

## Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

### Notowania

W październiku Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł do poziomu 2,20%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wzrósł do poziomu 1,03%.

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowano w 12 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Przemysł (-43 bps.). Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się kolejno: Budownictwo (-35 bps.) oraz Fundusz (-33 bps.). W pozostałych sektorach spadek ZDM nie przekroczył 30 bps. Wzrost ZDM w październiku dotyczył pozostałych 3 sektorów. Największe zmiany miały miejsce w sektorach Retail (65 bps.), Usługi Finansowe (+39 bps.) oraz BGK/EBI/PFR (+3 bps.).

Największy spadek rentowności wystąpił w przypadku obligacji sektora Przemysł (-43 bps.). W analizowanym okresie sektor pomniejszył się o jedną serię wskutek przedterminowego wykupu serii spółki Grenevia. Na omawiany sektor składają się obligacje Cognoru oraz KGHM. Pierwsza z tych spółek mierzy się z trudnościami finansowymi, wskaźnik dług netto/EBITDA spadł poniżej 3,5x, co uprawnia wierzycieli do wyższych odsetek. Sektor Fundusz już trzeci miesiąc z rzędu notuje spadającą dynamikę rentowności, w październiku spadek ZDM wyniósł -33 bps. Wyjaśnienie spadku rentowności jest analogiczne jak w poprzednim miesiącu, tj. kwotowania rosą na skutek niskiej płynności.

Październik przyniósł na Catalyst wzrost wycen oraz spadek marż w większości sektorów, jednak nie brakowało obszarów, gdzie rentowności rosły. Ten trend widać w odniesieniu do sektora Retail, gdzie już drugi miesiąc wzrost ZDM przekracza 60 bps. Uzasadnieniem takiego stanu rzeczy jest spadek kwotowań niemal wszystkich serii notowanych w sektorze, z wyłączeniem serii CCC, która urosła o 0,5% m/m. W dalszej kolejności najmocniejszy wzrost ZDM dotyczył sektora Usług Finansowych (wzrost ZDM o 39 bps.). Należy zwrócić uwagę na wagę jaką w sektorze mają obligacje PZU, których udział w strukturze obrotu sektora wynosi aż 88%. Seria jako jedyna została wyceniona poniżej poziomu odniesienia z września. Papiery uległy przecenieniu o 0,51%, co zaważyło na rentowności całego sektora.

Analizując największe zmiany notowań ponownie należy podkreślić znaczenie efektu bazy. Przykładowo w odniesieniu do papierów OBC1026 Olivii Fin, których kwotowania wzrosły o 5,2% na przestrzeni miesiąca, jednak w interwale trzymiesięcznym inwestujący nadal nie odrobili strat z poziomu 103,7% nominału z końca sierpnia.

Największe spadki notowań zostały zdominowane przez trzy serie obligacji Banku Gospodarstwa Krajowego, których charakterystyka jest zbliżona do obligacji skarbowych, co w połączeniu z faktem wzrostu rentowności długu publicznego nasuwa wyjaśnienie zachowania sprzedających.

### Mediana rentowności

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	21 080	7,36%	1,52%	● - 3 bps
BUDOWNICTWO	655	8,95%	3,11%	● - 35 bps
CHEMIA	195	8,23%	2,39%	● - 11 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	4 068	10,30%	4,46%	● - 1 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	4 156	9,05%	3,21%	● - 30 bps
FUNDUSZ	137	8,71%	2,87%	● - 33 bps
INNE USŁUGI	5 240	7,86%	2,02%	● - 12 bps
IT	210	8,30%	2,46%	● - 6 bps
MEDYCYNĄ	180	7,11%	1,27%	● - 24 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 795	6,84%	1,00%	● - 2 bps
PRZEMYSŁ	2 840	8,27%	2,43%	● - 43 bps
RETAIL	794	7,24%	1,40%	● + 65 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 447	9,98%	4,14%	● + 39 bps
WIERZYTELNOŚCI	3 026	9,25%	3,41%	● - 2 bps
BGK/EBI/PFR	262 055	6,65%	0,81%	● + 3 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
OLIVIA FIN	OBC1026	103,1	▲ 5,2%	▲ 0,1%	▲ 2,1%
INFINITY	INY0725	105,0	▲ 4,8%	▲ 3,4%	▲ 2,9%
KRUK	KRU1029	109,5	▲ 3,9%	▲ 5,8%	▲ 4,4%
ARCHE	ACH1125	105,8	▲ 3,7%	▲ 4,8%	▲ 3,9%
ANWIM	ANW1126	103,6	▲ 2,9%	▲ 2,9%	▲ 2,2%
AOW FAKTORING	AOW0227	102,7	▲ 2,7%		
ART.LOCUM	ARL1226	104,5	▲ 2,5%	▲ 2,6%	
MCI CAPITAL ASI	MCI1126	104,0	▲ 2,1%	▲ 3,4%	▲ 3,5%
UNIBEP SA	UNI1026	102,0	▲ 2,0%	▲ 1,6%	▲ 2,0%
KRUK	KRU0627	105,0	▲ 1,9%	▲ 1,0%	▲ 3,4%
<b>Największe spadki</b>					
BGK	FPC1140	64,8	▼ -5,3%	▼ -2,1%	▲ 0,7%
BGK	FPC0342	108,8	▼ -4,5%	▼ -2,4%	▼ -1,1%
BGK	FPC0733	75,2	▼ -3,8%	▼ -2,3%	▼ -0,4%
INDOS	INS0526	102,8	▼ -3,5%	▲ 1,7%	▲ 0,7%
BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	101,2	▼ -3,0%	▼ -3,0%	▼ -0,3%
OLIVIA FIN	OBC0426	100,0	▼ -2,6%	▼ -0,9%	▼ -1,1%
DINO POLSKA	DNP1025	100,5	▼ -2,4%	▲ 0,5%	▼ -0,5%
BGK	FPC0630	82,7	▼ -1,8%	▼ -1,8%	▲ 1,5%
CAVATINA HOLDING	CAV0925	100,2	▼ -1,7%	▲ 0,1%	▼ -1,0%
DEVELIA	DVL1225	101,7	▼ -1,3%	▼ -1,3%	▼ -1,2%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM  
Ceny na zamknięciu 31 października 2024

## Obroty

W październiku obrót na Catalyst osiągnął 551,88 mln PLN, co jest wartością powyżej 12-miesięcznej średniej (520,44 mln PLN). Jest to wartość wyższa o 22,8% od obrotów wygenerowanych we wrześniu. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 25,1 mln PLN w porównaniu z 25,07 mln PLN w poprzednim miesiącu.

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 260,32 mln PLN. Stanowi to 32,8% wzrost w stosunku do 196,06 mln PLN osiągniętych we wrześniu. Wartość obrotów na obligacjach korporacyjnych w październiku osiągnęła poziom niższy od 12 - miesięcznej średniej (183,84 mln PLN). Najchętniej obracano obligacjami BGK, EBI, PFR. Udział w obrocie m/m spadł o 28,5%, a wartość obrotu zmalała o 48,34 mln PLN. Znaczący wzrost wartości obrotów względem września zauważono w czterech sektorach: Banki, Deweloperzy Komercyjni i Mieszkańcy oraz Inne Usługi. Ostatni z omawianych sektorów notuje wzrosty obrotów trzeci miesiąc z rzędu. W pierwszym przypadku obroty wyniosły 77,29 mln PLN wobec 46,67 mln PLN przed miesiącem, a udział w obrocie wzrósł o 5,7 p.p. Udział sektora bankowego w strukturze obrotu systematycznie rośnie od sierpniowego dołka. Obrót niemal zrównał się ze szczytową wartością z czerwca – 77,49 mln PLN. Obrót papierami w sektorze Deweloperzy Komercyjni nadal nie osiągnął poziomów z czerwca tego roku. W naszej ocenie świadczy to o osłabieniu sentymentu wobec branży działającej na rynku, który jeszcze w połowie roku wykazywał oznaki przegrzania. Argumentem popierającym powyższą tezę jest fakt mniejszego zaangażowania w sięganie po kapitał przez deweloperów na rynku długu.

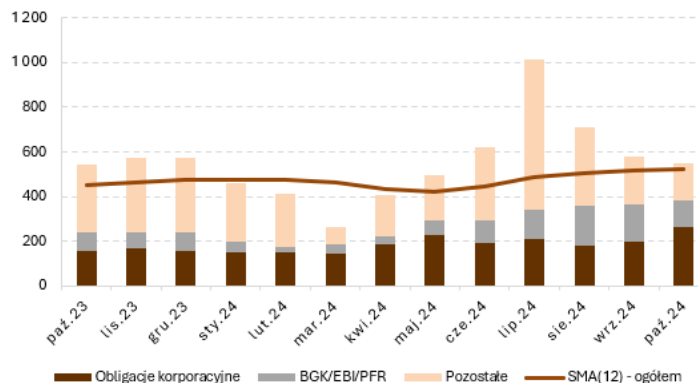
W sektorze BGK/EBI/PFR najmocniejszy wzrost obrotów zaobserwowano w odniesieniu do serii FPC1140 (11 541,52 mln PLN vs. 3547,08 mln PLN m/m), FPC0427 (wzrost do 1685,08 mln PLN z 622,64 mln PLN). Za wzrostem stoi efekt niskiej bazy, w poprzednim miesiącu seria ta odznaczyła się największymi spadkami obrotu. Serią wyróżniającą się największym spadkiem obrotu była seria FPC0630, gdzie obrót spadł do 3494,04 tys. w analizowanym miesiącu, wobec obrotu w wysokości 26 499,87 tys. PLN we wrześniu.

Wykluczając BGK/EBI/PFR, największy spadek wartości obrotu miał miejsce jedynie w sektorach Medycyna. Chociaż sektorowo m/m obrót zmniejszył się o połowę to z perspektywy całego rynku zmiana o 10 tys. PLN jest kosmetyczna.

Wartość obrotu dla sektora BGK/EBI/PFR spadła m/m aż o 21,1 p.p. Jedynymi obligacjami na których handlowano były walory BGK. Większy obrót w odniesieniu do września zanotowały 3 serie, jednak należy wziąć poprawkę na efekt niskiej bazy sprzed miesiąca w odniesieniu do dwóch serii.

W zestawieniu emitentów ze względu na wielkość obrotu podium tradycyjnie otwiera BGK z wolumenem obrotu 121,3 mln PLN. Kolejne miejsce zajmuje PKO BP, które zajęło miejsce innego banku, Pekao, sprzed miesiąca. Stały bywalec podium, Ghelamco Invest również nie zagościł w najnowszym zestawieniu. Pomimo obrotu w wysokości 24 mln PLN, oznaczającego wzrost m/m o 61%, obroty na walorach Cyfrowego Polsatu niemal potroiły się w stosunku do września, plasując się na podium.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

## Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	paź.24	wrz.24	▲	paź.24	wrz.24	▲
BANKI	77,29	46,67	30,6	20,3%	14,6%	5,7 pp
BUDOWNICTWO	1,58	1,45	0,1	0,4%	0,5%	-0,0 pp
CHEMIA	1,35	1,01	0,3	0,4%	0,3%	0,0 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	54,03	35,23	18,8	14,2%	11,0%	3,2 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	17,00	5,50	11,5	4,5%	1,7%	2,7 pp
FUNDUSZ	1,80	1,35	0,5	0,5%	0,4%	0,1 pp
INNE USŁUGI	34,60	14,32	20,3	9,1%	4,5%	4,6 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,01	0,02	-0,0	0,0%	0,0%	-0,0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	6,37	1,65	4,7	1,7%	0,5%	1,2 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	8,51	6,02	2,5	2,2%	1,9%	0,4 pp
RETAIL	11,60	3,70	7,9	3,0%	1,2%	1,9 pp
USŁUGI FINANSOWE	18,04	12,02	6,0	4,7%	3,7%	1,0 pp
WIERZYTELNOŚCI	28,13	22,04	6,1	7,4%	6,9%	0,5 pp
BGK/EBI/PFR	121,34	169,68	-48,3	31,8%	52,9%	-21,1 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

## Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	121,3	169 240
PKO BP	46,2	3 700
CYFROWY POLSAT	32,6	3 490
GHELAMCO INVEST	24,0	1 440
PEKAO	17,2	4 950
PZU	15,9	2 250
CAVATINA HOLDING	12,5	333
CCC	11,4	169
ECHO INVESTMENT	10,8	1 225
KRUK	10,0	2 123

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

## Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie do wykupu serii obligacji trzech emitentów: Echo Investment, Marvipol Development oraz Banku Gospodarstwa Krajowego. Wszystkie z serii zostały wykupione w terminie. Ponadto w październiku wykupiono przedterminowo cztery serie; ALR1025, GEA1126, RON0425 oraz VIC0125, wyemitowane przez odpowiednio Alior Bank, Grenevie, Ronson Development oraz Victorię Dom.

W listopadzie swoje obligacje zobowiązany będzie wykupić tylko jeden emitent: PragmaGo. Na dzień złożenia raportu wiadomo, że seria została wykupiona w terminie.

## Nowe emisje

W październiku poprzez agentów emisji zarejestrowano w depozycie KDPW emisje 23 emitentów o łącznej wartości 8,016 mld PLN i 265,6 mln EUR. We wrześniu wartość emisji wyniosła 3,246 mld PLN i 94,3 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 61,8% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 4,95 mld PLN. Najwięcej z tej grupy w PLN wyemitował podobnie jak w sierpniu Pekao Bank Polski S.A. – 1,5 mld PLN.

Niewątpliwie do najbardziej udanej spośród wrześniowych emisji można zaliczyć tą przeprowadzoną w przez Grupę Kapitałową KRUK S.A. Spółka zajmująca się zarządzaniem wierzytelnościami, w ramach XI Programu Emisji Obligacji, przydzieliła 750 tys. papierów dłużnych o łącznej wartości 75 mln PLN. Ze względu na olbrzymie zainteresowanie inwestorów którzy zgłosili rekordowy popyt na obligacje o wartości 434 mln PLN spółka dokonała 82,73% redukcji, a z zapisanych 1665 podmiotów papiery dłużne trafiły końcowo do 1610 z nich. KRUK S.A. zaproponował zmienne oprocentowanie obligacji ustalone na poziomie stopy WIBOR 3M + 3 p.p. w skali roku.

Kolejnym podmiotem z branży windykacyjnej, który zdecydował się zwiększyć zadłużenie w październiku był Best S.A. Na obligacje warte 60 mln PLN inwestorzy zgłosili 114 mln popytu, co wymusiło redukcję zapisów w wysokości 47,4%. Kupon zaoferowany inwestorom za 5-letnie niezabezpieczone obligacje został ustalony na poziomie WIBOR 3M plus 3,8 p.p. marży.

PKO Bank Polski S.A. w ramach programu do 5 mld PLN, poprzez emisję podporządkowanych obligacji kapitałowych serii OP1034 pozyskał 1,5 mld PLN. Dzięki niepublicznej emisji bank przydzielił dziesięcioletnie papiery wartościowe 36 inwestorom, którym zobowiązał się wypłacać kupon o wartości WIBOR 6M + 2,2 p.p. Pomimo 10 letniego okresu spłaty bank daje możliwość wcześniejszego wykupu po upływie 5 lat. Nominał 1 obligacji wynosi 500 tys. PLN.

Największa prywatna grupa energetyczna w Polsce Polenergia S.A. uplasowała zielone obligacje warte 750 mln PLN w ramach programu do 1 mld PLN. Oprocentowanie pięcioletnich papierów wartościowych będzie oparte o stawkę WIBOR 6M + 2,7 p.p. Ze względu na duże zainteresowanie emisją Polenergii, spółka zdecydowała się zwiększyć wartość emisji z początkowych 600 mln PLN do 750 mln PLN a końcowo obligacje trafiły do 57 inwestorów którzy zgłosili ponad 1 mld PLN popytu. W komunikacie spółka podaje, że zobowiązuje się przeznaczyć wpływ z emisji na finansowanie i refinansowanie rozwoju, budowy i eksploatacji zielonych projektów a w szczególności na budowę morskich farm wiatrowych o mocy prawie 1500 W.

R. Power, spółka prowadząca działalność w obrębie rozwoju farm fotowoltaicznych, wyemitowała w październiku aż 3 serie zielonych obligacji o wartości 530 mln PLN. Pierwsza emisja miała wartość 352,2 mln PLN, druga 127,8 mln PLN natomiast trzecia 50 mln PLN. We wszystkich przypadkach, struktura oprocentowania składa się ze wskaźnika WIBOR 6M plus 3,5 pkt proc. marży. Jak podaje spółka emisja ma posłużyć refinansowaniu lub finansowaniu projektów opartych o energię solarną oraz wiatrową, jak również magazynowanie energii oraz wodoru.

W pierwszej połowie października spółka specjalizująca się w budowie i zarządzaniu centrami magazynowymi MLP Group S.A., wyemitowała pierwsze niepodporządkowane zielone obligacje o wartości 300 mln EUR i terminem wykupu przypadającym na 15 kwietnia 2029 r. Emisja cieszyła się o wiele większym niż zakładano popytem ze strony europejskich i globalnych inwestorów w tym głównie funduszy. Zielone obligacje z kuponem o wartości 6,125 p.p. ostatecznie trafiły do 125 z nich. Spółka podaje, że

## Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Listopad 2024					
PRAGMAGO	PRF1124	10.11.2024	12,00	100,00	0,00%

Źródło: GPW Catalyst

## Wybrane nowe emisje

EMITENT	Wartość emisji (mln)	Oprocentowanie
PKO BP	1500 PLN	WIBOR 6M + 2,2%
MLP GROUP	300 EUR	6,125%
POLENERGIA	750 PLN	WIBOR 6M + 2,7%
KRUK	75 PLN	WIBOR 3M + 3%
GHELAMCO INVEST	64 PLN	WIBOR 6M + 5%
BEST	60 PLN	WIBOR 3M + 3,8%
OLIVIA FIN	60 PLN	WIBOR 6M + 4,4%

Źródło: KDPW, Emitenci

dług zostanie wykorzystany między innymi do rozwoju programu „Green Financing Framework” tj. finansowania nowych ekologicznych projektów i inwestycji, częściową spłatę kredytów oraz zwiększania portfela ziemi. Obligacje MLP Group S.A. nie trafią na GPW.

Ghelamco Invest uplasowało dług w wysokości 64 mln PLN wśród 21 inwestorów instytucjonalnych. Za czteroletnie papiery dłużne spółka ponownie zdecydowała się płać WIBOR 6M plus 5,0 pkt proc. marży. Nie podano do wiadomości publicznej ceny emisyjnej, jednak możliwe jest, że obligacje zostały przydzielone z dyskontem, jak w przypadku poprzednich emisji.

22 października spółka deweloperska Olivia Fin Sp. z o.o. bezwarunkowo przydzieliła 60 tys. obligacji w ramach programu do 150 mln PLN, których łączna wartość wyniosła 60 mln PLN. Emitent pomimo podwyższenia wartości oferty z 45 mln PLN do 60 mln PLN, co spowodowane było dużym popytem wśród inwestorów, przeprowadził redukcję wynoszącą 52,96% a ostatecznie papiery dłużne trafiły do 1075 ze 1145 podmiotów, które złożyły zapisy. Obligacje spółki z Gdańska będą wypłacały kupon o wartości WIBOR 6M + 4,4 p.p. Seria znalazła się już w październiku w obrocie na Catalyst.

## Debiuty

W październiku na Catalyst zadebiutowało 6 serii obligacji o łącznej wartości 300 mln PLN oraz 500 mln EUR. Wartość ta jest wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. We wrześniu na rynek wprowadzono obligacje o wartości 1541,2 mln PLN, natomiast w sierpniu 905 mln PLN oraz 600 mln EUR.

### Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln)
RONSON DEVELOPMENT	RON0928	01.10.2024	160 PLN
NDI FINANCE	NDI0327	04.10.2024	70 PLN
INDOS	INS0228	10.10.2024	10 PLN
BUDLEX FINANCE	BXF0727	17.10.2024	25 PLN
VEHIS	VHI0626	17.10.2024	35 PLN
PEKAO	VID0827	18.10.2024	500 EUR

Źródło: KDPW, Emitenci

Spółka NDI Finance, która wyemitowała w pierwszej połowie roku wartość 70 mln PLN obligacje, 4 października wprowadziła swoje papiery dłużne do obrotu giełdowego. Zabezpieczone hipoteką oraz poręczeniem udzielonym przez Grupę NDI S.A., trzyletnie obligacje serii NDI0327 trafiły łącznie do 115 inwestorów, którym firma zobowiązała się wypłacać zysk oparty o WIBOR 3M + 4,5 p.p. W dniu debiutu dług spółki cieszył się zadowalającym powodzeniem wśród inwestorów. Od dnia debiutu do dnia tworzenia raportu dług spółki cechuje się małą płynnością.

Deweloperska spółka Ronson wprowadziła do obrotu na Catalyst uplasowane parę tygodni wcześniej niezabezpieczone czteroletnie obligacje, opisywane przez nas we wrześniowym miesięczniku. Dzięki debiutującej na rynku serii RON0928, deweloper ma zamiar spłacić zadłużenia związane z poprzednimi seriami obligacji oraz rozbudować portfel ziemi. W dniu debiutu czyli 1 października obligacją obrócono 253 razy a w arkuszu zleceń do tej pory codziennie pojawiają się nowe transakcje o wysokiej wartości wolumenu.

W sierpniu pisaliśmy o pozyskaniu przez faktoringowo – windykacyjną spółkę z Chorzowa Indos S.A., 10 mln PLN finansowania, o którym miesiąc temu niewiele było wiadomo. 10 października, czyli w dniu debiutu wiemy, że spółka zobowiązała się wypłacać 103 inwestorom zmienny kupon o wartości WIBOR 3M + 4,75 p.p. Wartość nominalna 3,5 letnich obligacji, zabezpieczonych zastawami rejestrowymi oraz podaniem się do egzekucji w trybie art. 777 kpc., wynosi 1000 PLN. W dniu emisji arkusz zleceń dla obligacji INS0228 pozostał pusty. Do momentu tworzenia miesięcznika wyemitowanymi papierami dłużnymi obracano tylko przeciągu 2 dni. Data zapadalności obligacji przypada na 19.02.2028. Jest to 4 seria w obiegu giełdowym windykatora.

Po 3 miesiącach od lipcowej emisji obligacji firmy Budlex Finance Sp. z o.o., na Catalyst trafiła piąta seria długu holdingu. Niezabezpieczone trzyletnie papiery dłużne o wartości 25 mln PLN będą wypłacały 122 inwestorom zysk oparty o zmienny WIBOR 3M + 6 p.p. Wartość nominalna 1 obligacji wynosi 1 tys. PLN a ich wykup przypada na 12.07.2027 r. Spółka deweloperska zobowiązała się do częściowej okresowej amortyzacji papierów dłużnych oraz zastrzegła sobie możliwość ich wcześniejszego wykupu. W dniu wprowadzenia do obrotu giełdowego czyli 17 października seria BXF0727 nie cieszyła się zainteresowaniem inwestorów a pierwszą transakcją odnotowano dopiero 4 dni później.

Do obrotu giełdowego trafił również uplasowany w czerwcu dług firmy Vehis Sp. z o.o. Poza bankowa firma leasingowa podwyższyła wartość oferty z pierwotnie założonych 25 mln PLN do 35 mln PLN. Tym razem firma zaproponowała inwestorom dwuletnie zabezpieczone obligacje z oprocentowaniem wynoszącym WIBOR 3M + 6,7 p.p. Od dnia debiutu czyli 17 października na papierach dłużnych regularnie zawierane są transakcje jednak w małym wolumenie. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 1 tys. PLN a zapadalność przypada na 27.06.2026r.

W poprzedniej edycji raportu pisaliśmy o dopuszczonych do obrotu na giełdzie papierów wartościowych w Luksemburgu sześciolletnich nieuprzywilejowanych euroobligacjach senioralnych banku Pekao S.A. o wartości nominalnej wynoszącej 500 mln

EUR. 18 października w piątek seria PEO0930 zadebiutowała na giełdzie w Warszawie i dołączyła do 10 pozostałych serii banku będących w obrocie publicznym. Z racji na wysoką wartość nominalną pojedynczej obligacji wynoszącą 100 tys. EUR, debiut nie przyciągnął inwestorów indywidualnych, do dnia tworzenia raportu arkusz zleceń pozostaje pusty.

24 października na GPW zadebiutowały dwuletnie zabezpieczone poręczeniem Pelionu obligacje Polskiej Grupy Farmaceutycznej o wartości 150 mln PLN. Grupa zobowiązała się wypłacać kupon oparty o WIBOR 3M + 2,0 p.p. Na dzień tworzenia raportu arkusz zleceń pozostaje pusty.

### Obligacje „covidowe”

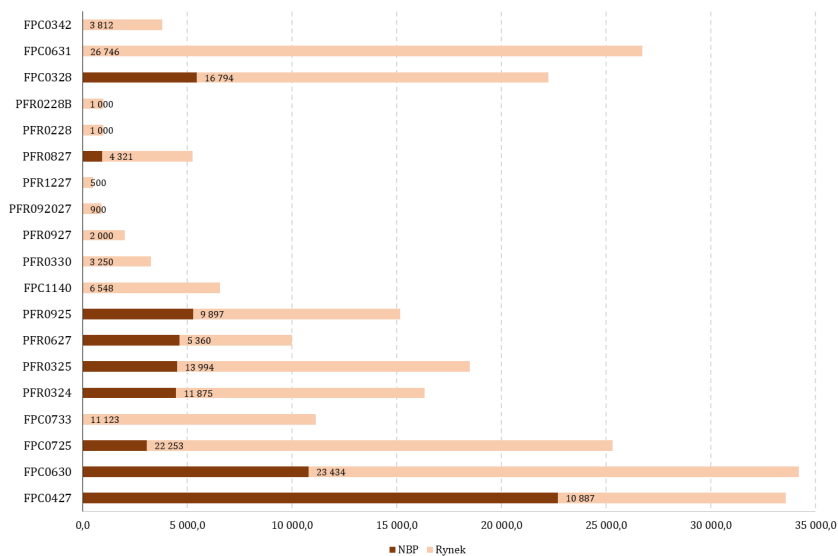
W październiku Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził jeden przetarg sprzedaży obligacji.

16 października BGK wyemitował obligacje w ramach czterech serii: FPC0733, FPC0631, FPC0342 oraz FPC0328. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0328 – 689 mln PLN w ramach przetargu podstawowego. Serii FPC0733 sprzedano łącznie 297 mln PLN, 283 mln w sprzedaży podstawowej oraz 14 mln PLN poprzez sprzedaż dodatkową. W odniesieniu do serii FPC0631 sprzedano łącznie 212 mln PLN, natomiast serii FPC0342 sprzedano 39 mln.

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 163,58 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wynosi 61,78 mld PLN (BGK: 41,985 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

Obligacje covidowe (mln zł)



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	ALR0626	400,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,9%	3,0%	0	
	ALIOR BANK	ALR0627	450,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,6%	2,8%	0	
	ALIOR BANK	ALR0628	550,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,8%	2,0%	0	
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,80	-0,1%	zmiennie	6,8%	1,0%	418	
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	101,20	0,3%	zmiennie	7,8%	2,0%	3 082	
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,50	1,5%	zmiennie	7,6%	1,7%	4 641	
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,91	1,1%	zmiennie	6,7%	0,8%	827	
	MBANK	MBK0125	750,0	99,85	-0,3%	zmiennie	8,3%	2,5%	921	
	MBANK	MBK1028	550,0	101,50	1,5%	zmiennie	7,3%	1,4%	1 019	
	MBANK	MBK1030	200,0	102,00	0,0%	zmiennie	7,4%	1,6%	0	
	PEKAO	PEO0127	600,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,7%	0,8%	0	
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,4%	2,6%	0	
	PEKAO	PEO0429	500,0	100,50	0,0%	zmiennie	7,4%	1,5%	0	
	PEKAO	PEO0631	750,0	101,00	0,2%	zmiennie	7,3%	1,5%	5 193	
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,10	0,0%	stałe	7,6%	2,6%	0	
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,00	-0,3%	zmiennie	7,1%	1,3%	10 999	
	PEKAO	PEO1028	550,0	100,65	0,0%	zmiennie	8,6%	2,8%	1 008	
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,7%	1,8%	0	
	PKO BP	PKO0229	1 000,0	100,89	0,0%	zmiennie	7,2%	1,4%	31 614	
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,50	0,0%	zmiennie	6,9%	1,0%	0	
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,25	-0,3%	zmiennie	6,9%	1,1%	14 556	
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0427	1 900,0	101,40	0,0%	zmiennie	6,8%	1,0%	0	
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,05	0,0%	zmiennie	7,5%	1,7%	3 012	
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0927	1 800,0	100,00		zmiennie	7,3%	1,5%	0	
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL1126	3 100,0	101,25	0,0%	zmiennie	6,9%	1,1%	0	
	BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	0,9%	0
		BGK	FPC0328	21 553,7	88,90	-0,9%	stałe	5,4%	0,7%	6 670
		BGK	FPC0342	3 993,4	108,80	-4,5%	stałe	5,9%	3,0%	36 910
BGK		FPC0427	33 585,0	92,50	0,1%	stałe	5,2%	0,4%	1 685	
BGK		FPC0630	34 216,6	82,70	-1,8%	stałe	5,8%	1,1%	3 494	
BGK		FPC0631	27 377,2	98,25	-0,2%	zmiennie	6,6%	0,8%	20 889	
BGK		FPC0725	25 308,0	97,46	0,7%	stałe	5,2%	0,5%	31 318	
BGK		FPC0733	11 380,5	75,21	-3,8%	stałe	6,0%	1,2%	8 829	
BGK		FPC1140	6 549,3	64,83	-5,3%	stałe	5,8%	2,9%	11 542	
BGK		FWA1125	3 000,0	99,60	0,0%	stałe	5,8%	1,4%	0	
BGK		IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,5%	0	
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY		E151129	3 000,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,7%	0	
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY		EIB0131	1 100,0	99,71	0,0%	stałe	5,3%	0,5%	0	
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY		EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,2%	0,3%	0	
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY		EIB0227	2 850,0	99,84	0,0%	stałe	1,1%	-3,7%	0	
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY		EIB0228	5 550,0	99,81	0,0%	stałe	1,1%	-3,7%	0	
EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY		EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	6,5%	3,8%	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	EIB0727	2 150,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	1,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	-0,9%	-5,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	3 000,0	99,69	0,0%	stałe	7,3%	2,6%	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%	3,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,6%	-3,1%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	97,27	0,0%	stałe	8,5%	3,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,5%	-2,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,1%	-2,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	9,9%	5,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	5,5%	0,9%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,2%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0626	40,0	103,75	0,7%	zmienne	8,8%	3,0%	419
	DEKPOL	DEK0628	225,0	102,60	0,0%	zmienne	9,0%	3,1%	13
	DEKPOL	DKP0225	24,6	100,80	-0,2%	zmienne	7,1%	1,3%	259
	DEKPOL	DKP0626	30,0	103,00	-0,6%	zmienne	9,3%	3,5%	380
	DEKPOL	DKP0925	12,1	102,30	0,3%	zmienne	7,6%	1,8%	80
	ERBUD	ERB0925	75,0	100,00	1,0%	zmienne	8,6%	2,8%	82
	NDI FINANCE SP. Z O.O.	NDI0327	70,0	102,50		zmienne	9,1%	3,3%	201
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,00	0,0%	zmienne	10,0%	4,2%	0
	UNIBEP SA	UNI1026	138,0	101,99	2,0%	zmienne	9,2%	3,3%	150
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	98,51	-0,5%	stałe	7,3%	2,1%	269
	PCC EXOL	PCX0929	20,0	101,05	0,1%	zmienne	8,3%	2,4%	125
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	100,00	0,6%	stałe	5,0%	-0,5%	165
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	99,00	-0,7%	stałe	5,8%	0,8%	62
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	97,22	-0,8%	stałe	6,8%	2,0%	166
	PCC ROKITA	PCR0629	25,0	101,60	0,1%	zmienne	8,2%	2,4%	301
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	98,45	-0,6%	stałe	6,5%	1,6%	44
	PCC ROKITA	PCR1028	25,0	103,59	1,3%	zmienne	8,0%	2,1%	86
	PCC ROKITA	PCR1228	25,0	102,50	0,3%	zmienne	8,3%	2,5%	136
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	101,40	-0,2%	zmienne	8,7%	2,9%	59
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	100,10	0,0%	zmienne	11,6%	5,8%	431
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	99,39	-1,1%	zmienne	12,2%	6,4%	4 542
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	99,89	-0,6%	zmienne	11,8%	6,0%	254
	CAVATINA HOLDING	CAV0627	22,1	99,65	-0,6%	zmienne	11,9%	6,1%	664
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,23	-1,7%	zmienne	11,6%	5,7%	802
	CAVATINA HOLDING	CAV0927	21,7	100,40	-0,5%	zmienne	11,7%	5,8%	177
	CAVATINA HOLDING	CAV0928	38,7	99,60	-0,6%	zmienne	12,0%	6,1%	1 868
	CAVATINA HOLDING	CAV1127	20,0	99,90	-0,7%	zmienne	11,8%	6,0%	393
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,50	0,0%	zmienne	11,2%	5,4%	945
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	99,50	-0,9%	zmienne	12,0%	6,2%	471
	CAVATINA HOLDING	CAV1227	25,0	99,94	-0,2%	zmienne	11,8%	6,0%	1 135

	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	99,80	-0,6%	zmienne	12,4%	6,6%	780
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	100,76	-0,3%	zmienne	5,3%	-0,5%	411
	ECHO INVESTMENT	ECH0128	140,0	101,90	0,0%	zmienne	9,1%	3,3%	1 981
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	103,00	0,7%	zmienne	7,4%	1,6%	336
	ECHO INVESTMENT	ECH0229	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	101,80	-0,2%	zmienne	8,7%	2,9%	349
	ECHO INVESTMENT	ECH0428	60,0	101,35	-0,1%	zmienne	9,3%	3,4%	6 196
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	102,20	0,0%	zmienne	9,6%	3,7%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0529	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	101,41	-0,3%	zmienne	8,8%	3,0%	505
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	101,64	-0,3%	zmienne	9,1%	3,3%	342
	ECHO INVESTMENT	ECH0829	200,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	102,50	0,6%	zmienne	8,4%	2,6%	385
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	101,99	0,2%	zmienne	9,0%	3,2%	293
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	10,6%	4,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0128	125,0	100,00	-0,8%	zmienne	10,8%	4,9%	2 117
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	100,25	-0,4%	zmienne	10,5%	4,7%	5 607
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	405,0	100,00	-0,5%	zmienne	10,9%	5,1%	5 310
	GHELAMCO INVEST	GHE0728	40,0	100,00	-0,6%	zmienne	10,8%	5,0%	2 033
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	100,30	-0,3%	zmienne	10,8%	5,0%	2 258
	GHELAMCO INVEST	GHE1127	23,0	100,00	-0,9%	zmienne	10,8%	4,9%	466
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	7,7	101,00	0,0%	zmienne	2,0%	-3,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,25	-0,9%	zmienne	10,3%	4,5%	452
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,50	-1,1%	zmienne	10,4%	4,6%	469
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	274,5	99,89	0,0%	zmienne	10,5%	4,6%	5 292
	OKAM CAPITAL	OKA0926	50,0	102,00	1,9%	zmienne	9,6%	3,7%	129
	OLIVIA FIN	OBC0127	15,0	100,00	0,0%	zmienne	11,8%	5,9%	0
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	102,50	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	1
	OLIVIA FIN	OBC0227	25,0	103,20	1,2%	zmienne	9,7%	3,8%	510
	OLIVIA FIN	OBC0426	9,9	100,00	-2,6%	zmienne	10,8%	5,0%	17
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	100,30	-0,1%	zmienne	10,3%	4,4%	753
	OLIVIA FIN	OBC0526	9,9	102,00	1,0%	zmienne	9,4%	3,5%	61
OLIVIA FIN	OBC0625	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,9%	5,0%	114	
OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	103,10	5,2%	zmienne	10,0%	4,2%	325	
OLIVIA FIN	OBC1028	60,0	100,70		zmienne	10,1%	4,3%	1 388	
OLIVIA FIN	OBC1125	15,0	100,90	0,4%	zmienne	9,8%	4,0%	184	
OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	103,49	0,5%	zmienne	9,9%	4,0%	241	
Deweloperzy mieszkaniowi	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0327	230,0	103,50	-1,0%	zmienne	8,1%	2,3%	123
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	103,97	0,2%	zmienne	7,0%	1,2%	312
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	252,8	100,09	0,0%	zmienne	6,9%	1,1%	2 321
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0427	21,5	102,90	-1,1%	zmienne	9,8%	3,9%	158
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0627	25,0	101,11	0,1%	zmienne	9,7%	3,9%	71



	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	ACH0427	21,5	103,50	0,5%	zmienne	8,6%	2,8%	605
	ARCHE	ACH0725	20,0	102,00	0,0%	zmienne	7,6%	1,8%	37
	ARCHE	ACH0826	20,0	110,00	0,0%	zmienne	4,2%	-1,6%	0
	ARCHE	ACH1125	12,0	105,80	3,7%	zmienne	4,5%	-1,3%	2
	ARCHICOM	ARH0227	210,0	101,62	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	0
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	101,00	0,0%	zmienne	6,5%	0,6%	99
	ARCHICOM	ARH0627	168,0	100,00	0,0%	zmienne	9,1%	3,2%	0
	ARCHICOM	ARH0628	190,0	100,00	0,0%	zmienne	8,9%	3,1%	0
	ART.LOCUM	ARL1226	20,0	104,50	2,5%	zmienne	8,3%	2,4%	6
	ATAL	ATL0525	80,0	99,00	0,0%	zmienne	9,6%	3,8%	0
	ATAL	ATL1025	260,0	100,00	0,0%	zmienne	7,7%	1,8%	0
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF0727	25,0	100,60		zmienne	11,5%	5,7%	89
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1027	43,4	101,00		zmienne	11,1%	5,3%	2 031
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1126	20,0	102,80	-1,2%	zmienne	10,7%	4,9%	102
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	22,0	101,21	-3,0%	zmienne	11,6%	5,8%	69
	DANTEX GROUP SP. Z O.O.	DAN0126	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,6%	4,7%	0
	DEVELIA	DVL0326	180,0	106,00	0,5%	zmienne	5,4%	-0,4%	21
	DEVELIA	DVL0528	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	0
	DEVELIA	DVL0726	100,0	102,95	0,0%	zmienne	7,5%	1,7%	0
	DEVELIA	DVL1225	15,4	101,70	-1,3%	zmienne	8,3%	2,4%	224
	DEVELIA	DVL1227	160,0	100,00	0,0%	zmienne	9,2%	3,4%	0
	DEVELOPRES	DVR0726	12,9	102,50	0,5%	zmienne	10,6%	4,8%	182
	DEVELOPRES	DVR1226	11,5	102,88	0,4%	zmienne	9,7%	3,9%	19
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	101,98	0,0%	zmienne	5,7%	-0,1%	22
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00	0,0%	zmienne	6,6%	0,8%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	100,50	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,70	0,0%	zmienne	0,7%	-5,2%	0
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	25,0	100,11	0,0%	zmienne	10,9%	5,1%	0
	HM INWEST	HMI0327	14,0	102,00	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	1 378
	HM INWEST	HMI0627	7,0	101,50	-0,5%	zmienne	11,1%	5,3%	524
	I2 DEVELOPMENT	I2D0225	10,9	99,00	-0,2%	stałe	8,9%	3,1%	339
	INFINITY	INF0326	9,0	101,51	1,5%	zmienne	10,2%	4,3%	131
	INFINITY	INY0225	13,8	100,90	0,8%	zmienne	6,8%	0,9%	7
	INFINITY	INY0725	7,2	105,00	4,8%	zmienne	3,3%	-2,6%	13
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ1226	122,0	103,60	0,6%	zmienne	8,2%	2,4%	6
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	102,00	0,0%	zmienne	8,7%	2,9%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	100,00	0,0%	zmienne	9,6%	3,8%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	102,90	0,1%	zmienne	9,7%	3,9%	866
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	66,0	102,39	-0,1%	zmienne	9,4%	3,6%	121
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	103,08	0,2%	zmienne	9,0%	3,2%	143
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0528	150,0	102,00	0,3%	zmienne	9,6%	3,8%	1 289

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	101,65	0,6%	zmienne	8,0%	2,2%	818
	MURAPOL	MUR0527	150,0	100,80	-0,4%	zmienne	9,4%	3,6%	102
	OKAM INCITY SP. Z O.O.	OKM0725	27,0	100,90	0,9%	zmienne	8,8%	2,9%	56
	ROBYG	ROB0626	150,0	102,00	0,0%	zmienne	6,9%	1,0%	6
	ROBYG	ROB1225	110,0	101,15	0,0%	zmienne	9,5%	3,6%	0
	RONSON	RON0726	60,0	102,49	0,5%	zmienne	8,4%	2,5%	53
	RONSON	RON0827	60,0	102,19	0,7%	zmienne	8,8%	3,0%	324
	RONSON	RON0928	160,0	100,10		zmienne	9,1%	3,3%	3 202
	UNIDEVELOPMENT	UDV0426	34,9	101,60	-0,3%	zmienne	9,8%	4,0%	179
	UNIDEVELOPMENT	UDV0726	20,0	101,00	0,0%	zmienne	9,8%	4,0%	0
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	101,49	-0,5%	zmienne	9,0%	3,2%	59
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	103,00	0,2%	zmienne	10,6%	4,7%	506
	VICTORIA DOM	VID0427	50,0	102,39	0,6%	zmienne	10,0%	4,2%	315
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	102,80	0,2%	zmienne	10,4%	4,5%	476
	VICTORIA DOM	VID0827	50,0	102,31	0,4%	zmienne	9,8%	4,0%	1 306
	VICTORIA DOM	VID0926	100,0	103,97	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	2
VICTORIA DOM	VID1226	100,0	102,89	-0,1%	zmienne	9,9%	4,0%	1 268	
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	101,64	0,1%	zmienne	8,5%	2,7%	855
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	104,00	2,1%	zmienne	7,2%	1,3%	180
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0727	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,0%	4,2%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1127	21,5	103,05	1,3%	zmienne	8,9%	3,1%	767
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	101,60	-0,2%	zmienne	9,3%	3,4%	32 648
	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	100,24	0,0%	zmienne	7,4%	1,6%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,98	0,8%	zmienne	7,3%	1,5%	1 954
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
	WB ELECTRONICS	WBE1126	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	1,9%	0
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1026	150,0	100,00		zmienne	7,8%	2,0%	0
	VOXEL	VOX0625	30,0	101,50	0,4%	zmienne	6,4%	0,6%	11
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1126	65,0	103,60	2,9%	zmienne	8,3%	2,4%	30
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	9,0%	3,2%	0
	ENEA	ENA0527	1 000,0	100,85	0,0%	zmienne	6,7%	0,9%	0
	ENEA	ENA0530	1 000,0	102,50	0,0%	zmienne	6,9%	1,0%	106
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,10	-0,2%	zmienne	6,6%	0,7%	205
	PGE	PGE0526	400,0	101,50	0,2%	zmienne	6,0%	0,1%	353
	PGE	PGE0529	1 000,0	101,50	0,0%	zmienne	6,8%	1,0%	5 018
	R.POWER	RPO0626	305,0	102,00	1,4%	zmienne	9,3%	3,5%	19
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	101,10	0,6%	zmienne	6,4%	0,5%	643
Przemysł	COGNOR	CO10129	120,0	100,50	-0,1%	zmienne	9,9%	4,0%	1 575
	COGNOR	COG0129	120,0	101,10	-0,9%	zmienne	9,7%	3,8%	574
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	103,00	-0,1%	zmienne	6,7%	0,9%	4 007

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Przemysł	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0631	1 000,0	101,25	0,0%	zmienne	6,8%	1,0%	2 355
Retail	CCC	CCC0626	168,8	101,50	0,5%	zmienne	9,3%	3,4%	11 415
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	100,50	-2,4%	zmienne	6,5%	0,6%	7
	EUROCASH	EUR1225	125,0	100,00	-0,3%	zmienne	8,0%	2,2%	131
Usługi finansowe	LPP	LPP1224	300,0	100,00	-0,3%	zmienne	6,2%	0,4%	42
	AOW FAKTORING	AOW0125	5,0	100,90	0,3%	zmienne	6,7%	0,8%	43
	AOW FAKTORING	AOW0227	10,0	102,65	2,7%	zmienne	10,0%	4,1%	27
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	104,50	0,5%	zmienne	7,5%	1,7%	17
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF1227	120,4	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,4%	1 535
	PZU	PZU0727	2 250,0	102,17	-0,5%	zmienne	6,8%	0,9%	15 947
	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0526	21,0	103,00	-0,3%	zmienne	10,7%	4,8%	106
	VEHIS FINANSE SP. Z O.O.	VHI0626	35,0	102,59		zmienne	10,7%	4,9%	365
Wierzytelności	BEST	BS10228	20,0	99,70	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	0
	BEST	BS10327	11,2	102,95	0,5%	zmienne	8,9%	3,1%	147
	BEST	BS10829	40,0	101,93	1,1%	zmienne	9,5%	3,7%	2 773
	BEST	BST0128	20,0	104,20	1,0%	zmienne	9,3%	3,5%	297
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	9,9%	4,0%	0
	BEST	BST0228	30,0	103,18	0,3%	zmienne	9,7%	3,9%	681
	BEST	BST0327	10,5	101,50	-0,5%	zmienne	9,1%	3,3%	329
	BEST	BST0527	50,0	102,70	0,7%	zmienne	9,3%	3,5%	156
	BEST	BST0726	10,7	95,85	-0,1%	stałe	7,1%	2,2%	162
	BEST	BST0728	19,1	104,40	-0,6%	zmienne	9,4%	3,6%	117
	BEST	BST0829	25,0	102,33	0,8%	zmienne	9,7%	3,9%	1 794
	BEST	BST1026	10,0	103,00	0,5%	zmienne	8,3%	2,5%	100
	BEST	BST1126	70,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	4,9%	0
	BEST	BST1226	13,5	102,95	1,9%	zmienne	8,8%	2,9%	163
	INDOS	INS0126	15,0	101,98	-0,6%	zmienne	8,9%	3,1%	2
	INDOS	INS0127	15,0	102,86	0,3%	zmienne	9,4%	3,6%	180
	INDOS	INS0228	10,0	101,10		zmienne	10,1%	4,3%	337
	INDOS	INS0526	5,5	102,75	-3,5%	zmienne	9,4%	3,5%	26
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	101,06	-0,9%	zmienne	9,5%	3,7%	472
	KREDYT INKASO	KRI0228	20,0	103,80	0,2%	zmienne	9,9%	4,1%	208
	KREDYT INKASO	KRI0329	77,3	103,00	1,8%	zmienne	9,9%	4,1%	471
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	103,10	0,3%	zmienne	9,9%	4,0%	192
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	102,35	0,1%	zmienne	9,0%	3,2%	127
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	103,00	-0,6%	zmienne	10,0%	4,2%	520
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	100,50	0,7%	stałe	5,5%	0,3%	127
	KREDYT INKASO	KRI1027	37,7	103,00	0,0%	zmienne	10,2%	4,4%	3
	KREDYT INKASO	KRI1127	15,0	103,91	0,1%	zmienne	9,8%	4,0%	152
	KRUK	KR10228	50,0	104,40	-0,1%	zmienne	8,3%	2,4%	333
	KRUK	KR10627	50,0	103,39	1,3%	zmienne	7,7%	1,8%	675
	KRUK	KR20229	70,0	104,75	0,7%	zmienne	8,5%	2,7%	1 465

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	KRUK	KRU0226	20,0	97,33	-0,1%	stałe	6,5%	1,4%	235
	KRUK	KRU0227	50,0	104,00	1,0%	zmienne	7,2%	1,3%	403
	KRUK	KRU0228	297,5	102,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	4
	KRUK	KRU0325	115,0	102,00	-0,2%	zmienne	4,6%	-1,2%	286
	KRUK	KRU0625	50,0	102,65	0,1%	zmienne	5,6%	-0,2%	126
	KRUK	KRU0626	70,0	96,00	0,5%	stałe	6,8%	1,9%	1 045
	KRUK	KRU0627	330,0	104,99	1,9%	zmienne	7,5%	1,6%	124
	KRUK	KRU0628	50,0	104,85	-0,3%	zmienne	8,3%	2,4%	553
	KRUK	KRU0726	65,0	95,70	-0,8%	stałe	6,9%	1,9%	900
	KRUK	KRU0827	60,0	102,94	-0,2%	zmienne	7,9%	2,1%	288
	KRUK	KRU0828	75,0	104,70	-0,4%	zmienne	8,4%	2,5%	175
	KRUK	KRU0925	25,0	98,51	-0,2%	stałe	6,6%	1,4%	449
	KRUK	KRU1028	90,0	105,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	1 915
	KRUK	KRU1029	450,0	109,50	3,9%	zmienne	8,2%	2,3%	131
	KRUK	KRU1127	35,0	103,96	-0,2%	zmienne	8,3%	2,5%	280
	KRUK	KRU1226	50,0	103,98	0,1%	zmienne	7,2%	1,3%	567
	PRAGMAGO	PRF0127	25,0	102,60	0,0%	zmienne	9,7%	3,8%	439
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	101,80	0,3%	zmienne	9,6%	3,8%	67
	PRAGMAGO	PRF0327	25,0	102,50	0,5%	zmienne	9,6%	3,8%	622
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	101,38	0,0%	zmienne	6,9%	1,0%	74
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	101,01	-0,9%	zmienne	9,1%	3,3%	77
	PRAGMAGO	PRF0627	30,0	102,05	0,1%	zmienne	9,7%	3,9%	326
	PRAGMAGO	PRF0727	35,0	101,88	1,1%	zmienne	9,5%	3,7%	1 187
	PRAGMAGO	PRF0927	30,0	100,40	0,4%	zmienne	9,1%	3,3%	3 161
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	100,80	0,5%	zmienne	8,6%	2,8%	216
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	101,80	0,6%	zmienne	8,8%	3,0%	281
	PRAGMAGO	PRF1126	20,0	103,50	1,0%	zmienne	9,2%	3,4%	365
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	100,99	-0,4%	zmienne	8,8%	3,0%	48
	VINDEXUS	VIN0127	21,8	103,49	-0,5%	zmienne	10,0%	4,2%	962
	VINDEXUS	VIN0327	18,3	103,00	0,0%	zmienne	9,8%	4,0%	362
	VINDEXUS	VIN0727	10,0	102,88	1,1%	zmienne	9,5%	3,7%	447

## 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. 711. 043,00 zł opłacony w całości, jest firmą inwestycyjną w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (t.j. Dz. U. z 2024 r. poz. 722 z późn. zm.). Zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej przez NWAI zostało wydane w dniu 31 lipca 2009 roku przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą organem nadzoru nad NWAI.

## DEFINICJE I METODOLOGIA

### Obligacje stałokuponowe

Z-spread

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

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

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

YTM liczony jest zgodnie z formułą XIRR, według wzoru:

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

### Obligacje zmiennokuponowe

Float yield

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

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

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

**Siła wpływu na rynek**

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

**Obroty miesięczne**

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