

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W listopadzie Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR wzrósł m/m do poziomu 2,24%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wzrósł do poziomu 1,09%.

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowano w 3 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Usługi finansowe (-108 bps.). Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się kolejno: Retail (-4 bps.) oraz IT (-3 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 Usługi Finansowe (-108 bps.). Na przestrzeni listopada sektor powiększył się o emisję Internetowego Funduszu Leasingowego, który uplasował 6 mln PLN. Kursy połowy z notowanych w sektorze serii uległy aprecjacji. Pozostałe ujemne zmiany ZDM są marginalne. Niewielkie wzrosty kursów na LPP1224 oraz EUR1225 wpłynęły na niższą rentowność w sektorze Retail.

Listopad stanął pod znakiem zmiany sentymentu traderów na Catalyst, odreagowania po październikowej wyższości i wzrostu rentowności. O ile w poprzednim miesiącu sektor Budownictwo mieścił się w górnych rejestrach ze względu na spadek ZDM, tak obecnie jest odwrotnie. Rentowność sektora wzrosła o 130 bps., co oznacza najwyższy wzrost ZDM na Catalyst. Uzasadnieniem takiego stanu rzeczy jest spadek kwotowań większości serii notowanych w sektorze, co odzwierciedla pogorszenie koniunktury w branży. Indeks WIG-Budownictwo spadł w analizowanym okresie o 4,27%.

Największym wzrostem wykazała się seria gdańskiego dewelopera Domesta Sp. z o.o. Sporą zwyżką m/m cieszą się również obligatariusze serii Budlex Finance, kolejnego przedstawiciela branży deweloperskiej. W momencie zmiany sentymentu na Catalyst nie dziwi więc napływ kapitału do obligacji Banku Gospodarstwa Krajowego. Inwestorzy szukają bezpieczniejszych przystani. Konstrukcja papierów BGK jest zbliżona do papierów skarbowych, z którymi wiąże się niskie ryzyko niewypłacalności emitenta. Trzy z serii BGK odnotowały wzrosty o ponad 2% m/m.

Zestawienie najmocniejszych spadków otwiera seria Cognoru Holding z 5% obsunięciem w skali miesiąca. Przewaga sprzedających jest widoczna drugi miesiąc z rzędu, co w naszej ocenie jest pochodną pogorszenia się zdolności kredytowej producenta stali, o czym informowaliśmy w poprzedniej edycji raportu. Branża w której działa emitent nadal mierzy się z dekoniunkturą, wyniki finansowe a tym samym zdolność do spłaty zadłużenia zdają się być zdyskontowane przez rynek zarówno na rynku obligacji jak i akcji.

Mediana rentowności

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	21 480	7,38%	1,59%	● + 7 bps
BUDOWNICTWO	655	10,20%	4,41%	● + 130 bps
CHEMIA	195	8,36%	2,57%	● + 18 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 938	10,25%	4,46%	● + 0 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	4 256	9,16%	3,37%	● + 16 bps
FUNDUSZ	137	8,89%	3,10%	● + 23 bps
INNE USŁUGI	5 240	7,85%	2,06%	● + 4 bps
IT	210	8,22%	2,43%	● - 3 bps
MEDYCYNĄ	180	7,26%	1,47%	● + 19 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 987	6,90%	1,11%	● + 11 bps
PRZEMYSŁ	2 840	8,57%	2,78%	● + 36 bps
RETAIL	794	7,15%	1,36%	● - 4 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 453	8,85%	3,06%	● - 108 bps
WIERZYTELNOŚCI	3 191	9,22%	3,43%	● + 2 bps
BGK/EBI/PFR	265 773	6,65%	0,86%	● + 6 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	105,0	▲ 4,9%	▲ 2,9%	▲ 5,6%
BEST	BST1126	102,4	▲ 2,4%	▲ 2,4%	▲ 0,4%
BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	103,5	▲ 2,3%	▼ -0,2%	▼ -1,1%
BGK	FPC0630	84,5	▲ 2,2%	▼ -0,2%	▲ 3,6%
BGK	FPC1140	66,2	▲ 2,1%	▼ -1,9%	▲ 2,5%
BGK	FPC0733	76,8	▲ 2,1%	▼ -1,6%	▲ 1,3%
BEST	BST0327	103,5	▲ 2,0%	▲ 1,7%	▲ 2,4%
BGK	FPC0342	110,9	▲ 1,9%	▼ -2,1%	▲ 1,7%
ALIOR BANK	ALR0627	101,9	▲ 1,9%	▲ 1,9%	▲ 1,9%
OLIVIA FIN	OBC0426	101,9	▲ 1,8%	▲ 0,6%	▲ 0,7%
Największe spadki					
COGNOR	COG0129	96,0	▼ -5,0%	▼ -4,7%	▼ -4,0%
OLIVIA FIN	OBC0226	97,5	▼ -4,9%	▼ -4,9%	▼ -2,5%
AOW FAKTORING	AOW0125	96,0	▼ -4,8%	▼ -4,4%	▼ -5,8%
INFINITY	INY0725	100,2	▼ -4,6%	▲ 0,1%	▼ -1,7%
DEKPOL	DEK0626	100,5	▼ -3,1%	▼ -2,6%	▼ -2,0%
KRUK	KRU1029	106,5	▼ -2,7%	▲ 2,4%	▲ 1,7%
DEVELOPRES	DVR1226	100,1	▼ -2,7%		
DEKPOL	DEK0628	100,0	▼ -2,5%	▼ -3,8%	
DEKPOL	DKP0925	99,8	▼ -2,5%	▼ -2,0%	▼ -1,2%
MCI CAPITAL ASI	MCI1126	101,5	▼ -2,4%	▲ 0,4%	▲ 0,5%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM
Ceny na zamknięciu 30 listopada 2024

Obroty

W listopadzie obrót na Catalyst osiągnął 384,14 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (508,35 mln PLN). Jest to wartość niższa o 30,4% od obrotów wygenerowanych w październiku. Wartość transakcji pakietowych wyniosła jedynie 5,58 mln PLN w porównaniu z 25,1mln PLN w poprzednim miesiącu.

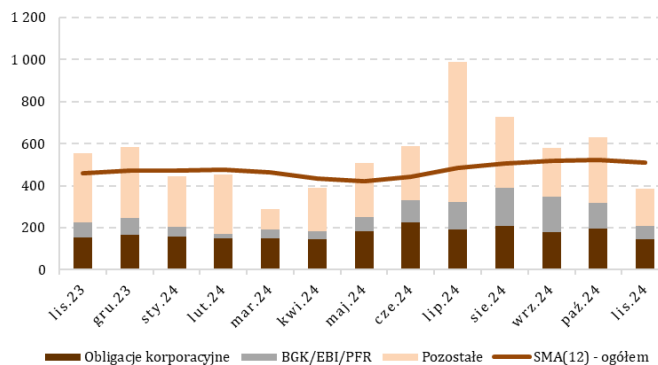
Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 144,42 mln PLN. Stanowi to 26,3% spadek w stosunku do 196,06 mln PLN osiągniętych w październiku. Wartość obrotów na obligacjach korporacyjnych w listopadzie osiągnęła poziom niższy od 12 – miesięcznej średniej (174,18 mln PLN).

Największe obroty odnotowano w sektorze BGK, EBI, PFR, pomimo niewielkiego spadku w udziale obrotów na Catalyst. W gorszym świetle prezentuje się wartość obrotów w sektorze, która spadła o 58 mln PLN do 63,32 mln PLN. Marazm wśród handlujących jest widoczny już trzeci miesiąc z rzędu w sektorze poprzez niższą dynamikę obrotu. Jedynym sektorem w którym obrót m/m się powiększył był sektor Budownictwo, który nieśmiało odrabia straty po spadku wartości obrotu z czerwca tego roku, gdy obrót sięgnął niewiele ponad 4 mln PLN. W dalszej kolejności pod względem spadku wartości obrotu plasuje się sektor Banki. Wartość obrotu spadła o prawie połowę do 36 mln PLN. W sektorze największy obrót wygenerowano na walorach banku Pekao. Wartość ta sięgnęła 16,3 mln. Sektor zakończył dobrą passę zwiększania udziału w obrocie, którego najniższe wartości (13,2%) przypadły na sierpień. Wartości obrotów obligacjami emitentów z sektorów Deweloperzy komercyjni oraz Inne usługi również zanotowały pokaźne spadki. W przypadku drugiego sektora udział w obrocie na obligacjach korporacyjnych na Catalyst spadł o 4,4 punktu procentowego. Za niemal cały spadek obrotu odpowiada seria CPS0130, której emitentem jest Cyfrowy Polsat oraz w mniejszym stopniu P4 Sp. z o.o., operatora sieci Play.

W ocenie zachowania sektora BGK/EBI/PFR, można go właściwie zrównać z wolumenem transakcji na papierach Banku Gospodarstwa Krajowego. Jedynie 3% mln PLN z 63,3 mln PLN wartości obrotu zostało wygenerowane na jednej z serii Polskiego Funduszu Rozwoju.

W zestawieniu wielkości obrotów ze względu na emitentów niezmiennie przewodzi BGK, choć ze znacząco mniejszym wolumenem obrotu. Poprzedzający emitenci również zachowali swoje dotychczasowe pozycje. Na uwagę zasługuje obrót na instrumentach dłużnych banku Pekao. Bank, jako jeden z nielicznych emitentów charakteryzujących się pokaźnymi wolumenami obrotu na wyemitowanych papierach dłużnych, może pochwalić się wzrostem obrotu m/m. Do tej grupy należą również Kruk czy PKO BP. Krótkoterminowy trend na omawianych papierach stoi w wyraźnej kontrze wobec reszty rynku.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	lis.24	paź.24	▲	lis.24	paź.24	▲
BANKI	41,31	77,29	-36,0	19,9%	20,3%	-0,4 pp
BUDOWNICTWO	3,80	1,58	2,2	1,8%	0,4%	1,4 pp
CHEMIA	1,17	1,35	-0,2	0,6%	0,4%	0,2 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	27,94	54,03	-26,1	13,4%	14,2%	-0,7 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	13,87	17,00	-3,1	6,7%	4,5%	2,2 pp
FUNDUSZ	1,12	1,80	-0,7	0,5%	0,5%	0,1 pp
INNE USŁUGI	9,74	34,60	-24,9	4,7%	9,1%	-4,4 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,00	0,01	-0,0	0,0%	0,0%	-0,0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	1,87	6,37	-4,5	0,9%	1,7%	-0,8 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	4,48	8,51	-4,0	2,2%	2,2%	-0,1 pp
RETAIL	4,33	11,60	-7,3	2,1%	3,0%	-1,0 pp
USŁUGI FINANSOWE	9,24	18,04	-8,8	4,4%	4,7%	-0,3 pp
WIERZYTELNOŚCI	25,53	28,13	-2,6	12,3%	7,4%	4,9 pp
BGK/EBI/PFR	63,32	121,34	-58,0	30,5%	31,8%	-1,3 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	61,4	171 458
PEKAO	16,3	4 950
GHELAMCO INVEST	13,3	1 455
KRUK	13,2	2 198
PKO BP	11,2	3 700
CYFROWY POLSAT	9,1	3 490
PZU	8,7	2 250
BEST	6,9	400
CAVATINA HOLDING	6,6	366
RONSON	6,4	280

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie wykupu serii obligacji jednego emitenta: PragmaGO. Seria PRF1124 została wykupiona w terminie.

W grudniu swoje obligacje zobowiązanych będzie wykupić sześciu emitentów: Ghelamco Invest, Cavatina Holding, Anwim, Dom Development, Polski Holding Nieruchomości oraz LPP. Na moment złożenia raportu wszystkie z serii znajdują się nadal w obiegu giełdowym.

Najbliższa zapadalność

Emitent	Seria	Wykup	Nominal [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Grudzień 2024					
POLSKI HOLDING NIEUCHOMOŚCI	PHN1224	10.12.2024	252,8	100,1	0,01%
LPP	LPP1224	12.12.2024	300,0	100,0	-0,29%
DOM DEVELOPMENT	DOM1224	12.12.2024	50,0	100,7	0,00%
GHELAMCO INVEST	GHE1224	16.12.2024	7,7	101	0,00%
GHELAMCO INVEST	GHI1224	16.12.2024	274,5	99,89	-0,02%
ANWIM	ANW1224	17.12.2024	25,0	100	0,00%
CAVATINA HOLDING	CVH1224	22.12.2024	13,2	99,8	-0,60%

Źródło: GPW Catalyst

Nowe emisje

W listopadzie poprzez agentów emisji zarejestrowano w depozycie KDPW emisje 21 emitentów o łącznej wartości 7,387 mld PLN i 5,6 mln EUR. W październiku wartość emisji wyniosła 8,016 mld PLN i 265,6 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 78,2% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 5,78 mld PLN. Najwięcej z tej grupy w PLN wyemitowała spółka z grupy Pekao, Pekao Leasing Sp. z o.o. na kwotę 2,75 mld PLN.

Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
BNP PARIBAS	650 PLN	WIBOR 3M + b.d.
ALIOR BANK	400 PLN	WIBOR 6M + 2,07%
KRUK	129 PLN	WIBOR 3M + 3,0%
DEKPOL	102,6 PLN	WIBOR 3M + b.d.
CAVATINA HOLDING	100 PLN	EURIBOR 3M + 2,5%
OKAM	75 PLN	WIBOR 3M + 4,4%
PANOVA	7,5 EUR	EURIBOR 3M + 4,4%
KREDYT INKASO	30 PLN	WIBOR 3M + 4,2%
PRAGMAGO	5 EUR	EURIBOR + 4,5%

Źródło: KDPW, Emitenci

BNP Paribas Bank Polska S.A. dokonał emisji obligacji kapitałowych o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 650 mln PLN. 28 listopada tj. w dniu emisji, wszystkie papiery dłużne zostały nabyte przez BNP Paribas S.A. z siedzibą w Paryżu. Wartość nominalna jednej obligacji wyniosła 500 tys. PLN a oprocentowanie ustalono na podstawie stawki WIBOR 3M oraz marży, której wysokości nie podano do wiadomości publicznej, jednak ma być zbliżona do wartości rynkowej. Papiery wartościowe zostaną zakwalifikowane jako instrumenty dodatkowe w kapitale Tier I, do funduszy własnych banku.

W dniu 14 listopada nastąpiło rozliczenie przez Alior Bank S.A. emisji niezabezpieczonych, 3,5 letnich obligacji serii P o wartości 400 mln PLN. Oferta Obligacji została skierowana wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych, którym bank proponuje zysk oparty na stawce WIBOR 6M + 2,07 p.p. Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 500 tys. PLN. Tydzień później w dniu 21 listopada papiery dłużne zadebiutowały na Catalyst. Do końca listopada w arkuszu zleceń nie zarejestrowano żadnych transakcji.

Kruk S.A., którego emisje w zeszłym miesiącu okazały się być ogromnym sukcesem, 20 listopada przydzielił sześciolatnie papiery dłużne serii AP2 o łącznej wartości 125 mln PLN. Tym razem inwestorzy zgłosili 329 mln PLN popytu. Po 62 proc. redukcji obligacje trafiły do 2241 inwestorów, którym Kruk zobowiązany będzie wypłacać zysk ustalony na poziomie stopy bazowej WIBOR 3M powiększony o stałą marżę wynoszącą 3,0 p.p. w skali roku. Spółka windykacyjna podaje, że pozyskane dzięki emisji długu środki zostaną przeznaczone m.in. na rozwój firmy na innych rynkach europejskich oraz na dalszą transformację cyfrową.

Kolejna spółka deweloperska, Dekpol S.A. uplasowała niezabezpieczone, czterolatnie papiery dłużne o łącznej wartości nominalnej 102,569 mln PLN. Oprocentowanie obligacji jest zmienne, wynoszące WIBOR 3M powiększony o roczną marżę, której wartości spółka nie ujawnia. Odsetki płatne będą w okresach 3 miesięcznych. Zarząd Dekpolu podaje, że dzięki emisji długu zostanie zrealizowany przedterminowy wykup obligacji serii P2023A oraz obligacji serii P2023B. Emitent będzie ubiegał się o wprowadzenie Obligacji serii N na Catalyst.

25 listopada 2024r. Cavatina Holding po skorzystaniu z opcji nadprzydZIAŁU wyemitowała czterolatnie obligacje serii P2024C o wartości nominalnej 32,8 mln PLN. Spółka przydzieliła warunkowo obligacje 441 inwestorom a cena zakupu jednej obligacji zależała od daty złożenia zapisu i wahała się od 99,7 PLN do 100,00 PLN. Deweloper zobowiązał się wypłacać inwestorom kupon oparty o wskaźnik WIBOR 6M +6 p.p. Zarząd GPW w Warszawie podjął uchwałę o wyznaczeniu na dzień 28 listopada pierwszego dnia notowania na rynku regulowanym.

Spółka deweloperska z Warszawy, Okam Sp. z o.o. w dniu 21 listopada dokonała przydziału 75 tys. sztuk obligacji o łącznej wartości nominalnej 75 mln PLN. Stopa redukcji zapisów wyniosła 15,73% a końcowo papiery dłużne trafiły do 140 inwestorów. Spółka zobowiązała się wypłacać zysk inwestorom oparty na wskaźniku WIBOR 3M+ 4,4 p.p. Władze spółki podają, że środki pozyskane dzięki emisji długu przeznaczy na powiększenie portfela gruntów oraz finansowanie kapitału obrotowego. Trzyletnie papiery dnia 27 listopada trafiły na Catalyst. Przez 4 dni, do końca miesiąca w arkuszu zleceń widnieją 3 transakcje.

Firma budowlana z Gliwic, Panova S.A., 29 listopada uplasowała swoje niezabezpieczone obligacje. KDPW przyjął do depozytu 75 tys. sztuk obligacji serii C o wartości nominalnej 100,00 EUR każda. Emisja nie cieszyła się tak dużym zainteresowaniem wśród inwestorów jak opisywane powyżej a stopa redukcji wyniosła tylko 0,1%. Panova ustaliła oprocentowanie papierów dłużnych według stopy procentowej równej EURIBOR 3M powiększonej o marżę w wysokości 4,4% w skali roku. Zapadalność przypada na 29.05.2027r. a odsetki płatne będą w okresach 3 miesięcznych. Wyemitowany dług trafi do Alternatywnego Systemu Obrotu.

Kredyt Inkaso S.A. z sukcesem przeprowadził emisję obligacji serii T1 o łącznej wartości 30 mln PLN. Spółka z sektora zarządzania wierzytelnościami zaproponowała inwestorom czteroletnie papiery dłużne z oprocentowaniem zmiennym opartym o WIBOR 3M powiększonym o 4,2 p.p. w skali roku oraz kwartalną wypłatę odsetek. Pomimo obniżenia oprocentowania o 1,3 p.p. w stosunku do poprzedniej emisji, spółka musiała przeprowadzić 30 proc. redukcję zapisów. Kredy Inkaso wyemitował obligacje w ramach programu do 150 mln PLN a środki pozyskane dzięki długowi zostaną przeznaczone na finansowanie działalności inwestycyjnej oraz operacyjnej. Dług spółki kilka dni później trafił do obrotu na Catalyst. Debiutujący dług cieszy się sporym zainteresowaniem inwestorów co widoczne jest w arkuszu zleceń.

6 listopada firma faktoringowa specjalizująca się w finansowaniu małych i średnich przedsiębiorstw PragmaGo S.A., przydzieliła w ofercie publicznej niezabezpieczone obligacje serii PRF0228 o łącznej wartości 5 mln EUR 286 inwestorom. Emisja nie była podzielona na transe, stopa redukcji zapisów wyniosła 30,13% a wartość nominalna jednej obligacji wyniosła 100 EUR. Tym razem oprocentowanie papierów dłużnych oparte jest o EURIBOR 3M+ 4,5 p.p. Zapadalność obligacji przypada na 06.02.2028r. W dniu 27 listopada dług spółki trafił do obrotu giełdowego dołączając do 13 notowanych już serii. Od dnia debiutu do końca listopada codziennie zawierane były transakcje na debiutujących papierach dłużnych, jednak o niewielkim wolumenie.

Debiuty

W listopadzie na Catalyst zadebiutowało 7 serii obligacji o łącznej wartości 657,2 mln PLN oraz 750 mln EUR. Wartość ta jest wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W październiku na rynek wprowadzono obligacje o wartości 300 mln PLN oraz 500 mln EUR, natomiast we wrześniu 1541,2 mln PLN.

Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln)
DEVELIA	DVL1028	06.11.2024	100 PLN
R POWER	RPW1029	06.11.2024	352,2 PLN
PKO BP	PKO0927	06.11.2024	750 EUR
KRUK	KR11029	18.11.2024	75 PLN
GHELAMCO INVEST	GHE1128	19.11.2024	64 PLN
BEST	BST1029	21.11.2024	60 PLN
INTERNETOWY FUNDUSZ LEASINGOWY	IFL0334	29.11.2024	6 PLN

Źródło: KDPW, Emitenci

6 listopada na Catalyst zadebiutował warty 100 mln PLN dług grupy deweloperskiej Develia S.A. Obligacje mają wypłacać inwestorom zysk oprocentowany według zmiennej stopy procentowej wynoszącej WIBOR 3M powiększony o marżę w wysokości 2,5% w skali roku. Nominał obligacji wynosi 1000 PLN. Od dnia debitu do końca miesiąca kilkakrotnie handlowano debiutującymi papierami DVL1028, łącznie obrócono papierami na kwotę 1,09 mln PLN.

W październikowym miesięczniku opisywaliśmy aż 3 emisje spółki R.Power. 6 listopada spółka wartą 352,2 mln PLN emisję wprowadziła do obrotu na Catalyst. Debiutujące, oprocentowane na 3,5 p.p. ponad WIBOR 6M papiery dłużne RPW1029 nie cieszą się popularnością wśród inwestorów. Pierwotnie trafiły one do kilkunastu z nich a do 31 listopada arkusz zleceń pozostaje pusty. Spółka podaje, że docelowo druga emisja z października o wartości 127,8 mln PLN zostanie zasymilowana z długiem, który zadebiutował 6 listopada.

PKO BP S.A., również 6 listopada wprowadził do Alternatywnego Systemu Obrotu warte 750 mln EUR obligacje, których emisja odbyła się we wrześniu, a które najpierw zadebiutowały na giełdzie w Luksemburgu. Do dnia tworzenia miesięcznika arkusz zleceń pozostaje pusty, co prawdopodobnie spowodowane jest bardzo wysoką wartością nominalną jednej obligacji wynoszącą 100 tys. EUR co jest charakterystyczne dla eurowych obligacji bankowych.

Opisywana przez nas w poprzednim miesięczniku, rekordowa emisja windykatorka KRUK S.A., która została poprzedzona 83 procentową redukcją zapisów, 18 listopada zadebiutowała na Catalyst. Jest to jeden z najbardziej płynnych papierów wartościowych opisywanych przez nas w ostatnich miesiącach i z pewnością najbardziej płynny oraz cieszący się największym

zainteresowaniem inwestorów w tym miesiącu. Od dnia debiutu do końca listopada niemalże codziennie handlowano długiem spółki. W arkuszu zleceń atrakcyjność obligacji widać również w wielkości wolumenu transakcji.

W październikowym miesięczniku opisywaliśmy emisję Ghelamco Invest, który uplasował dług w wysokości 64 mln PLN wśród 21 inwestorów instytucjonalnych i którym zaproponował kupon oparty o WIBOR 6M plus 5,0 pkt proc. marży. 19 listopada dług grupy wszedł do obrotu giełdowego. Nowo debiutujące papiery cechują się sporą płynnością. Do końca miesiąca regularnie zawierano transakcje w arkuszu zleceń o skrajnie różnych wolumenach.

21 listopada na Catalyst zadebiutowały papiery dłużne firmy Best S.A., uplasowane podczas bardzo udanej październikowej oferty, po której spółka musiała przeprowadzić redukcję w wysokości 47,5% gdyż inwestorzy na wartość 60 mln PLN obligacje zgłosili 114 mln PLN popytu. Sukces oferty widać w arkuszu zleceń debiutujących papierów BST1029, na których regularnie zawierane są transakcje o dużym wolumenie. W dzień debiutu papiery wyceniano od 100,79 do 100 procent nominału.

Krakowska firma leasingowa Internetowy Fundusz Leasingowy S.A. wprowadziła do alternatywnego systemu obrotu wartość 6 mln PLN obligacje uplasowane 20.04.2022r. Dwa i pół roku temu spółka zaproponowała inwestorom kupon oparty o WIBOR 3M +2 p.p. Data wykupu przypada na 31.03.2034r. W dniu emisji czyli 29 listopada w piątek obrócono serią długu na kwotę 15 tys. PLN.

Obligacje „covidowe”

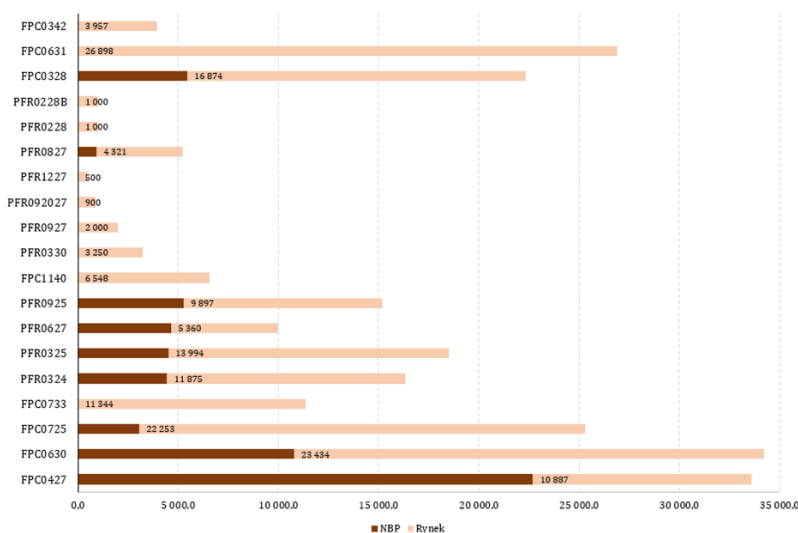
W listopadzie Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził jeden przetarg sprzedaży obligacji.

7 listopada BGK wyemitował obligacje w ramach czterech serii: FPC0733, FPC0631, FPC0342 oraz FPC0328. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0733 – 221 mln PLN w ramach przetargu podstawowego. Serii FPC0631 sprzedano łącznie 152 mln PLN, 150 mln w sprzedaży podstawowej oraz 2 mln PLN poprzez sprzedaż dodatkową. W odniesieniu do serii FPC0342 sprzedano łącznie 145 mln PLN, natomiast serii FPC0328 sprzedano 80 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 164,18 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 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	ALR0428	400,0	100,00		zmienne	7,9%	2,1%	0
	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	101,50	1,5%	zmienne	7,8%	2,0%	1 265
	ALIOR BANK	ALR0627	450,0	101,90	1,9%	zmienne	7,7%	1,9%	1 054
	ALIOR BANK	ALR0628	550,0	100,00	0,0%	zmienne	7,7%	2,0%	0
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,80	0,0%	zmienne	6,6%	0,9%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	101,15	0,0%	zmienne	7,7%	1,9%	3 608
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,50	0,0%	zmienne	7,5%	1,7%	1 576
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,76	-0,1%	zmienne	6,6%	0,8%	360
	MBANK	MBK0125	750,0	99,89	0,0%	zmienne	7,9%	2,1%	1 334
	MBANK	MBK1028	550,0	101,25	-0,2%	zmienne	7,2%	1,5%	2 042
	MBANK	MBK1030	200,0	102,00	0,0%	zmienne	7,3%	1,6%	0
	PEKAO	PEO0127	600,0	100,00	0,0%	zmienne	6,6%	0,8%	0
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,4%	0
	PEKAO	PEO0429	500,0	100,50	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	100,30	-0,7%	zmienne	7,4%	1,6%	5 552
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,10	0,0%	stałe	7,6%	2,7%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,10	0,1%	zmienne	7,0%	1,2%	8 761
	PEKAO	PEO1028	550,0	100,65	0,0%	zmienne	8,6%	2,8%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,40	0,4%	zmienne	7,5%	1,8%	2 022
	PKO BP	PKO0229	1 000,0	100,85	0,0%	zmienne	7,1%	1,3%	3 593
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,70	0,2%	zmienne	6,7%	0,9%	1 541
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,90	-0,3%	zmienne	7,0%	1,2%	6 065
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0427	1 900,0	101,24	-0,2%	zmienne	6,8%	1,0%	512
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	1,6%	1 011
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0927	1 800,0	100,40	0,4%	zmienne	7,1%	1,3%	1 016
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL1126	3 100,0	101,25	0,0%	zmienne	6,9%	1,1%	0
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmienne	6,8%	1,1%	0
	BGK	FPC0328	22 322,7	90,00	1,2%	stałe	5,1%	0,4%	1 656
	BGK	FPC0342	4 251,9	110,90	1,9%	stałe	5,7%	2,9%	11 364
	BGK	FPC0427	33 585,0	92,50	0,0%	stałe	5,3%	0,5%	2 366
	BGK	FPC0630	34 216,6	84,50	2,2%	stałe	5,4%	0,7%	1 393
	BGK	FPC0631	27 900,2	97,95	-0,3%	zmienne	6,7%	0,9%	17 105
	BGK	FPC0725	25 308,0	97,79	0,3%	stałe	5,1%	0,4%	18 044
	BGK	FPC0733	12 048,5	76,76	2,1%	stałe	5,7%	1,0%	6 363
	BGK	FPC1140	6 549,3	66,19	2,1%	stałe	5,6%	2,7%	3 077
	BGK	FWA1125	3 000,0	99,60	0,0%	stałe	5,9%	1,3%	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	1 600,0	99,71	0,0%	stałe	5,3%	0,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	5,9%	0,1%	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

	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	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	6,5%	3,8%	0
	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	-1,0%	-5,7%	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	EIB1134	1 000,0	99,69		stałe	6,0%	1,7%	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	10,2%	4,8%	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	2,2%	-2,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	10,1%	5,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,80	0,1%	stałe	5,7%	1,2%	1 952
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,2%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0626	40,0	100,50	-3,1%	zmienne	10,9%	5,1%	2 178
	DEKPOL	DEK0628	225,0	100,00	-2,5%	zmienne	9,7%	4,0%	134
	DEKPOL	DKP0225	24,6	100,70	-0,1%	zmienne	6,5%	0,8%	573
	DEKPOL	DKP0626	30,0	100,76	-2,2%	zmienne	10,7%	4,9%	373
	DEKPOL	DKP0925	12,1	99,77	-2,5%	zmienne	10,5%	4,8%	213
	ERBUD	ERB0925	75,0	100,30	0,3%	zmienne	8,0%	2,2%	86
	NDI FINANCE SP. Z O.O.	NDI0327	70,0	102,50	0,0%	zmienne	9,1%	3,3%	31
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,00	0,0%	zmienne	10,2%	4,4%	0
	UNIBEP SA	UNI1026	138,0	99,60	-2,3%	zmienne	10,4%	4,6%	209
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	98,97	0,5%	stałe	6,9%	1,6%	99
	PCC EXOL	PCX0929	20,0	100,40	-0,6%	zmienne	8,4%	2,6%	215
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	100,15	0,2%	stałe	4,6%	-1,0%	61
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	98,10	-0,9%	stałe	6,5%	1,6%	68
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	98,31	1,1%	stałe	6,3%	1,5%	165
	PCC ROKITA	PCR0629	25,0	101,00	-0,6%	zmienne	8,3%	2,5%	353
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	99,43	1,0%	stałe	5,9%	1,1%	21
	PCC ROKITA	PCR1028	25,0	102,00	-1,5%	zmienne	8,4%	2,6%	97
	PCC ROKITA	PCR1228	25,0	101,90	-0,6%	zmienne	8,4%	2,6%	94
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	99,50	-1,9%	zmienne	14,7%	8,9%	94
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	99,20	-0,9%	zmienne	12,4%	6,6%	236
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	98,70	-0,7%	zmienne	12,4%	6,6%	2 133
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	99,90	0,0%	zmienne	12,0%	6,3%	300
	CAVATINA HOLDING	CAV0627	22,1	98,75	-0,9%	zmienne	12,3%	6,5%	280
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	99,50	-0,7%	zmienne	12,4%	6,6%	684
	CAVATINA HOLDING	CAV0927	21,7	99,00	-1,4%	zmienne	12,2%	6,4%	212
	CAVATINA HOLDING	CAV0928	38,7	99,32	-0,3%	zmienne	12,0%	6,2%	595
	CAVATINA HOLDING	CAV1127	20,0	99,10	-0,8%	zmienne	12,2%	6,4%	444
	CAVATINA HOLDING	CAV1128	32,8	99,90		zmienne	11,9%	6,1%	20

	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	CAV1225	40,0	99,46	-1,0%	zmienne	12,1%	6,4%	288
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	99,00	-0,5%	zmienne	12,3%	6,5%	499
	CAVATINA HOLDING	CAV1227	25,0	99,15	-0,8%	zmienne	12,1%	6,3%	263
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	13,2	99,69	-0,1%	zmienne	14,2%	8,4%	673
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	100,05	-0,7%	zmienne	8,0%	2,2%	616
	ECHO INVESTMENT	ECH0128	140,0	101,90	0,0%	zmienne	9,1%	3,3%	1 348
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	101,80	-1,2%	zmienne	8,2%	2,4%	7
	ECHO INVESTMENT	ECH0229	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	101,35	-0,4%	zmienne	8,9%	3,1%	175
	ECHO INVESTMENT	ECH0428	60,0	101,50	0,1%	zmienne	9,1%	3,3%	811
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	102,20	0,0%	zmienne	9,6%	3,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0529	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,4%	4,6%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	101,90	0,5%	zmienne	8,4%	2,6%	340
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	101,75	0,1%	zmienne	9,0%	3,2%	172
	ECHO INVESTMENT	ECH0829	200,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	101,82	-0,7%	zmienne	8,7%	2,9%	59
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	101,98	0,0%	zmienne	9,1%	3,3%	591
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	10,6%	4,8%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0128	125,0	100,16	0,2%	zmienne	10,7%	4,9%	1 158
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	100,41	0,2%	zmienne	10,3%	4,5%	1 573
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	405,0	100,15	0,2%	zmienne	10,7%	4,9%	2 415
	GHELAMCO INVEST	GHE0728	40,0	99,95	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	1 645
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	100,50	0,2%	zmienne	10,6%	4,8%	1 797
	GHELAMCO INVEST	GHE1127	23,0	100,70	0,7%	zmienne	10,6%	4,8%	884
	GHELAMCO INVEST	GHE1128	64,0	100,10		zmienne	10,8%	5,0%	3 012
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	7,7	101,00	0,0%	zmienne	-12,6%	-18,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,99	0,7%	zmienne	8,9%	3,1%	150
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,86	0,4%	zmienne	9,7%	3,9%	145
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	225,3	99,95	0,1%	zmienne	8,7%	2,9%	504
	OKAM CAPITAL	OKA0926	50,0	102,98	1,0%	zmienne	8,9%	3,1%	32
	OKAM CAPITAL	OKA1127	75,0	100,49		zmienne	10,0%	4,2%	222
	OLIVIA FIN	OBC0127	15,0	100,00	0,0%	zmienne	11,7%	5,9%	0
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	97,50	-4,9%	zmienne	12,6%	6,8%	20
	OLIVIA FIN	OBC0227	25,0	103,20	0,0%	zmienne	9,6%	3,8%	182
	OLIVIA FIN	OBC0426	9,9	101,85	1,8%	zmienne	9,3%	3,5%	46
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	100,30	0,0%	zmienne	0,1%	-5,7%	0
	OLIVIA FIN	OBC0526	9,9	102,00	0,0%	zmienne	9,3%	3,5%	23
	OLIVIA FIN	OBC0625	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	0
	OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	102,49	-0,6%	zmienne	10,2%	4,5%	1 154
	OLIVIA FIN	OBC1028	60,0	100,00	-0,7%	zmienne	10,2%	4,4%	1 634
	OLIVIA FIN	OBC1125	15,0	102,00	1,1%	zmienne	8,6%	2,8%	15
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	101,95	-1,5%	zmienne	10,6%	4,9%	76

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0327	230,0	103,50	0,0%	zmienne	8,0%	2,2%	200
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	103,01	-0,9%	zmienne	7,8%	2,0%	77
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0427	21,5	103,50	0,6%	zmienne	9,4%	3,6%	27
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0627	25,0	101,00	-0,1%	zmienne	9,7%	3,9%	111
	ARCHE	ACH0427	21,5	103,05	-0,4%	zmienne	8,7%	2,9%	64
	ARCHE	ACH0725	20,0	102,65	0,6%	zmienne	6,1%	0,3%	115
	ARCHE	ACH0826	20,0	110,00	0,0%	zmienne	4,0%	-1,8%	0
	ARCHE	ACH1125	12,0	105,70	-0,1%	zmienne	4,1%	-1,7%	3
	ARCHICOM	ARH0227	210,0	101,62	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	101,00	0,0%	zmienne	5,6%	-0,1%	0
	ARCHICOM	ARH0627	168,0	100,00	0,0%	zmienne	9,0%	3,2%	0
	ARCHICOM	ARH0628	190,0	100,00	0,0%	zmienne	8,9%	3,1%	0
	ART.LOCUM	ARL1226	20,0	104,50	0,0%	zmienne	8,1%	2,3%	11
	ATAL	ATL0525	80,0	99,00	0,0%	zmienne	10,7%	4,9%	0
	ATAL	ATL1025	260,0	100,00	0,0%	zmienne	7,5%	1,7%	0
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF0727	25,0	102,00	1,4%	zmienne	10,9%	5,1%	88
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1027	43,4	100,70	-0,3%	zmienne	11,2%	5,4%	777
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1126	20,0	101,00	-1,8%	zmienne	11,6%	5,8%	29
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	22,0	103,49	2,3%	zmienne	10,3%	4,5%	17
	DANTEX GROUP SP. Z O.O.	DAN0126	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	0
	DEVELIA	DVL0326	180,0	106,00	0,0%	zmienne	5,2%	-0,6%	0
	DEVELIA	DVL0528	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	0
	DEVELIA	DVL0726	100,0	102,95	0,0%	zmienne	7,4%	1,6%	0
	DEVELIA	DVL1028	100,0	100,01		zmienne	8,3%	2,5%	1 106
	DEVELIA	DVL1225	15,4	101,68	0,0%	zmienne	8,1%	2,3%	126
	DEVELIA	DVL1227	160,0	100,00	0,0%	zmienne	9,2%	3,4%	0
	DEVELOPRES	DVR0726	12,9	102,99	0,5%	zmienne	10,1%	4,3%	138
	DEVELOPRES	DVR1226	11,5	100,10	-2,7%	zmienne	11,1%	5,3%	48
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	101,00	-1,0%	zmienne	6,6%	0,8%	6
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00	0,0%	zmienne	6,3%	0,6%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	100,50	0,0%	zmienne	7,2%	1,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	100,00	-0,7%	zmienne	4,7%	-1,1%	1
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	25,0	105,00	4,9%	zmienne	8,2%	2,4%	3
	HM INWEST	HMI0327	14,0	100,60	-1,4%	zmienne	10,5%	4,7%	169
	HM INWEST	HMI0627	7,0	101,49	0,0%	zmienne	11,0%	5,3%	189
	I2 DEVELOPMENT	I2D0225	10,9	98,75	-0,3%	stałe	11,7%	5,4%	11
	INFINITY	INF0326	9,0	102,48	1,0%	zmienne	9,3%	3,5%	95
	INFINITY	INY0225	13,8	100,90	0,0%	zmienne	5,5%	-0,3%	0
	INFINITY	INY0725	7,2	100,22	-4,6%	zmienne	10,0%	4,2%	10
	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	104,50	0,9%	zmienne	7,6%	1,8%	9	
JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	102,00	0,0%	zmienne	8,5%	2,7%	0	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	100,00	0,0%	zmienne	9,6%	3,8%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	101,90	-1,0%	zmienne	10,1%	4,3%	618
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	66,0	102,99	0,6%	zmienne	8,7%	2,9%	5
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	102,10	-1,0%	zmienne	9,9%	4,1%	123
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0528	150,0	101,70	-0,3%	zmienne	9,8%	4,0%	893
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	100,98	-0,7%	zmienne	8,6%	2,8%	515
	MURAPOL	MUR0527	150,0	100,80	0,0%	zmienne	9,4%	3,6%	0
	OKAM INCITY SP. Z O.O.	OKM0725	27,0	100,80	-0,1%	zmienne	8,7%	2,9%	26
	ROBYG	ROB0626	150,0	101,99	0,0%	zmienne	6,8%	1,0%	13
	ROBYG	ROB1225	110,0	100,70	-0,4%	zmienne	9,8%	4,0%	61
	RONSON	RON0726	60,0	101,00	-1,5%	zmienne	9,2%	3,4%	112
	RONSON	RON0827	60,0	100,23	-1,9%	zmienne	9,5%	3,7%	179
	RONSON	RON0928	160,0	99,90	-0,2%	zmienne	9,1%	3,3%	6 121
	UNIDEVELOPMENT	UDV0426	34,9	101,00	-0,6%	zmienne	10,1%	4,4%	105
	UNIDEVELOPMENT	UDV0726	20,0	101,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	0
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	100,99	-0,5%	zmienne	9,5%	3,7%	217
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	103,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	236
	VICTORIA DOM	VID0427	50,0	103,90	1,5%	zmienne	9,2%	3,4%	68
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	102,00	-0,8%	zmienne	10,8%	5,0%	102
	VICTORIA DOM	VID0827	50,0	101,00	-1,3%	zmienne	10,3%	4,5%	947
VICTORIA DOM	VID0926	100,0	102,50	-1,4%	zmienne	10,5%	4,8%	67	
VICTORIA DOM	VID1226	100,0	101,80	-1,1%	zmienne	10,3%	4,5%	449	
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	101,30	-0,3%	zmienne	8,6%	2,8%	639
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	101,50	-2,4%	zmienne	8,4%	2,6%	98
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0727	20,0	100,00	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1127	21,5	102,57	-0,5%	zmienne	9,2%	3,4%	382
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	101,69	0,1%	zmienne	9,2%	3,4%	9 072
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,5%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,40	0,2%	zmienne	7,3%	1,5%	517
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	100,40	-0,6%	zmienne	7,5%	1,7%	155
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,4%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1126	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,8%	2,0%	0
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1026	150,0	100,00	0,0%	zmienne	7,7%	2,0%	0
	VOXEL	VOX0625	30,0	101,06	-0,4%	zmienne	6,8%	1,0%	1
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1126	65,0	103,60	0,0%	zmienne	8,2%	2,4%	0
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	7,7%	1,9%	0
	ENEA	ENA0527	1 000,0	100,85	0,0%	zmienne	6,8%	1,0%	0
	ENEA	ENA0530	1 000,0	102,50	0,0%	zmienne	6,9%	1,1%	0
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,10	0,0%	zmienne	6,5%	0,7%	103
	PGE	PGE0526	400,0	100,50	-1,0%	zmienne	6,8%	1,1%	48
	PGE	PGE0529	1 000,0	101,45	0,0%	zmienne	6,9%	1,1%	1 336

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Paliwa, Gaz,	R.POWER	RPO0626	145,0	100,70	-1,3%	zmienne	10,1%	4,4%	303
	R.POWER	RPW1029	352,2	100,00		zmienne	8,9%	3,1%	0
Przemysł	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	101,10	0,0%	zmienne	6,1%	0,4%	86
	COGNOR	CO10129	120,0	99,00	-1,5%	zmienne	10,2%	4,4%	514
	COGNOR	COG0129	120,0	96,00	-5,0%	zmienne	11,1%	5,4%	1 290
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	102,00	-1,0%	zmienne	6,9%	1,1%	2 064
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0631	1 000,0	101,20	0,0%	zmienne	6,8%	1,0%	614
Retail	CCC	CCC0626	168,8	100,44	-1,0%	zmienne	9,9%	4,1%	4 107
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	100,17	-0,3%	zmienne	6,7%	0,9%	68
	EUROCASH	EUR1225	125,0	100,35	0,3%	zmienne	7,6%	1,8%	146
	LPP	LPP1224	300,0	100,29	0,3%	zmienne	-3,4%	-9,2%	10
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	5,0	96,02	-4,8%	zmienne	7,1%	1,3%	9
	AOW FAKTORING	AOW0227	10,0	102,65	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	0
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	104,50	0,0%	zmienne	7,2%	1,4%	17
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF1227	120,4	100,20	0,2%	zmienne	10,2%	4,4%	423
	INTERNETOWY FUNDUSZ LEASINGOWY	IFL0334	6,0	100,01		zmienne	7,8%	2,0%	15
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,75	-0,4%	zmienne	6,8%	1,1%	8 672
	VEHIS FINANCE SP. Z O.O.	VHI0526	21,0	103,06	0,1%	zmienne	10,5%	4,7%	62
	VEHIS FINANCE SP. Z O.O.	VHI0626	35,0	102,67	0,1%	zmienne	10,6%	4,8%	43
Wierzytelności	BEST	BS10228	20,0	99,70	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	0
	BEST	BS10327	11,2	103,00	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	172
	BEST	BS10829	40,0	100,50	-1,4%	zmienne	9,8%	4,1%	709
	BEST	BST0128	20,0	103,50	-0,7%	zmienne	9,5%	3,7%	297
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	0
	BEST	BST0228	30,0	103,30	0,1%	zmienne	9,6%	3,8%	355
	BEST	BST0327	10,5	103,50	2,0%	zmienne	8,1%	2,3%	56
	BEST	BST0527	50,0	102,82	0,1%	zmienne	9,2%	3,4%	301
	BEST	BST0726	10,7	95,50	-0,4%	stałe	7,5%	2,6%	103
	BEST	BST0728	19,1	104,45	0,0%	zmienne	9,3%	3,5%	8
	BEST	BST0829	25,0	102,37	0,0%	zmienne	9,6%	3,9%	810
	BEST	BST1026	10,0	103,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,4%	61
	BEST	BST1029	60,0	99,84		zmienne	9,6%	3,8%	3 895
	BEST	BST1126	70,0	102,40	2,4%	zmienne	9,4%	3,6%	10
	BEST	BST1226	13,5	102,26	-0,7%	zmienne	9,0%	3,2%	79
	INDOS	INS0126	15,0	101,98	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	0
	INDOS	INS0127	15,0	103,00	0,1%	zmienne	9,2%	3,4%	42
	INDOS	INS0228	10,0	101,30	0,2%	zmienne	10,0%	4,2%	192
	INDOS	INS0526	5,5	103,00	0,2%	zmienne	9,1%	3,3%	8
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	101,14	0,1%	zmienne	9,2%	3,4%	191
	KREDYT INKASO	KRI0228	20,0	102,80	-1,0%	zmienne	10,2%	4,4%	290
	KREDYT INKASO	KRI0329	77,3	102,78	-0,2%	zmienne	9,9%	4,1%	177
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	103,70	0,6%	zmienne	9,5%	3,7%	100

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	102,25	-0,1%	zmienne	9,0%	3,2%	65
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	103,45	0,4%	zmienne	9,8%	4,0%	248
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	99,30	-1,2%	stałe	6,9%	1,7%	29
	KREDYT INKASO	KRI1027	37,7	103,80	0,8%	zmienne	9,8%	4,0%	17
	KREDYT INKASO	KRI1127	15,0	104,00	0,1%	zmienne	9,7%	3,9%	100
	KREDYT INKASO	KRI1128	30,0	100,20		zmienne	9,9%	4,1%	673
	KRUK	KR10228	50,0	103,99	-0,4%	zmienne	8,4%	2,6%	256
	KRUK	KR10627	50,0	102,60	-0,8%	zmienne	7,9%	2,1%	342
	KRUK	KR11029	75,0	101,20		zmienne	8,5%	2,7%	3 441
	KRUK	KR20229	70,0	104,07	-0,6%	zmienne	8,6%	2,8%	1 496
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,2%	4,5%	0
	KRUK	KRU0226	20,0	98,20	0,9%	stałe	5,8%	0,8%	140
	KRUK	KRU0227	50,0	102,99	-1,0%	zmienne	7,6%	1,8%	121
	KRUK	KRU0228	297,5	102,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,5%	0
	KRUK	KRU0325	115,0	101,49	-0,5%	zmienne	4,9%	-0,9%	301
	KRUK	KRU0625	50,0	101,50	-1,1%	zmienne	7,0%	1,2%	31
	KRUK	KRU0626	70,0	97,00	1,0%	stałe	6,2%	1,2%	1 048
	KRUK	KRU0627	330,0	102,70	-2,2%	zmienne	8,3%	2,5%	414
	KRUK	KRU0628	50,0	104,48	-0,4%	zmienne	8,3%	2,5%	998
	KRUK	KRU0726	65,0	96,30	0,6%	stałe	6,6%	1,7%	395
	KRUK	KRU0827	60,0	103,25	0,3%	zmienne	7,7%	1,9%	811
	KRUK	KRU0828	75,0	104,00	-0,7%	zmienne	8,5%	2,7%	983
	KRUK	KRU0925	25,0	98,60	0,1%	stałe	6,7%	1,4%	321
	KRUK	KRU1028	90,0	104,50	-0,5%	zmienne	8,4%	2,6%	1 622
	KRUK	KRU1029	450,0	106,50	-2,7%	zmienne	8,8%	3,0%	206
	KRUK	KRU1127	35,0	103,80	-0,2%	zmienne	8,3%	2,6%	178
	KRUK	KRU1226	50,0	103,50	-0,5%	zmienne	7,3%	1,5%	78
	PRAGMAGO	PRF0127	25,0	102,36	-0,2%	zmienne	9,7%	3,9%	184
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	101,89	0,1%	zmienne	9,4%	3,6%	63
	PRAGMAGO	PRF0327	25,0	102,00	-0,5%	zmienne	9,8%	4,0%	236
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,35	-1,0%	zmienne	8,8%	3,0%	27
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	100,51	-0,5%	zmienne	9,4%	3,6%	26
	PRAGMAGO	PRF0627	30,0	101,50	-0,5%	zmienne	9,9%	4,1%	273
	PRAGMAGO	PRF0727	35,0	101,38	-0,5%	zmienne	9,7%	3,9%	839
	PRAGMAGO	PRF0927	30,0	99,61	-0,8%	zmienne	9,4%	3,6%	752
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	101,42	0,6%	zmienne	7,7%	1,9%	130
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	101,00	-0,8%	zmienne	9,2%	3,4%	118
	PRAGMAGO	PRF1126	20,0	102,95	-0,5%	zmienne	9,4%	3,6%	171
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	100,90	-0,1%	zmienne	8,8%	3,0%	105
	VINDEXUS	VIN0127	21,8	102,93	-0,5%	zmienne	10,2%	4,4%	132
	VINDEXUS	VIN0327	18,3	102,64	-0,3%	zmienne	9,9%	4,1%	275
	VINDEXUS	VIN0727	10,0	103,69	0,8%	zmienne	9,1%	3,3%	28

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, 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

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$ – 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.