Spadki w pozostałych sektorach nie przekroczyły 3 bps. Wzrost rentowności w styczniu dotyczył pozostałych 9 sektorów.

Największy wzrost ZDM wystąpił w przypadku obligacji sektora Usługi Finansowe +85 bps. Jest to skutek spadku kursu serii AOW Faktoring o 1,4%. Kursy pozostałych trzech serii sektora nie zmieniły się w odniesieniu do poprzedniego miesiąca.

Po drugiej stronie spektrum największy spadek mediany już drugi miesiąc z rzędu notuje sektor Medycyna, w którego skład wchodzi jedynie dwie serie. Sektor wyróżnia się ujemną rentownością, co jest skutkiem zbliżającej się zapadalności serii obligacji Polskiej Grupy Farmaceutycznej, w połączeniu z wysoką wyceną papierów. Wciąż aktualne szczegóły opisanych wyżej powodów wyjaśniliśmy w odsłonie raportu sprzed miesiąca.

W kwietniu z poziomu 96,8% nominału podniosły się notowania serii ECH1125 Echo Investment, której to seria zniżkowała w ubiegłym miesiącu o ponad 5 p.p. Obrót na instrumencie wzrósł z 114 tys. do 428 tys. Pomimo wzrostu ECH1125 o 3,8 p.p. seria nadal odznacza się najwyższą rentownością spośród wszystkich notowanych na Catalyst 14 walorów dewelopera mieszkaniowego. Drugie miejsce podium przypadło innemu przedstawicielowi branży deweloperskiej, Olivii Fin. Kurs wzrósł o 2,9 p.p. przy obrotach o wartości 349 tys. PLN. Zachowanie wspomnianych serii kontrastuje na tle sektora, gdzie zmiana ZDM w stosunku do marca wyniosła +23 bps.

Największy spadek kursu dotknął serię Banku Gospodarstwa Krajowego. Wszystkie serie emitenta zniżkowały, za wyjątkiem FPC0725, jednak nie tak mocno jak seria FPC0342 gdzie spadek sięgnął 4,3 p.p. W ciągu kwietnia obrócono papierami z danej serii o wartości 4,1 mln PLN. Po okresie konsolidacji z obszarów 116%, trwającym od początku roku do końca marca, notowania serii pozostają w trendzie spadkowym. Oczywistym powodem jest zmiana oczekiwań co do działań Rady Polityki Pieniężnej wobec obniżek kosztu pieniądza, co zdeterminowane zostało obawami o dłuższe występowanie podwyższonej inflacji. FPC0342 jest papierem o charakterze zbliżonym do obligacji skarbowych, których rentowności w kwietniu w związku z przedstawionymi wyżej powodami wzrosły. Notabene pogarszający się sentyment inwestujących na rynku długu widać na przykładzie poziomów wpłat do funduszy dłużnych, których dynamika w pierwszym kwartale obecnego roku znacząco osłabła.

Seria INF0326 uplasowana przez dewelopera mieszkaniowego Infinity, która została przywołana w ostatnim wydaniu, w kontekście obligacji odznaczających się największymi wzrostami, straciła na wartości 3,6 p.p. Tym samym zauważalny jest efekt wysokiej bazy porównawczej. Ten sam efekt, notuje się w odniesieniu do serii ALR1225 Alior Banku. Instytucje w posiadaniu papierów (obligacja o wartości nominalnej 400tys.) częściowo wymazały efekt wzrostów z poprzedniego miesiąca, różnica wyniosła 48 bps. na korzyść inwestorów o byczym sentymencie do papieru.

Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	19 630	7,59%	1,72%	+ 12 bps
BUDOWNICTWO	430	9,61%	3,74%	- 7 bps
CHEMIA	195	8,50%	2,63%	- 3 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 872	10,48%	4,61%	+ 23 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	3 671	9,72%	3,85%	+ 28 bps
FUNDUSZ	116	9,37%	3,50%	- 19 bps
INNE USŁUGI	5 240	7,98%	2,11%	- 3 bps
IT	210	8,34%	2,47%	+ 1 bps
MEDYCYNĄ	170	2,51%	-3,36%	- 99 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 795	6,66%	0,79%	- 22 bps
POŻYCZKI	6	10,14%	4,27%	- 7 bps
PRZEMYSŁ	2 400	6,98%	1,11%	+ 15 bps
RETAIL	794	8,75%	2,88%	+ 84 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 330	9,94%	4,07%	+ 85 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 894	9,90%	4,03%	+ 11 bps
BGK/EBI/PFR	260 355	6,49%	0,62%	+ 4 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
ECHO INVESTMENT	ECH1125	100,5	↑ 3,8%	↓ -1,5%	↓ -0,6%
OLIVIA FIN	OBC0226	102,9	↑ 2,9%	↑ 3,9%	↑ 3,9%
INDOS	INS0127	104,0	↑ 2,8%	⇒ 0,0%	↑ 3,0%
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z	WSD0726	101,0	↑ 2,3%		
BOŚ	BOS0724	100,0	↑ 2,0%	↑ 2,0%	↑ 2,0%
KRUK	KRU0925	97,2	↑ 1,8%	↑ 1,7%	↑ 3,6%
INFINITY	INY0725	102,0	↑ 1,8%	↑ 2,0%	↑ 2,0%
DEVELIA	DVL1225	102,9	↑ 1,4%	↑ 1,0%	↑ 1,2%
PGE	PGE0529	102,3	↑ 1,2%	↑ 1,2%	↑ 1,3%
DEKPOL	DKP0925	101,8	↑ 1,2%	↑ 0,5%	↑ 1,5%
Największe spadki					
BGK	FPC0342	110,0	↓ -4,3%	↓ -5,6%	↑ 0,9%
INFINITY	INF0326	101,2	↓ -3,6%	↓ -2,2%	↑ 1,2%
BGK	FPC1140	64,4	↓ -2,4%	↓ -4,8%	↑ 1,2%
INDOS	INS0126	100,0	↓ -2,0%	↑ 0,1%	↑ 0,3%
ALIOR BANK	ALR1225	99,7	↓ -1,8%	↓ -1,5%	↓ -1,3%
BGK	FPC0630	81,5	↓ -1,6%	↓ -1,7%	↑ 0,7%
BANK MILLENNIUM	MIL0129	97,3	↓ -1,6%	↑ 4,6%	↑ 13,6%
PRAGMAGO	PRF0626	99,3	↓ -1,4%	↓ -0,7%	↑ 1,5%
GHELAMCO INVEST	GHE0327	100,2	↓ -1,4%	↓ -1,1%	↑ 0,2%
BEST	BST0327	101,0	↓ -1,4%	↑ 0,0%	↑ 1,1%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM
Ceny na zamknięciu 30 kwietnia 2024

Obroty

W kwietniu obrót na Catalyst osiągnął 434,77 mln PLN, co jest wartością nieco powyżej 12-miesięcznej średniej (431,89 mln PLN). Oznacza to wzrost aż o 41,2% w stosunku do obrotów wygenerowanych w marcu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła jedynie 4,55 mln PLN.

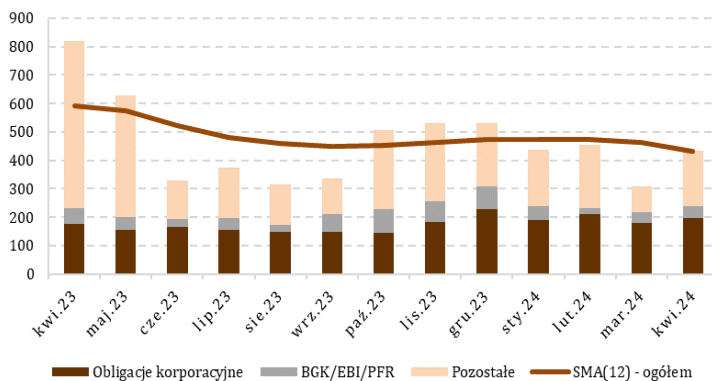
Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 196,06 mln PLN. Stanowi to wzrost o 10% w stosunku do 177,85 mln PLN osiągniętych w lutym. Wartość z kwietnia osiągnęła poziom wyższy od 12 – miesięcznej średniej (175,08 mln PLN). Za wzrost wartości obrotów względem marca odpowiadają głównie sektory: Deweloperzy Komercyjni - gdzie obroty wyniosły 69,94 mln PLN wobec 37,08 mln PLN przed miesiącem, a udział w obrocie silnie wzrósł o 125 p.p., Inne Usługi – wzrost obrotów z 5,66 mln PLN do 9,95 mln PLN, Przemysł – wzrost z 3,08 mln PLN do 7,52 mln PLN oraz Wierzytelności - zmiana obrotów z 27,85 mln PLN do 31,66 mln PLN. Największy spadek obrotów odnotował sektor Retail (który w poprzednim miesiącu odnotowywał największe wzrosty) – 10,29 mln PLN w stosunku do 24,78 mln PLN w marcu. Niższe obroty odnotował również sektor Banki – 43,74 mln PLN w stosunku do 50,35 mln PLN miesiąc wcześniej.

W sektorze Deweloperzy Komercyjni wzrost obrotów zanotowało 18 z 47 notowanych serii. Za największy wzrost w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria GHE0327 wyemitowana przez Ghelamco Invest S.A. Obrót na walorze wzrósł względem marca do 16,94 mln PLN, z 192 tys. PLN w poprzednim miesiącu. Serią, która zaskoczyła niemal równie wysoką różnicą w analizowanym miesiącu, była PHN0327 uplasowana przez Polski Holding Nieruchomości S.A. W marcu nie miała miejsca żadna transakcja na instrumencie, natomiast w kwietniu wartość obrotu wyniosła 16,64 mln PLN. W sektorze Inne Usługi zawierającym jedynie 4 serie papierów dłużnych, jako jedyna wzrost obrotów odnotowała seria CPS0130 wyemitowana przez Cyfrowy Polsat, obrót wzrósł o 98% m/m pod względem obrotów. Na wzrost obrotów w sektorze Przemysł, który zajął ostatnie miejsce na podium wpłynęły wszystkie 3 serie składające się na ten sektor. Największy wzrost o aż 2420% odnotowała seria Grenevil S.A., jednak nominalne wartości nie robią już takiego wrażenia; obroty zwiększyły się z 2,1 tys. do 53 tys. PLN. Chętniej handlowano dwoma seriami KGHM, na których wielkość obrotu podwoiła się w przypadku serii KGH0624, natomiast KGH0629 niemal potroiła, z poziomów odpowiednio 1,75 mln do 3,56 mln PLN, oraz z 1,33 mln PLN do 3,9 mln PLN. Jesteśmy zdania, że jest to pochodna entuzjazmu wokół spółki i rosnących cen miedzi.

Największy trend spadkowy m/m miał miejsce w sektorze Retail. Choć na serii CCC odnotowano zwiększone ponad trzykrotnie (wolumenowo) zainteresowanie inwestorów, pozostałe mocno zniżkujące 3 serie zniwelowały efekt ogólnego obrotu sektora. Najmocniej przyczyniła się do tego seria LPP, gdzie obrót zmniejszył się do zera z 21,65 mln PLN w marcu. W poprzednim wydaniu raportu informowaliśmy o podwyższonym obrocie na papierach LPP jako o pokłosiu oskarżeń Hindenburg Research pod adresem emitenta. Prawdopodobnie obecny brak transakcji wynika z braku dalszych obaw inwestorów co do sytuacji prawno-finansowej największego przedstawiciela branży Retail.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 41,27 mln PLN wobec 41,08 mln PLN w miesiącu ubiegłym. Tak jak w poprzednich miesiącach za całkowity obrót sektora odpowiadał jedynie BGK, który drugi miesiąc z rzędu utrzymuje pozycję lidera, po

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAi DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	kwi.24	mar.24	▲	kwi.24	mar.24	▲
BANKI	43,74	50,35	-6,6	18,4%	23,0%	-4,6 pp
BUDOWNICTWO	1,30	2,60	-1,3	0,5%	1,2%	-0,6 pp
CHEMIA	1,69	2,67	-1,0	0,7%	1,2%	-0,5 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	69,94	37,08	32,9	29,5%	16,9%	12,5 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	9,44	9,06	0,4	4,0%	4,1%	-0,2 pp
FUNDUSZ	1,95	1,28	0,7	0,8%	0,6%	0,2 pp
INNE USŁUGI	9,95	5,66	4,3	4,2%	2,6%	1,6 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,03	0,04	-0,0	0,0%	0,0%	-0,0 pp
PALIWA, GAZ, ENERGIA	0,72	2,99	-2,3	0,3%	1,4%	-1,1 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	7,52	3,08	4,4	3,2%	1,4%	1,8 pp
RETAIL	10,29	24,78	-14,5	4,3%	11,3%	-7,0 pp
USŁUGI FINANSOWE	7,83	10,41	-2,6	3,3%	4,8%	-1,5 pp
WIERZYTELNOŚCI	31,66	27,85	3,8	13,3%	12,7%	0,6 pp
BGK/EBI/PFR	41,27	41,08	0,2	17,4%	18,8%	-1,4 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAi DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	41,3	162 390
GHELAMCO INVEST	32,2	1 386
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	18,0	703
KRUK	15,7	2 148
PEKAO	14,9	5 100
ECHO INVESTMENT	12,2	1 290
CYFROWY POLSAT	9,8	3 490
CCC	9,8	169
PKO BP	8,8	3 700
ALIOR BANK	8,3	1 600

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAi DM

przerwaniu długotrwałej passy w lutym tego roku przez Kruka. Inwestorzy intensywniej obracali 6 z 11 serii BGK, przy czym obroty na serii FPC0725 wzrosły najsilniej, aż o 293%, osiągając poziom 16,5 mln PLN.

Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie do wykupu serii obligacji dwóch emitentów: dewelopera Ronson Development oraz AOW Faktoring. Emisje miały wartość odpowiednio 60 mln PLN oraz 5 mln. O przedterminowym wykupie serii RON0424 informowaliśmy już w poprzednim miesiącu. W maju obligacje będzie zmuszone wykupić 5 podmiotów. Najwięcej, ponieważ aż 8 mld będzie zobowiązany spłacić Europejski Bank Inwestycyjny, termin zapadalności to 24 maja. Na chwilę obecną, żadna ze spółek zobowiązana do zwrotu środków obligatariuszom nie dokonała wcześniejszego wykupu.

Nowe emisje

W kwietniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w depozycie KDPW emisje 16 emitentów o łącznej wartości 5,7 mld PLN i 202 mln EUR. W marcu wartość emisji wyniosła 4,75 mld PLN i 378 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 96,8% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 5,6 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował Pekao Faktoring Sp. z o.o. – 2 mld PLN, Volkswagen Financial Services Polska Sp. z o.o. – 1,7 mld PLN oraz PKO Leasing S.A. – 711 mln PLN.

Kwiecień był kolejnym miesiącem zdominowanym przez deweloperów pod względem wielkości oraz ilości emisji, a także debiutów.

Victoria Dom wyemitowała serię obligacji o wartości 50 mln PLN. Wartość złożonych zapisów na obligacje wyniosła 94,9 mln PLN, co oznacza stopę redukcji rzędu 47%. Redukcję można tłumaczyć w wysokości 5,25% ponad sześciomiesięczny WIBOR. Tenor niezabezpieczonych papierów wynosi 3 lata. Emisja odbyła się w ramach programu emisji, obowiązującego od października poprzedniego roku, zgodnie z programem deweloper może wyemitować kolejne 50 mln PLN. W momencie tworzenia raportu omawiana seria już zadebiutowała. Jest to ósma notowana seria obligacji.

Spółka działająca w branży deweloperskiej jak i hotelarskiej Arche S.A. uplasowała obligacje o wartości 21,5 mln PLN. Wysokość marży nie została upubliczniona, jednak jak informuje portal Obligacje.pl¹ do ustalenia wysokości marży miało dojść w procesie budowy książki popytu, przy założeniach brzegowych wartości między 4,0 a 4,4 pkt procentowych ponad WIBOR 3M. Wysokość marży może się zmienić o 0,75 lub o 1,5 p.p jeśli wskaźnik skonsolidowanego długu netto do kapitałów własnych przekroczy kolejno 1,0x lub 1,2x. Po przekroczeniu pierwszego z progów obligatariusze mają prawo domagać się przedterminowego wykupu.

NDI Finance zapewniające finansowanie grupie budowlanej NDI, zdołała pozyskać z emisji obligacji 70 mln PLN. Obligacje o tenorze wynoszącym trzy lata, wypłacają kupon w wysokości WIBOR 3M oraz marży, która na dany moment nie została ogłoszona. Broker odpowiedzialny za emisję obligacji ma pomóc wprowadzić serię na giełdę.

Deweloper DL Invest jako jedyny w omawianym miesiącu dokonał emisji obligacji w euro. Spółka uplasowała 2,3 mln EUR. Obecnie nieznana jest wysokość i struktura zaoferowanego inwestorom kuponu. Okres wykupu wynosi 3 lata. Na moment tworzenia raportu żadne z obligacji emitenta nie znalazły się w obrocie na Catalyst, przy czym spółka zapowiedziała wprowadzenie na giełdę długu serii uplasowanej w lutym tego roku oraz co najmniej jednej z zeszłorocznych serii.

Do grona spółek deweloperskich w tym miesiącu dołączył White Stone Development, plasując na rynku 21,5 mln PLN przy popycie w wysokości 36,7 mln PLN. Tym samym zapisy na obligacje zostały zredukowane o 41%. Papiery mają w przyszłości

Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Maj 2024					
DEVELIA	DVL0524	10.05.2024	85,57	101,10	0,00%
MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	10.05.2024	22,99	99,95	-0,15%
ATAL	ATL0524	15.05.2024	70,00	100,18	0,00%
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	24.05.2024	8000,00	100,00	0,00%
ECHO INVESTMENT	ECH0524	31.05.2024	70,00	100,39	0,38%

Źródło: GPW Catalyst

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
NDI	70 PLN	WIBOR 3M + b.d.
VICTORIA DOM	50 PLN	WIBOR 6M + 5,25%
WHITE STONE DEVELOPMENT	21,5 PLN	WIBOR 3M + 5,3%
ARCHE	21,5 PLN	WIBOR 3M + (4 - 4,4)%
PRAGMAGO	3,5 EUR	EURIBOR 3M + 5%
DL INVEST	2,3 EUR	b.d.

Źródło: KDPW, Emitenci

¹ Arche pozyskało 21,5 mln zł - Obligacje.pl

znaleźć się na rynku Catalyst. Oprocentowanie obligacji wynosi 5,3% ponad trzymiesięczny WIBOR, okres zapadalności wynosi 3 lata. Dodatkowo niezabezpieczone obligacje podlegają okresowej amortyzacji na 12 i 6 miesięcy przed zapadalnością.

PragmaGO kolejny miesiąc z rzędu finansuje działalność operacyjną za pomocą wpływów z instrumentów dłużnych. W tym miesiącu, była to kwota 3,5 mln EUR, uplasowana wśród 275 inwestorów. Jest to debiutancka emisja faktoringowej spółki w walucie innej niż złoty. Zapisy musiały zostać zredukowane o 17%. Spółka zobowiązała się wypłacać kupon w wysokości 5 p.p. ponad wskaźnik EURIBOR 3M. Emisja została przeprowadzona na podstawie memorandum informacyjnego, ponieważ prospekt emisyjny umożliwia emitowanie papierów dłużnych w złotych. W chwili obecnej, na Catalyst jest możliwość handlu 14 seriami długu emitenta.

Pierwsze notowania obligacji

Debiuty

W kwietniu na Catalyst zadebiutowało 15 serii obligacji o łącznej wartości 3 855 mln PLN oraz 46 mln EUR. Wartość ta jest wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W marcu na rynek wprowadzono obligacje o wartości 377 mln PLN oraz 500 mln euro, w lutym 1,2 mld PLN oraz 74 mln EUR.

Liderem tego miesiąca pod względem wielkości wprowadzonej na giełdę emisji był Santander BP, umożliwiając inwestorom handel emisją o wartości 1,9 mld PLN, wypłacając przy tym 1,5 p.p. ponad sześciomiesięczny WIBOR. Pierwotnie papiery trafiły do 126 inwestorów instytucjonalnych (nominał wynosi 500 tys. PLN). Na dzień tworzenia raportu nie zawarto żadnej transakcji.

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln)
BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1126	03.04.2024	20 PLN
BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	03.04.2024	22 PLN
KREDYT INKASO	kri0328	04.04.2024	5 EUR
ARCHE	ACH0427	10.04.2024	21,5 PLN
DANTEX GROUP SP. Z O.O.	DAN0126	10.04.2024	20 PLN
VICTORIA DOM	VID0427	10.04.2024	50 PLN
MLP GROUP	MLP1226	10.04.2024	41 EUR
PKO BP	PKO0229	11.04.2024	1000 PLN
PRAGMAGO	PRF0327	11.04.2024	25 PLN
VINDEXUS	VIN0327	16.04.2024	18,25 PLN
CAVATINA HOLDING	CAV0927	17.04.2024	21,65 PLN
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0427	19.04.2024	1900 PLN
OKAM INCITY SP. Z O.O.	OKM0725	23.04.2024	27 PLN
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0327	24.04.2024	230 PLN
PEKAO	PEO0429	30.04.2024	500 PLN

Drugą największą emisję w tym miesiącu pod względem nominału na Catalyst wprowadził PKO BP. Nieuprzywilejowane senioralne obligacje o tenorze 5 lat mają wartość 1 mld PLN. Emitentowi przysługuje możliwość skrócenia czasu zapadalności o pół roku lub rok. Emisja znalazła się w posiadaniu 59 inwestorów instytucjonalnych. Na instrumencie nie handlowano.

Budlex Finance wprowadził na Catalyst dwie serie obligacji, których kupon równy jest 6.5 p.p. ponad wskaźnik trzymiesięcznego WIBORU. Obie serie podlegają okresowej amortyzacji, na rok oraz pół roku przed finalnym terminem spłaty, emitent ma dokonać wykupu 25% uplasowanego kapitału w każdym okresie amortyzacyjnym. W omawianych emisjach spółka pozyskała odpowiednio 20 oraz 22 mln PLN.

Na rynku papierów dłużnych zadebiutowała seria Kredyt Inkaso. Papiery o czteroletnim okresie spłaty o wartości 5 mln EUR w skutek handlu zwiększyły swoją wartość o 97 bps, na dzień 7 maja. Emitent zastrzegł sobie prawo do wcześniejszego wykupu. Podobnie jak w poprzednich emisjach, spółka zobowiązała się do zachowania wskaźników długu netto poniżej 4,0x EBITDA gotówkowej oraz 2,25x kapitałów własnych.

Od kwietnia na Catalyst można handlować długiem korporacyjnym dewelopera mieszkaniowego Dantex Sp. z o.o. Emisja ma wartość 20 mln PLN, wypłaca kupon w wysokości 4,8 p.p. ponad trzymiesięczny WIBOR. Obligacje mają tenor 2 lat, jednak emitent zabezpieczył się na wypadek chęci wcześniejszej spłaty zadłużenia. Kowenanty ograniczają wysokość możliwej dywidendy, stosunek długu netto do kapitałów własnych, który może wynieść maksymalnie jego 0,8-krotność. Od momentu debiutu papierami nie handlowano.

Grupa Arche wprowadziła na Catalyst uplasowaną w kwietniu serię obligacji o wartości nominalnej 21,5 mln PLN. Cena obligacji wahała się nieznacznie w przedziale od 99,86% nominału do 101,65% nominału, kończąc miesiąc na poziomie 100,21%.

MLP Group wprowadziła czwartą serię papierów dłużnych denominowanych w euro. Spółce udało się uplasować serię długu o wartości 41 mln EUR oferując kupon w wysokości EURIBOR 3M + 3,9 p.p. Emitent od września 2025 będzie mógł skorzystać z prawa wcześniejszego wykupu. Z drugiej strony obligatariusze będą mogli zadowolili się zwiększoną wysokością marży o 2 p.p., jeśli warunki emisji zostaną naruszone, najważniejszym z nich jest obowiązek emitenta do utrzymania stosunku kapitałów własnych do sumy bilansowej powyżej 35%. Na instrumencie nie odnotowano żadnych transakcji, co tłumaczymy uplasowaniem serii wśród 35 inwestorów.

Victoria Dom znalazła się wśród deweloperów mieszkaniowych wprowadzających dług na rynek obligacji. Mowa o marcowej emisji, o wartości 50 mln PLN, gdzie stopa redukcji sięgnęła 47% zapisów. Papiery trafiły do portfeli 867 inwestorów. Na

papierach odnotowano umiarkowaną zmienność, wolumen obrotu wyniósł 836, natomiast nominal jednej obligacji wynosi 1000 PLN.

PragmaGO wprowadziła do obrotu giełdowego serię obligacji z przeprowadzonej w marcu emisji. Na zapisy zgłosiło się 1,1 tys. inwestorów indywidualnych, jednak redukcja zapisów wyniosła 57%. Inwestorzy zostali skuszeni odsetkami w wysokości 5 p.p. marży ponad WIBOR 3M. Na przestrzeni miesiąca odnotowano zmienność z ceną osuwającą się maksymalnie do 99,9% nominalu oraz szczytującą przy wycenie na poziomie 100, 64%.

Spółka windykacyjna Vindexus wprowadziła na rynek Catalyst serię uplasowaną w marcu. Emisją zainteresowali się inwestorzy doprowadzając do 42,5% redukcji serii uplasowanej w kwocie 18,25 mln PLN. Doszło do tego pomimo obniżenia przez emitenta marży z 6 p.p. w styczniu do 5,4 p.p. dwa miesiące później. Cena obligacji poruszała się w kanale od 100% nominalu do 100,88%. Jest to druga obecnie notowana seria windykatora.

Cavatina Holding odnotowała debiut marcowej serii długu na Catalyst. Oferując kupon równy 6 p.p. marży ponad WIBOR 6M, spółka uplasowała 21,65 mln PLN. Podobne wynagrodzenie obligatariuszy deweloper zaproponował w poprzednich 6 emisjach. Z początkiem notowań cena obligacji spadała z poziomu 100,5% nominalu, nawet do 99%, by wnieść się w okolice od 99,75% do ponad 100,25% i oscylować na tym poziomie.

Spółka celowa z grupy Okam Capital działającej w branży deweloperskiej, wprowadziła na Catalyst obligacje o zapadalności 2 lat, przy zobowiązaniu do wypłaty odsetek równych 4,39 p.p. marży ponad WIBOR 3M. Emisja o wartości 27 mln PLN została zabezpieczona hipoteką na nieruchomości gruntowej dewelopera. Papiery zostały przydzielone po 23%-owej redukcji zapisów, wskutek czego status obligatariusza uzyskało 80 inwestorów. Podobnie jak w innych przypadkach, gdzie struktura własnościowa nie jest rozproszona, nie zaobserwowano żadnych transakcji.

Polski Holding Nieruchomości wprowadził trzecią serię długu korporacyjnego na giełdę, notując przy tym obroty w wysokości 15,21 mln PLN pierwszego dnia handlu. Seria ma wartość nominalną 230 mln PLN, kupon jest równy wskaźnikowi WIBOR 6M oraz 3,9 p.p. marży. Obligacje znalazły się w posiadaniu 61 inwestorów instytucjonalnych. Cena urosła od najniższego pułapu 100,4% nominalu do 102%, na którym to poziomie seria jest nadal notowana.

Obligacje „covidowe”

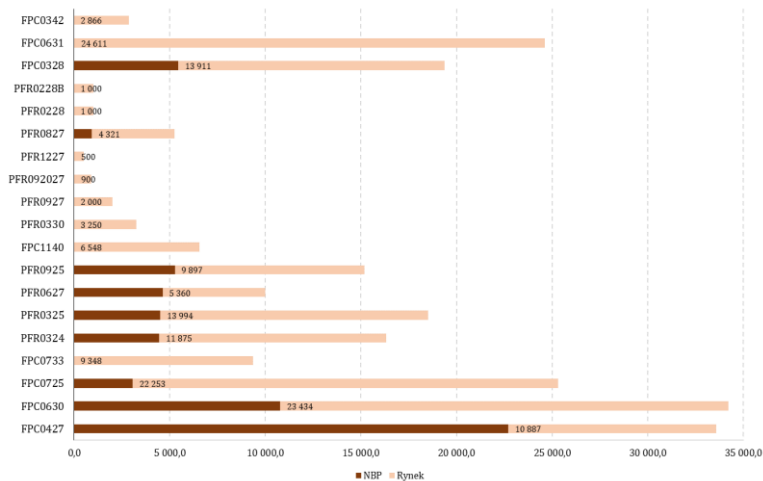
W kwietniu Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził przetarg sprzedaży obligacji.

9 kwietnia BGK wyemitował obligacje w ramach dwóch serii: FPC0631, FPC0342. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 308,95 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 50,5 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. W wypadku FPC0342 sprzedano łącznie 64,95 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 155,84 mld PLN i 54,09 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 i DM

Podsumowanie rynku obligacji

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]	
Banki	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	100,00	0,0%	zmienne	8,9%	3,1%	0	
	ALIOR BANK	ALR0627	450,0	100,00	0,0%	zmienne	8,6%	2,8%	0	
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	102,49	0,5%	zmienne	6,8%	0,9%	7 492	
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	99,70	-1,8%	zmienne	8,7%	2,8%	827	
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	97,25	-1,6%	zmienne	8,9%	3,0%	1 985	
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	100,00	1,0%	zmienne	8,1%	2,3%	5 118	
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,80	-0,1%	zmienne	7,2%	1,3%	436	
	BOŚ	BOS0724	150,0	100,00	2,0%	zmienne	7,9%	2,0%	307	
	MBANK	MBK0125	750,0	100,00	-0,9%	zmienne	7,9%	2,0%	1 845	
	MBANK	MBK1028	550,0	100,20	-0,8%	zmienne	7,6%	1,8%	996	
	MBANK	MBK1030	200,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	2,0%	0	
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,4%	0	
	PEKAO	PEO0429	500,0	100,00		zmienne	7,5%	1,6%	0	
	PEKAO	PEO0631	750,0	99,50	0,3%	zmienne	7,6%	1,8%	2 051	
	PEKAO	PEO0725	750,0	100,22	0,2%	zmienne	7,0%	1,1%	2 041	
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,10	0,0%	stałe	7,6%	2,1%	0	
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,00	0,1%	zmienne	7,1%	1,2%	10 296	
	PEKAO	PEO1028	550,0	98,50	0,0%	zmienne	9,2%	3,3%	0	
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,80	0,8%	zmienne	7,6%	1,7%	504	
	PKO BP	PKO0229	1 000,0	100,00		zmienne	7,5%	1,6%	0	
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,00	-0,5%	zmienne	7,4%	1,5%	505	
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,65	-0,5%	zmienne	6,9%	1,0%	8 317	
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0427	1 900,0	100,00		zmienne	7,4%	1,5%	0	
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,70	0,0%	zmienne	7,3%	1,4%	504	
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL1126	3 100,0	101,10	-0,2%	zmienne	7,2%	1,3%	520	
	BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	0,9%	0
		BGK	FPC0328	19 359,7	86,90	-0,6%	stałe	5,6%	0,3%	2 308
		BGK	FPC0342	2 866,5	110,00	-4,3%	stałe	5,8%	2,6%	4 101
BGK		FPC0427	33 585,0	90,00	-0,3%	stałe	5,6%	0,4%	1 714	
BGK		FPC0630	34 216,6	81,50	-1,6%	stałe	5,8%	0,6%	4 170	
BGK		FPC0631	24 611,3	99,25	-0,2%	zmienne	6,5%	0,6%	8 588	
BGK		FPC0725	25 308,0	95,41	0,2%	stałe	5,4%	0,2%	16 527	
BGK		FPC0733	9 347,5	75,50	-1,1%	stałe	5,7%	1,0%	1 081	
BGK		FPC1140	6 549,3	64,35	-2,4%	stałe	5,8%	2,8%	2 777	
BGK		FWA1125	3 000,0	99,60	0,0%	stałe	5,7%	0,4%	0	
BGK		IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	5,6%	0,1%	0	
BGK		IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,3%	0	
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY		E151129	3 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-2,3%	0	
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY		EIB0131	750,0	99,71	0,0%	stałe	5,3%	0,1%	0	
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY		EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	0,2%	0	
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY		EIB0227	2 850,0	99,84	0,0%	stałe	1,1%	-4,2%	0	
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY		EIB0228	3 550,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-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/PFR	EUROPEJSKI BANK	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	6,5%	3,4%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	6,3%	0,4%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0727	1 650,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	0,8%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	-0,1%	-5,4%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0925	3 000,0	99,69	0,0%	stałe	7,2%	1,9%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB1129	5 750,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-2,4%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB1137	390,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,6%	-3,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	95,68	0,0%	stałe	6,6%	1,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,5%	-2,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,1%	-3,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	8,6%	3,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	4,1%	-1,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,7%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,89	0,0%	zmiennie	4,5%	-1,4%	0
	DEKPOL	DEK0626	40,0	102,94	0,6%	zmiennie	9,8%	3,9%	387
	DEKPOL	DKP0225	25,0	100,78	-0,2%	zmiennie	9,4%	3,6%	21
	DEKPOL	DKP0626	30,0	102,00	-0,2%	zmiennie	10,3%	4,4%	247
	DEKPOL	DKP0824	39,2	100,10	-0,4%	zmiennie	10,7%	4,8%	225
	DEKPOL	DKP0925	12,1	101,79	1,2%	zmiennie	9,0%	3,1%	114
	ERBUD	ERB0925	75,0	99,75	0,0%	zmiennie	8,7%	2,8%	65
	PA NOVA	NVA0624	20,1	99,99	-0,1%	zmiennie	9,9%	4,0%	34
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,61	0,0%	zmiennie	8,8%	2,9%	0
	UNIBEP SA	UNI1026	138,0	100,00	-0,4%	zmiennie	10,2%	4,3%	207
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	97,70	-0,6%	stałe	7,4%	1,8%	116
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	98,90	-0,3%	stałe	7,6%	1,8%	134
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	98,60	0,6%	stałe	6,6%	0,9%	73
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	97,50	0,6%	stałe	6,5%	1,0%	186
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	97,10	-0,1%	stałe	6,7%	1,3%	7
	PCC ROKITA	PCR0629	25,0	100,30	0,1%	zmiennie	8,6%	2,7%	568
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	97,00	-0,2%	stałe	7,0%	1,5%	83
	PCC ROKITA	PCR1028	25,0	102,69	0,3%	zmiennie	8,3%	2,5%	210
	PCC ROKITA	PCR1228	25,0	102,10	0,1%	zmiennie	8,5%	2,6%	313
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	102,50	-0,3%	zmiennie	10,3%	4,4%	47
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	101,00	0,2%	zmiennie	11,1%	5,2%	239
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	100,65	-0,6%	zmiennie	11,6%	5,7%	1 305
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,99	0,5%	zmiennie	11,3%	5,4%	69
	CAVATINA HOLDING	CAV0627	22,1	100,00	-1,0%	zmiennie	11,8%	5,9%	577
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	101,28	0,7%	zmiennie	10,8%	4,9%	602
	CAVATINA HOLDING	CAV0927	21,7	99,80		zmiennie	11,9%	6,1%	1 965
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,00	-0,8%	zmiennie	11,8%	5,9%	354
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	100,00	-0,5%	zmiennie	11,8%	5,9%	362

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	CAVATINA HOLDING	CVH1224	13,2	100,60	0,2%	zmienne	11,1%	5,3%	225
	ECHO INVESTMENT	EC11024	171,9	98,50	0,3%	stałe	8,3%	2,4%	2 661
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	101,27	0,5%	zmienne	7,8%	1,9%	334
	ECHO INVESTMENT	ECH0128	140,0	100,29	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	5 990
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	101,29	0,3%	zmienne	9,1%	3,2%	186
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	182,8	101,51	-0,2%	zmienne	8,5%	2,7%	584
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	101,37	0,0%	zmienne	9,1%	3,3%	414
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	70,0	100,39	0,4%	zmienne	5,1%	-0,7%	104
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	102,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	100,96	0,2%	zmienne	9,3%	3,5%	219
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	100,99	0,3%	zmienne	9,5%	3,6%	714
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	101,10	0,1%	zmienne	9,3%	3,5%	330
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	100,3	100,50	3,8%	zmienne	9,8%	4,0%	428
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	100,60	0,5%	zmienne	9,6%	3,8%	238
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	10,7%	4,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0128	125,0	100,00	-1,0%	zmienne	10,8%	5,0%	3 943
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	100,10	-1,3%	zmienne	10,7%	4,9%	3 062
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	405,0	100,20	-1,4%	zmienne	10,8%	4,9%	16 936
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	100,23	-0,7%	zmienne	10,8%	4,9%	2 854
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	7,7	102,50	0,0%	zmienne	6,6%	0,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	99,97	-1,2%	zmienne	10,8%	4,9%	315
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,20	-0,3%	zmienne	10,7%	4,8%	2 953
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	283,7	100,00	-0,8%	zmienne	10,7%	4,8%	2 118
	OLIVIA FIN	OBC0127	15,0	100,00	0,0%	zmienne	11,8%	6,0%	0
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	102,90	2,9%	zmienne	8,8%	2,9%	329
	OLIVIA FIN	OBC0227	25,0	101,90	0,9%	zmienne	10,5%	4,7%	350
	OLIVIA FIN	OBC0426	9,9	101,10	0,1%	zmienne	10,2%	4,4%	32
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	101,99	0,0%	zmienne	9,1%	3,2%	20
	OLIVIA FIN	OBC0526	9,9	102,30	0,0%	zmienne	9,6%	3,8%	0
	OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	101,00	-1,0%	zmienne	11,4%	5,5%	35
	OLIVIA FIN	OBC1125	15,0	100,60	-0,4%	zmienne	10,4%	4,5%	14
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	101,50	-1,0%	zmienne	11,2%	5,3%	596
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0327	230,0	102,00		zmienne	9,0%	3,1%	16 641
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	103,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,3%	709	
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	252,8	100,61	-0,6%	zmienne	7,6%	1,8%	697	
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	22,0	100,45	0,0%	zmienne	10,6%	4,7%	286	
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	11,3	100,25	0,0%	zmienne	9,2%	3,4%	46	
WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0726	20,0	101,00	2,3%	zmienne	10,8%	5,0%	53	
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0427	21,5	100,21		zmienne	10,2%	4,3%	1 084
	ARCHE	ACH0725	20,0	101,90	0,9%	zmienne	8,9%	3,0%	24
	ARCHE	ACH0826	20,0	101,70	-0,3%	zmienne	9,2%	3,4%	27
	ARCHE	ACH1124	20,0	100,50	-0,7%	zmienne	9,5%	3,6%	46

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH1125	12,0	101,79	0,3%	zmienne	9,2%	3,4%	74
	ARCHICOM	ARH0227	210,0	102,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	0
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	100,99	0,0%	zmienne	8,1%	2,3%	0
	ATAL	ATL0524	70,0	100,18	0,0%	zmienne	2,2%	-3,7%	0
	ATAL	ATL0525	80,0	101,10	0,0%	zmienne	6,7%	0,8%	0
	ATAL	ATL1025	260,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	1,5%	0
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1126	20,0	101,00		zmienne	11,9%	6,0%	159
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	22,0	101,50		zmienne	11,6%	5,8%	489
	DANTEK GROUP SP. Z O.O.	DAN0126	20,0	100,00		zmienne	10,6%	4,8%	0
	DEKPOL DEWELOPER SP. Z O.O.	DDW0824	10,0	100,25	-0,1%	zmienne	9,9%	4,0%	111
	DEVELIA	DVL0326	180,0	105,00	0,5%	zmienne	7,1%	1,3%	11
	DEVELIA	DVL0726	100,0	105,00	0,0%	zmienne	7,0%	1,1%	0
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,5%	2,6%	0
	DEVELIA	DVL1225	15,4	102,89	1,4%	zmienne	8,0%	2,2%	75
	DEVELIA	DVL1227	160,0	100,00	0,0%	zmienne	9,2%	3,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	102,00	0,0%	zmienne	6,1%	0,2%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,7%	1,8%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	101,00	-0,5%	zmienne	7,2%	1,3%	9
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,20	0,0%	zmienne	6,9%	1,0%	0
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	25,0	99,11	1,0%	zmienne	11,5%	5,6%	701
	I2 DEVELOPMENT	I2D0225	10,9	99,00	0,0%	stałe	6,8%	1,0%	64
	INFINITY	INF0326	9,0	101,20	-3,6%	zmienne	10,7%	4,8%	142
	INFINITY	INY0225	13,8	101,00	1,0%	zmienne	9,2%	3,4%	147
	INFINITY	INY0725	9,6	102,00	1,8%	zmienne	8,9%	3,0%	6
	INFINITY	INY0924	7,7	100,00	-0,8%	zmienne	10,8%	4,9%	67
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,0%	zmienne	8,6%	2,8%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ1226	122,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	4,2%	0
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	102,00	0,0%	zmienne	9,3%	3,5%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,8%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	101,11	-0,8%	zmienne	10,8%	4,9%	845
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	66,0	101,80	-0,4%	zmienne	10,3%	4,4%	30
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	101,30	-0,7%	zmienne	10,6%	4,7%	359
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	100,66	-0,1%	zmienne	9,7%	3,9%	995
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	88,5	100,75	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	309
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	0
	OKAM INCITY SP. Z O.O.	OKM0725	27,0	100,00		zmienne	10,2%	4,3%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	100,50	0,0%	zmienne	8,0%	2,1%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,7%	2,8%	0
	ROBYG	ROB1225	110,0	101,15	0,0%	zmienne	9,9%	4,0%	0
	RONSON	RON0425	100,0	100,60	-0,8%	zmienne	9,2%	3,4%	256
	RONSON	RON0726	60,0	100,00	0,5%	zmienne	10,0%	4,2%	75
	RONSON	RON0827	60,0	100,88	0,6%	zmienne	9,4%	3,5%	417

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	UNIDEVELOPMENT	UD10426	11,4	101,00	0,8%	zmienne	10,5%	4,6%	113
	UNIDEVELOPMENT	UDV0426	23,5	100,25	0,0%	zmienne	10,9%	5,1%	25
	UNIDEVELOPMENT	UDV0726	20,0	101,00	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	468
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	101,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,4%	55
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	100,95	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	559
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	103,68	0,3%	zmienne	10,7%	4,8%	106
	VICTORIA DOM	VID0427	50,0	101,10		zmienne	10,7%	4,8%	832
	VICTORIA DOM	VID0624	28,7	100,10	0,2%	zmienne	9,9%	4,0%	106
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	103,69	1,2%	zmienne	10,3%	4,5%	36
	VICTORIA DOM	VID0926	100,0	102,99	0,1%	zmienne	10,7%	4,9%	64
	VICTORIA DOM	VID1226	100,0	102,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	558
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	99,94	0,5%	zmienne	9,4%	3,5%	1 865
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	100,50	0,0%	zmienne	9,1%	3,3%	80
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	9,8%	3,9%	0
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	102,50	0,1%	zmienne	9,1%	3,3%	9 824
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,00	0,0%	zmienne	7,6%	1,7%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,25	0,3%	zmienne	7,6%	1,7%	131
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,5%	2,6%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1126	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,9%	2,0%	0
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	0,0%	zmienne	-1,6%	-7,5%	0
	VOXEL	VOX0625	40,0	102,50	0,0%	zmienne	6,6%	0,7%	29
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1126	65,0	101,40	0,2%	zmienne	9,6%	3,8%	103
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,8%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,18	0,0%	zmienne	5,6%	-0,3%	205
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,30	-0,1%	zmienne	6,6%	0,7%	103
	PGE	PGE0526	400,0	101,20	0,0%	zmienne	6,4%	0,6%	33
	PGE	PGE0529	1 000,0	102,25	1,2%	zmienne	6,7%	0,9%	38
	R.POWER	RPO0626	305,0	100,00	-1,0%	zmienne	10,8%	4,9%	120
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	101,50	0,9%	zmienne	6,2%	0,4%	118
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0624	6,0	100,00	0,0%	zmienne	10,1%	4,3%	0
Przemysł	GRENEVIA	GEA1126	400,0	101,50	-0,5%	zmienne	8,1%	2,2%	53
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	100,20	0,1%	zmienne	5,4%	-0,4%	3 562
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	102,25	-0,7%	zmienne	7,0%	1,1%	3 907
Retail	CCC	CCC0626	168,8	99,80	0,1%	zmienne	10,4%	4,5%	9 822
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	100,99	0,0%	zmienne	6,3%	0,5%	0
	EUROCASH	EUR1225	125,0	98,49	0,0%	zmienne	9,1%	3,2%	402
	LPP	LPP1224	300,0	99,06	-0,9%	zmienne	8,4%	2,6%	70
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	5,0	100,50	-1,4%	zmienne	10,2%	4,3%	70
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	102,50	0,0%	zmienne	10,1%	4,2%	17
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	99,99	0,0%	zmienne	9,8%	3,9%	362
	PZU	PZU0727	2 250,0	102,45	0,0%	zmienne	6,8%	0,9%	7 377

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	BEST	BS10327	11,2	101,00	-0,1%	zmiennie	9,9%	4,1%	252
	BEST	BST0128	20,0	101,51	-0,2%	zmiennie	10,4%	4,5%	403
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmiennie	9,9%	4,0%	0
	BEST	BST0228	30,0	101,86	0,3%	zmiennie	10,3%	4,4%	409
	BEST	BST0327	10,5	101,00	-1,4%	zmiennie	9,4%	3,6%	10
	BEST	BST0726	10,7	92,97	0,4%	stałe	8,1%	2,5%	113
	BEST	BST0728	19,1	102,00	0,0%	zmiennie	10,3%	4,4%	113
	BEST	BST1026	10,0	101,80	-0,2%	zmiennie	9,2%	3,3%	7
	BEST	BST1126	70,0	102,00	-0,2%	zmiennie	10,0%	4,1%	404
	BEST	BST1226	13,5	101,35	0,2%	zmiennie	9,7%	3,9%	61
	INDOS	INS0126	15,0	100,00	-2,0%	zmiennie	10,8%	4,9%	92
	INDOS	INS0127	15,0	104,00	2,8%	zmiennie	9,2%	3,4%	168
	INDOS	INS0526	5,5	102,00	0,0%	zmiennie	10,3%	4,4%	40
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	101,45	0,1%	zmiennie	9,7%	3,8%	129
	KREDYT INKASO	KRI0228	20,0	101,60	-0,3%	zmiennie	10,8%	5,0%	650
	KREDYT INKASO	KRI0329	85,8	100,50	0,5%	zmiennie	10,6%	4,8%	1 705
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	101,80	-0,2%	zmiennie	10,6%	4,8%	70
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	100,77	0,6%	zmiennie	10,2%	4,3%	702
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	101,50	0,0%	zmiennie	10,8%	4,9%	444
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	99,49	1,0%	stałe	6,5%	0,9%	44
	KREDYT INKASO	KRI1027	37,7	101,10	1,1%	zmiennie	11,0%	5,1%	1 197
	KREDYT INKASO	KRI1127	15,0	101,75	0,1%	zmiennie	10,8%	4,9%	261
	KRUK	KR10228	50,0	101,50	0,5%	zmiennie	9,4%	3,5%	1 144
	KRUK	KR10627	50,0	100,12	0,0%	zmiennie	9,1%	3,2%	445
	KRUK	KR20229	70,0	101,19	0,3%	zmiennie	9,5%	3,7%	3 219
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmiennie	10,3%	4,5%	0
	KRUK	KRU0226	20,0	95,56	0,6%	stałe	7,0%	1,6%	276
	KRUK	KRU0227	50,0	100,09	-0,7%	zmiennie	9,1%	3,2%	803
	KRUK	KRU0228	297,5	100,00	-0,9%	zmiennie	9,1%	3,2%	450
	KRUK	KRU0325	115,0	101,60	-0,2%	zmiennie	8,0%	2,1%	254
	KRUK	KRU0625	50,0	101,60	0,0%	zmiennie	8,3%	2,5%	317
	KRUK	KRU0626	70,0	92,50	-0,5%	stałe	8,1%	2,5%	335
	KRUK	KRU0627	330,0	101,50	0,5%	zmiennie	9,0%	3,1%	899
	KRUK	KRU0628	50,0	101,52	-0,3%	zmiennie	9,4%	3,5%	1 312
	KRUK	KRU0726	65,0	93,30	0,4%	stałe	7,5%	2,0%	510
	KRUK	KRU0827	60,0	100,39	0,4%	zmiennie	9,0%	3,2%	1 012
	KRUK	KRU0828	75,0	101,79	0,9%	zmiennie	9,3%	3,5%	1 689
	KRUK	KRU0924	25,0	100,91	-0,4%	zmiennie	6,4%	0,5%	184
	KRUK	KRU0925	25,0	97,24	1,8%	stałe	7,0%	1,5%	434
	KRUK	KRU1028	90,0	101,79	0,4%	zmiennie	9,4%	3,5%	1 623
	KRUK	KRU1029	450,0	104,90	0,0%	zmiennie	9,4%	3,5%	5

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU1127	35,0	101,90	0,4%	zmienne	9,2%	3,4%	208
	KRUK	KRU1226	50,0	102,20	0,7%	zmienne	8,3%	2,4%	567
	PRAGMAGO	PRF0125	20,0	101,00	0,2%	zmienne	10,3%	4,5%	495
	PRAGMAGO	PRF0127	25,0	100,64	-0,1%	zmienne	10,7%	4,8%	1 370
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	101,89	0,0%	zmienne	10,0%	4,1%	29
	PRAGMAGO	PRF0327	25,0	100,00		zmienne	10,8%	5,0%	2 711
	PRAGMAGO	PRF0425	25,0	100,85	0,2%	zmienne	10,4%	4,5%	281
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,30	0,1%	zmienne	9,4%	3,6%	27
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	99,78	0,8%	stałe	7,1%	1,1%	112
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	99,34	-1,4%	zmienne	10,2%	4,3%	71
	PRAGMAGO	PRF0925	20,0	100,30	-1,0%	zmienne	10,9%	5,0%	443
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	99,94	-0,3%	zmienne	9,7%	3,8%	87
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	101,11	0,5%	zmienne	9,4%	3,5%	55
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	99,60	1,1%	stałe	6,6%	0,8%	186
	PRAGMAGO	PRF1126	20,0	101,29	0,0%	zmienne	10,6%	4,7%	195
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	101,09	0,1%	zmienne	9,1%	3,2%	10
	VINDEXUS	VIN0127	21,8	102,89	0,0%	zmienne	10,6%	4,7%	707
	VINDEXUS	VIN0327	18,3	100,79		zmienne	10,9%	5,1%	1 923

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**.

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.