

Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

Notowania

W grudniu Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł m/m do poziomu 2,16%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM spadł do poziomu 1,04%.

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowano w 8 z nich, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Przemysł (-66 bps.). Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się kolejno: Medycyna (-46 bps.) oraz Inne Usługi (-36 bps.). Wzrost ZDM w październiku dotyczył pozostałych 7 sektorów. Największe zmiany miały miejsce w sektorach Usługi Finansowe (+183 bps.), Retail (+38 bps.) oraz Chemia (+15 bps.).

Największy spadek rentowności wystąpił w przypadku obligacji sektora Przemysł (66 bps.). Kwotowania instrumentów dłużnych Cognoru Holding oraz KGHM odnotowały wahania do 202 punktów bazowych. Kolejnym sektorem w omawianej kategorii są Inne usługi, w którego skład wchodzi m.in. walory Cyfrowego Polsatu o wartości nominalnej 3,49 mld PLN. Handlujący wycenili serię spółki o 40 bps. powyżej ceny odniesienia sprzed miesiąca.

Po drugiej stronie spektrum znajduje się sektor Usługi finansowe, przy którym w listopadzie zaobserwowano wzrost ZDM o 108 bps. Obecnie rosnąca dochodowość sektora w naszej ocenie wynika m.in. spadków kursu długu AOW Faktoring, Vehis Finanse oraz serii PZU. W sektorze Retail rozpoznano wzrost rentowności o 38 punktów bazowych, na co wpływ miał niewielki spadek kursu CCC0626.

Wśród serii obligacji o największej zmianie kursu in plus nie widać jednoznacznego trendu w podziale na sektory. Niemniej warto zwrócić uwagę na wzrosty papierów Kruka oraz PCC Rokity. Walory windykatora z racji na wysokie stopy redukcji są rozchwytywane przez inwestorów detalicznych, pomimo małej płynności. Obligacje PCC Rokity wykazują zwykły trend w korelacji z odbiciem na akcjach emitenta w ostatnich dniach roku.

Zestawienie najmocniejszych spadków zdominował deweloper mieszkaniowy Arche, z dwoma zniżkującymi seriami. Przewagę podaży utożsamiamy z czynnikami fundamentalnymi na rynku mieszkaniowym, niepewnością wobec dopłat do kredytów hipotecznych, co wpłynęło na wyceny obligacji deweloperów w ubiegłym miesiącu. Omawiane ryzyko wpływające na ryzyko kredytowe emitentów zostało zdyskontowane wobec Arche z opóźnieniem w stosunku do sektora.

Ponadto, uwagę przykuwa spadek wyceny trzech serii BGK, które konstrukcją są zbliżone do obligacji skarbowych, które z kolei w grudniu zanotowały wzrost rentowności o 45 bps., co tłumaczy wyprzedzący papierów BGK.

Mediana rentowności

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	24 480	7,36%	1,52%	● - 6 bps
BUDOWNICTWO	746	8,95%	3,11%	● - 33 bps
CHEMIA	195	8,23%	2,39%	● + 15 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 728	10,30%	4,46%	● + 3 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	4 299	9,05%	3,21%	● - 4 bps
FUNDUSZ	137	8,71%	2,87%	● - 14 bps
INNE USŁUGI	5 240	7,86%	2,02%	● - 36 bps
IT	210	8,30%	2,46%	● + 1 bps
MEDYCYNĄ	180	7,11%	1,27%	● - 46 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 898	6,84%	1,00%	● + 2 bps
PRZEMYSŁ	2 840	8,27%	2,43%	● - 66 bps
RETAIL	494	7,24%	1,40%	● + 38 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 463	9,98%	4,14%	● + 183 bps
WIERZYTELNOŚCI	3 358	9,25%	3,41%	● + 3 bps
BGK/EBI/PFR	266 737	6,65%	0,81%	● - 14 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
Największe wzrosty					
OLIVIA FIN	OBC0226	103,5	↑ 6,2%	↑ 1,0%	↑ 2,5%
AOW FAKTORING	AOW0125	100,8	↑ 5,0%	↑ 0,2%	↑ 0,8%
ANWIM	ANW1126	108,6	↑ 4,8%	↑ 7,8%	↑ 7,8%
KRUK	KRU1029	109,4	↑ 2,7%	↑ 3,8%	↑ 5,2%
DEVELOPRES	DVR1226	102,5	↑ 2,4%	⇒ 0,0%	
DANTEX GROUP SP. Z O.O.	DAN0126	102,0	↑ 2,0%	↑ 2,0%	↑ 2,0%
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚĆ	PHN0526	105,0	↑ 1,9%	↑ 1,2%	↑ 1,0%
KRUK	KR10228	106,0	↑ 1,9%	↑ 1,4%	↑ 2,4%
PCC ROKITA	PCR1028	103,9	↑ 1,9%	↑ 1,6%	↑ 0,9%
PCC ROKITA	PCR1228	103,7	↑ 1,8%	↑ 1,5%	↑ 0,8%
Największe spadki					
ARCHE	ACH0826	104,0	↓ -5,5%	↓ -5,5%	↑ 3,4%
ARCHE	ACH1125	101,0	↓ -4,4%	↓ -1,0%	↓ -0,5%
BGK	FPC0630	82,2	↓ -2,8%	↓ -2,4%	↑ 0,8%
BGK	FPC0427	90,0	↓ -2,7%	↓ -2,6%	↓ -0,7%
BGK	FPC0733	74,7	↓ -2,7%	↓ -4,5%	↓ -1,8%
WHITE STONE DEVELOPMENT SP.	WSD0427	101,0	↓ -2,4%	↓ -2,9%	↑ 0,6%
VINDEXUS	VIN0727	101,5	↓ -2,1%	↓ -0,2%	
BGK	FPC0342	108,6	↓ -2,1%	↓ -4,7%	↓ -2,1%
OKAM CAPITAL	OKA0926	100,9	↓ -2,0%	↑ 0,8%	
COGNOR	CO10129	97,0	↓ -2,0%	↓ -3,6%	

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

Obroty

W listopadzie obrót na Catalyst osiągnął 369,54 mln PLN, co jest wartością poniżej 12-miesięcznej średniej (494,94 mln PLN). Jest to wartość niższa o 3,8% od obrotów wygenerowanych w listopadzie. Wartość transakcji pakietowych nieznacznie wzrosła do 7,22 mln PLN w porównaniu z 5,58 mln PLN w poprzednim miesiącu.

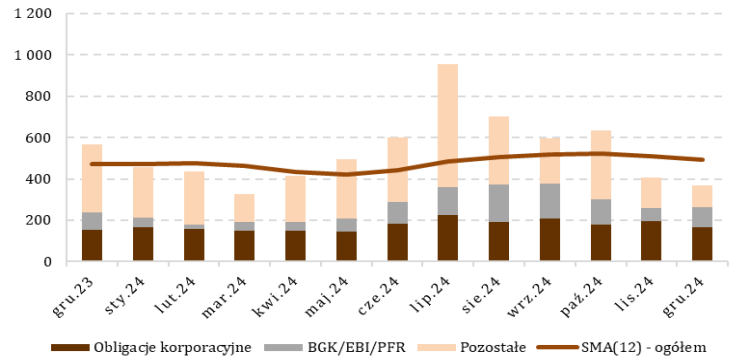
Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 164,69 mln PLN. Stanowi to 16% spadek w stosunku do 196,06 mln PLN osiągniętych w listopadzie. Wartość obrotów na obligacjach korporacyjnych w listopadzie osiągnęła poziom niższy od 12 – miesięcznej średniej (174,14 mln PLN).

Nieprzerwanie największe obroty generuje sektor BGK, EBI, PFR, przy zwiększeniu obrotów z 63,32 mln PLN do 98,99 mln PLN. Wzrost obrotów o ponad połowę m/m należy analizować biorąc poprawkę na efekt niskiej bazy po spadku obrotów z 121,34 mln PLN w październiku. Tym niemniej niemal 38% udział obrotu na Catalyst oddaje sentyment inwestorów na rynku długu. W 2024 jedynie w marcu odnotowano niższą wartość obrotu, z udziałem BGK/EBI/PFR w wysokości 18,8%, a więc ponad dwa razy mniejszej niż obecnie. Należy nadmienić, że lwia część obrotu została wygenerowana przez handlujących papierami uplasowanymi przez BGK. Z 98,99 mln obrotu jedynie 20,57 mln PLN jest wynikiem obrotu na serii PFR0925. Kolejno sektorem o największym wolumenie obrotu jest sektor Deweloperzy Komerocyjni. Obrót wzrósł do 41,01 mln PLN, tj. o 47%, największą dynamikę obrotu zaobserwowano dla serii Ghelamco Invest, wartość obrotu niemal się podwoiła. Handlowano 1,86% walorami wprowadzonych przez dewelopera na Catalyst. Ma to związek z debiutem serii obligacji o wartości nominalnej 70 mln PLN.

W sektorze Przemysł, na który chcielibyśmy zwrócić uwagę, wzrostowi obrotu w wysokości 0,31 mln PLN odpowiadają walory Cognoru Holding, reszta przypada na dwie serie KGHM. W analizowanym miesiącu seria KGH0629 konsolidowała się w przedziale 101,36% a 102,90% nominalną, zamykając miesiąc na niewielkim plusie. Z kolei seria KGH0631 z podobnym zakresem wahań cenowych spadła o 10 bps. na przestrzeni miesiąca. Przyczynę zwiększonej aktywności handlujących upatrujemy w mieszanych wynikach koncernu za trzeci kwartał 2024. Notowania akcji miedziowego potentata zamknęły grudzień na poziomie 8,57% pod kreską.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów wykluczając niezmiennego lidera, którym jest BGK, nastąpiły niewielkie rozszady na podium. Po BGK uplasował się deweloper komercyjny Ghelamco Invest z obrotami wyższymi o 39,8% m/m, co oznacza największy przyrost zainteresowania handlujących na walorach o podwyższonej płynności.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAi DM

Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	gru.24	lis.24	▲	gru.24	lis.24	▲
BANKI	40,09	41,31	-1,2	15,2%	19,9%	-4,7 pp
BUDOWNICTWO	8,01	3,80	4,2	3,0%	1,8%	1,2 pp
CHEMIA	1,67	1,17	0,5	0,6%	0,6%	0,1 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	41,01	27,94	13,1	15,6%	13,4%	2,1 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	10,91	13,87	-3,0	4,1%	6,7%	-2,5 pp
FUNDUSZ	1,13	1,12	0,0	0,4%	0,5%	-0,1 pp
INNE USŁUGI	11,57	9,74	1,8	4,4%	4,7%	-0,3 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,04	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	2,17	1,87	0,3	0,8%	0,9%	-0,1 pp
POZYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	6,40	4,48	1,9	2,4%	2,2%	0,3 pp
RETAIL	2,34	4,33	-2,0	0,9%	2,1%	-1,2 pp
USŁUGI FINANSOWE	11,59	9,24	2,3	4,4%	4,4%	-0,1 pp
WIERYTELNOŚCI	27,75	25,53	2,2	10,5%	12,3%	-1,8 pp
BGK/EBI/PFR	98,99	63,32	35,7	37,5%	30,5%	7,1 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAi DM

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	78,4	172 097
GHELAMCO INVEST	22,8	1 228
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	20,6	55 075
PEKAO	19,0	4 950
KRUK	14,7	2 323
PZU	10,4	2 250
CAVATINA HOLDING	9,4	353
PKO BP	7,1	5 200
DEKPOL	7,0	423
MBANK	6,4	3 000

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAi DM

Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie wykupu serii obligacji sześciu emitentów: Ghelamco Invest, Cavatina Holding, Anwim, Dom Development, Polski Holding Nieruchomości oraz LPP. Serie zostały wykupione w terminie.

Najbliższa zapadalność

Emitent	Seria	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
Styczeń 2025					
MBANK	MBK0125	17.01.2025	750,0	99,50	-0,39%
AOW FAKTORING	AOW0125	25.01.2025	5,0	100,8	4,8%

Źródło: GPW Catalyst

W styczniu swoje obligacje zobowiązanych będzie wykupić dwóch emitentów: MBank oraz AOW Faktoring.

Nowe emisje

W grudniu poprzez agentów emisji zarejestrowano w depozycie KDPW emisje 31 emitentów o łącznej wartości 4,06 mld PLN i 917 mln EUR. W listopadzie wartość emisji wyniosła 7,38 mld PLN i 5,6 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 84,6% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 3,44 mld PLN. Ponownie, najwięcej z tej grupy w PLN wyemitowała spółka z grupy Pekao, Pekao Leasing Sp. z o.o. na kwotę 1,2 mld PLN.

6 grudnia w KDPW zostały zarejestrowane wyemitowane przez mBank obligacje kapitałowe AT1 o łącznej wartości wynoszącej 1,5 mld PLN. W dniu emisji dług banku trafił również do obrotu na Catalyst a 31 grudnia spółka otrzymała zgodę z KNF na zaliczenie obligacji kapitałowych Banku MBK01PERP-K do instrumentów dodatkowych w kapitale Tier I. Kilkudziesięciu inwestorom bank zaproponował obligacje wieczyste o wartości nominalnej 500 tys. PLN każda oraz o stałym oprocentowaniu wynoszącym 10,63%.

5 grudnia spółka deweloperska Dom Development S.A. wyemitowała 140 tys. sztuk niezabezpieczonych, pięcioletnich obligacji o wartości 1 tys. PLN każda. Deweloper ustalił oprocentowanie papierów dłużnych w oparciu o stopę bazową WIBOR 6M + 1,4 p.p. Nowe obligacje zostały zaoferowane wyłącznie inwestorom kwalifikowanym, natomiast w przyszłości trafią one do obrotu giełdowego.

Polski Holding Nieruchomości S.A. dokonał emisji trzyletnich niezabezpieczonych obligacji na okaziciela serii E, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 125 mln PLN. Oprocentowanie papierów wartościowych jest zmienne, oparte o stopę bazową WIBOR 6M + 3,8 p.p. Inwestorzy zgłosili łącznie 183 mln PLN popytu przez co spółka podjęła decyzję o redukcji zapisów a końcowo papiery trafiły do 20 z nich. Początkowo spółka planowała wprowadzić obligacje do obrotu giełdowego w 90 dni od daty emisji, jednak zadebiutowały one już 30 grudnia.

Spółka deweloperska Victoria Dom S.A. uplasowała 86,777 sztuk 3 letnich, niezabezpieczonych obligacji o jednostkowej wartości nominalnej równej 1 tys. PLN. Papiery dłużne będą wypłacać 129 inwestorom kupon oparty o WIBOR 6M + 4,8 p.p. a data ich wykupy przypada na 11 grudnia 2027r. Środki pozyskane z emisji długu mają zostać w całości przekazane na finansowanie kapitału obrotowego Grupy Emitenta. 18 grudnia obligacje zadebiutowały na Catalyst. Do końca roku regularnie zawierane były transakcje na debiutujących papierach dłużnych, jednak o niewielkim wolumenie.

12 grudnia 2024 roku firma R.Power S.A. na podstawie Green Bond Framework, dokonała emisji zielonych, zabezpieczonych obligacji o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 80,7 mln PLN. Spółka będzie wypłacać inwestorom zmienny kupon oparty o WIBOR 6M powiększony o 3,5 p.p marży. Łączna kwota emisji dokonanych w tym kwartale wynosi ponad 610 mln PLN i jest obecnie jedną z największych w sektorze OZE w historii. Papiery dłużne zostały objęte wyłącznie przez inwestorów profesjonalnych a 23 grudnia spółka wprowadziła obligacje do obrotu giełdowego. Na dzień sporządzania raportu nie zawarto żadnych transakcji na debiutujących papierach.

Wybrane nowe emisje Grudzień 2024

Emitent	Wartość emisji [mln]	Oprocentowanie
MBANK	1500 PLN	10,63%
DOM DEVELOPMENT	140 PLN	WIBOR 6M + 1,4%
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	125 PLN	WIBOR 6M + 3,8%
VICTORIA DOM	86,3 PLN	WIBOR 6M + 4,8%
R.POWER	80,7 PLN	WIBOR 6M + 3,5%
MARVIPOL DEVELOPMENT	50 PLN	WIBOR 6M + 3,75%
BANK POCZTOWY	50 PLN	WIBOR 6M + 2,49%
BEST	41,7 PLN	WIBOR 3M + 3,8%
PRAGMAGO	35 PLN	WIBOR 3M + 3,5%
VINDEXUS	30 PLN	b.d.
VEHIS FINANSE	28 PLN	WIBOR 3M + 3,7%
ANWIM	25 PLN	WIBOR 3M + 4,0%
INDOS	21 PLN	b.d.
ART. LOCUM	21 PLN	WIBOR 3M + 4,25%
ADATEX	20 PLN	WIBOR 6M + 5,5%
DEVELOPRES	15,6 PLN	b.d.
GHELAMCO INVEST	6 PLN	WIBOR 6M + 5%

Źródło: KDPW, Emitenci

Warszawski deweloper Marvipol Development S.A. uplasował obligacje w celu finansowania kapitału obrotowego Grupy Emitenta, o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 50 mln PLN. Marvipol ustalił wartość oprocentowania w oparciu o WIBOR 6M powiększony o marżę 3,75% oraz ewentualną premię w wysokości i na zasadach określonych w warunkach emisji. Pierwotnie 506 inwestorów złożyło zapisy na 61,5 tys. obligacji natomiast w wyniku proporcjonalnej redukcji wynoszącej 18,65%, przydzielono 50 tys. obligacji 375 inwestorom. Obligacje zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym.

Bank Pocztowy S.A. dokonał przydziału nieuprzywilejowanych obligacji typu senioralnego, które końcowo trafiły tylko do 8 inwestorów kwalifikowanych. Łączna wartość emisji wynosi 50 mln PLN natomiast jednej obligacji 500 tys. PLN. Oprocentowanie papierów dłużnych bank zaproponował w oparciu o WIBOR 6M + 2,49 p.p. Bank Pocztowy S.A. ogłosił zamiar wprowadzenia obligacji do alternatywnego systemu obrotu.

Spółka windykacyjna mająca siedzibę w Gdyni, Best S.A. uplasowała w ramach programu do 250 mln PLN, warte 41,7 mln PLN, niezabezpieczone, 5,5 letnie obligacje, które trafiły końcowo do 863 inwestorów. Emitent nie był zmuszony do przeprowadzenia redukcji gdyż proponowana przez niego wartość nominalna wynosiła 60 mln PLN. Papiery dłużne są oprocentowane w oparciu o WIBOR 3M + 3,8 p.p. Z dniem 27 grudnia obligacje zadebiutowały na Catalyst pod skróconą nazwą BST0630.

Spółka faktoringowa PragmaGo S.A. po przeprowadzeniu 22,17% redukcji zapisów, przydzieliła zabezpieczone, czteroletnie obligacje 979 z 1251 inwestorów. Ze względu na spory chociaż niższy niż w poprzednim emisjach popyt, PragmaGo zwiększyła wartość emisji z 30 mln PLN do 35 mln PLN. Spółka zaproponowała inwestorom zysk oparty o WIBOR 3M + 3,5 p.p. 27 grudnia 2024 r. Zarząd GPW w Warszawie podjął uchwałę w sprawie dopuszczenia do obrotu giełdowego na rynku podstawowym. Spółka wyjaśnia, że środki pozyskane dzięki emisji długu zostaną przeznaczone na finansowanie działalności operacyjnej oraz rozwój infrastruktury informatycznej.

Spółka Vindexus S.A. wyemitowała obligacje warte 30 mln PLN. Emitent nie upublicznił informacji o warunkach emisji.

Spółka leasingowa Vehis Finanse S.A. 30 grudnia przydzieliła obligacje serii F o łącznej wartości 28 mln PLN. Emitent zdecydował się przydzielić obligacje oprocentowane w oparciu o WIBOR 3M + 3,7 p.p. Po redukcji wynoszącej 9,98% papiery dłużne trafiły do 96 inwestorów. 23 grudnia zarząd GPW w Warszawie podjął decyzję o wprowadzeniu do alternatywnego systemu obrotu na Catalyst nowych obligacji spółki.

Spółka paliwowa Anwim S.A. wyemitowała zabezpieczone warte 25 mln PLN papiery dłużne oprocentowane na WIBOR 3M + 4,0 p.p. Zdecydowaną większość obligacji nabyły osoby zarządzające spółką w tym przewodniczący rady nadzorczej Witold Butkiewicz, zastępca Dyrektora ds. budowy i modernizacji stacji Jerzy Sołtysiak, Dyrektor finansowy Łukasz Rzepniewski oraz Paweł Sołtysiak, Dyrektor ds. budowy i modernizacji stacji Anwim S.A. Spółka planuje wprowadzenie emisji do obrotu na Catalyst.

Spółka faktoringowa Indos S.A. 27 grudnia dokonała ostatecznego przydziału obligacji o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 21 mln PLN. Na obligacje zapisy złożyło 220 inwestorów z czego po redukcji wynoszącej 38,12% trafiły one końcowo do 172 z nich. Dług spółki w przyszłości trafi na Catalyst. Przedterminowo spółka wykupi w styczniu dwie inne serie obligacji tj. INS0526 oraz INS0126. Na dzień tworzenia raportu spółka faktoringowa nie podaje wysokości oprocentowania oraz marży.

Łódzki deweloper art.Locum S.A. 17 grudnia przydzielił warte 21 mln PLN, trzyletnie i niezabezpieczone papiery dłużne. Po redukcji wynoszącej 56,16% obligacje trafiły do 242 z 403 inwestorów, którzy zgłosili zapisy. Deweloper ustalił oprocentowanie w wysokości WIBOR 3M + 4,25%, więc na najniższym możliwym pochodzącym z oferty. Niecały tydzień później dług spółki trafił na Catalyst. Do końca roku arkusz zleceń pozostał pusty.

13 grudnia Adatex Deweloper S.A. dokonał przydziału 200 tys. sztuk trzyletnich obligacji o cenie nominalnej wynoszącej 100 PLN każda. Ze względu na spore zainteresowanie, deweloper musiał dokonać 40,26% redukcji zapisów a końcowo papiery wartościowe trafiły do wszystkich 293 inwestorów. Spółka deweloperska zaproponowała inwestorom kupon oparty o sześciomiesięczny WIBOR powiększony o 5,5 p.p. marży. Do czasu ustanowienia Hipoteki obowiązuje marża podwyższona równa 6,00 p.p. Docelowo nowy dług spółki trafi do obrotu giełdowego.

Największa deweloperska firma w Rzeszowie i regionie, Developres Sp. z o.o., 23 grudnia uplasowała obligacje serii K o łącznej wartości nominalnej wynoszącej 15,6 mln PLN. Stopa redukcji wyniosła 41,33% a końcowo papiery wartościowe trafiły do 75 inwestorów. Emitent na dzień tworzenia raportu nie podał informacji dotyczących oprocentowania obligacji.

Ghelamco Invest sp. z o.o. 12 grudnia dokonał ostatecznego przydziału czteroletnich obligacji wartych łącznie 6 mln PLN. Spółka zobowiązała się wypłacać inwestorom zysk oparty o zmienną stopę WIBOR 6M powiększoną o 5% marży. Papiery dłużne trafiły tylko do jednego inwestora a data ich wykupu przypada na 08.11.2028r. W tym samym dniu obligacje zostały wprowadzone do obrotu w ASO GPW. Obligacje zarejestrowano pod tym samym kodem ISIN co obligacje pochodzące z listopadowej emisji.

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 w grudniu 2024

Emitent	Nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln)
PKO BP	PKO1034-K	06.12.2024	1500 PLN
KRUK	KRU1130	06.12.2024	125 PLN
DEKPOL	DEK1228	09.12.2024	102,6 PLN
PANOVA	NVA0527	09.12.2024	7,5 EUR
AOW FAKTORING	AOW1027	10.12.2024	10 PLN

Źródło: KDPW, Emitenci

W poprzednim miesięczniku pisaliśmy o emisji niezabezpieczonych, czteroletnich obligacji o wartości łącznej wynoszącej 102,6 mln PLN. Obecnie znamy już wszystkie informacje dotyczące emisji oraz debiutu. Średnia stopa redukcji zapisów wyniosła 3,04%. Dekpol zaproponował inwestorom kupon oparty o trzy miesięczny WIBOR powiększony o 3,9 p.p. 9 grudnia dług spółki zadebiutował na Catalyst. Od dnia debiutu do końca miesiąca regularnie zawierane są transakcje na debiutujących papierach.

Warta 125 mln PLN emisja firmy Kruk S.A., którą opisywaliśmy w listopadowym miesięczniku zadebiutowała 6 grudnia na Catalyst i tym samym dołączyła do 23 notowanych już innych serii windykatora. Od dnia debiutu do końca roku seria KRU1130 cieszy się dużym zainteresowaniem inwestorów, którzy codziennie handlują obligacją.

Obligacje z największej październikowej emisji o wartości 1,5 mld PLN czyli emisji banku PKO BP S.A., która zasiłała kapitał Tier II, trafiły na Catalyst. Od dnia debiutu czyli 6 grudnia arkusz zleceń pozostaje pusty, prawdopodobnie ze względu na duży, szczególnie jeśli chodzi o inwestorów detalicznych, nominal jednej obligacji wynoszący 500 tys. PLN.

W listopadowym miesięczniku, pisaliśmy o eurowej emisji firmy budowlanej Panova S.A. Obligacje oprocentowane w oparciu o EURIBOR 3M + 4,4 p.p. trafiły 9 grudnia do alternatywnego systemu obrotu. Debiutujące papiery NVA0527 cechują się bardzo małą płynnością.

W lipcowym miesięczniku pisaliśmy o wartej 10 mln PLN emisji częstochowskiej spółki faktoringowej AOW Faktoring S.A. W tym czasie emitent nie upublicznił jeszcze informacji o warunkach emisji. Obecnie wiemy, że debiutujące 10 grudnia obligacje AOW1027 pozwolą inwestorom wypłacać kupon oparty o WIBOR 3M + 5,0 p.p. W arkuszu zleceń widnieją zlecenia, jednak o bardzo małym wolumenie.

Obligacje „covidowe”

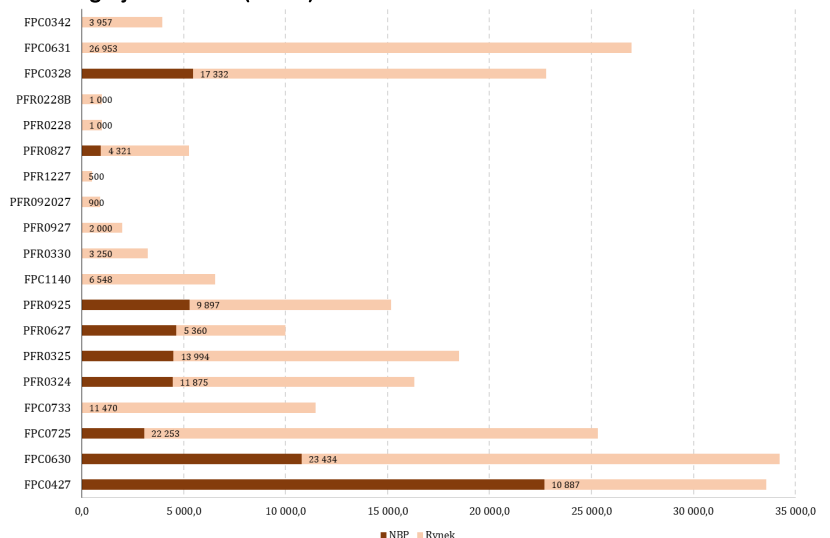
W grudniu Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził jeden przetarg sprzedaży obligacji.

2 grudnia BGK wyemitował obligacje w ramach trzech serii: FPC0733, FPC0631 oraz FPC0328. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0328 – 410 mln PLN w ramach przetargu podstawowego, 48 mln PLN w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0733 sprzedano łącznie 126 mln PLN, 125 mln w sprzedaży podstawowej oraz 1 mln PLN poprzez sprzedaż dodatkową. W odniesieniu do serii FPC0631 sprzedano łącznie 55 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 164,819 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	ALR0428	400,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,9%	2,1%	0
	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	101,50	0,0%	zmiennie	8,0%	2,2%	0
	ALIOR BANK	ALR0627	450,0	102,00	0,1%	zmiennie	7,8%	2,0%	3 071
	ALIOR BANK	ALR0628	550,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,9%	2,1%	0
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,80	0,0%	zmiennie	2,7%	-3,1%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	101,10	0,0%	zmiennie	7,8%	2,0%	3 116
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	101,00	-0,5%	zmiennie	7,8%	2,0%	508
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	102,75	0,0%	zmiennie	6,7%	0,9%	415
	MBANK	MBK0125	750,0	99,50	-0,4%	zmiennie	16,2%	10,4%	2 787
	MBANK	MBK01PERP-K	1 500,0	100,10		stałe	b.d.	0,0%	501
	MBANK	MBK1028	550,0	101,90	0,6%	zmiennie	7,0%	1,2%	3 100
	MBANK	MBK1030	200,0	102,00	0,0%	zmiennie	7,3%	1,5%	0
	PEKAO	PEO0127	600,0	100,00	0,0%	zmiennie	6,6%	0,8%	0
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,2%	2,4%	0
	PEKAO	PEO0429	500,0	100,50	0,0%	zmiennie	7,3%	1,5%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	100,40	0,1%	zmiennie	7,5%	1,7%	6 044
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,10	0,0%	stałe	7,6%	2,6%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	101,08	0,0%	zmiennie	6,9%	1,1%	10 871
	PEKAO	PEO1028	550,0	100,90	0,2%	zmiennie	8,5%	2,7%	1 025
	PEKAO	PEO1033	200,0	100,45	0,0%	zmiennie	7,5%	1,7%	1 019
	PKO BP	PKO0229	1 000,0	100,85	0,0%	zmiennie	7,1%	1,3%	1 027
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	101,70	0,0%	zmiennie	6,7%	0,9%	518
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	101,09	0,2%	zmiennie	6,9%	1,1%	5 579
	PKO BP	PKO1034-K	1 500,0	100,00		zmiennie	8,0%	2,2%	0
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0427	1 900,0	101,24	0,0%	zmiennie	6,7%	0,9%	0
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,4%	1,6%	0
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0927	1 800,0	100,25	-0,1%	zmiennie	7,1%	1,3%	509	
SANTANDER BANK POLSKA	SPL1126	3 100,0	101,25	0,0%	zmiennie	7,0%	1,2%	0	
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00	0,0%	zmiennie	6,8%	1,0%	0
	BGK	FPC0328	22 780,7	88,50	-1,7%	stałe	5,8%	0,9%	4 203
	BGK	FPC0342	4 251,9	108,59	-2,1%	stałe	5,9%	2,9%	8 951
	BGK	FPC0427	33 585,0	90,01	-2,7%	stałe	6,6%	1,8%	1 834
	BGK	FPC0630	34 216,6	82,17	-2,8%	stałe	6,1%	1,1%	1 964
	BGK	FPC0631	27 955,2	97,83	-0,1%	zmiennie	6,7%	0,9%	12 316
	BGK	FPC0725	25 308,0	97,60	-0,2%	stałe	6,2%	1,0%	26 085
	BGK	FPC0733	12 174,5	74,71	-2,7%	stałe	6,1%	1,2%	8 091
	BGK	FPC1140	6 549,3	66,39	0,3%	stałe	5,6%	2,6%	14 971
	BGK	FWA1125	3 000,0	99,60	0,0%	stałe	5,9%	1,2%	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%	-1,9%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0131	1 600,0	99,71	0,0%	stałe	5,3%	0,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmiennie	5,7%	-0,1%	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	EIB0227	2 850,0	99,84	0,0%	stałe	1,1%	-3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	5 875,0	99,81	0,0%	stałe	1,1%	-3,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	6,5%	3,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	2 150,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	1,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	-1,2%	-6,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	3 000,0	99,69	0,0%	stałe	7,3%	2,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 750,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-2,0%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1134	1 000,0	99,69	0,0%	stałe	6,0%	1,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	390,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,6%	-3,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	97,27	0,0%	stałe	13,4%	7,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,5%	-2,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,2%	-2,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	10,4%	5,5%	0
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	97,21	0,4%	stałe	5,6%	0,7%	20 578	
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,3%	0	
Budownictwo	DEKPOL	DEK0626	34,0	100,50	0,0%	zmienne	9,1%	3,3%	1 492
	DEKPOL	DEK0628	225,0	101,59	1,6%	zmienne	9,3%	3,5%	264
	DEKPOL	DEK1228	102,6	101,30		zmienne	9,4%	3,6%	4 527
	DEKPOL	DKP0225	23,4	100,47	-0,2%	zmienne	6,1%	0,3%	225
	DEKPOL	DKP0626	27,5	100,24	-0,5%	zmienne	9,2%	3,4%	392
	DEKPOL	DKP0925	10,1	100,20	0,4%	zmienne	10,1%	4,3%	127
	ERBUD	ERB0925	75,0	100,30	0,0%	zmienne	8,0%	2,2%	55
	NDI FINANCE SP. Z O.O.	NDI0327	70,0	103,20	0,7%	zmienne	8,7%	2,9%	63
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,00	0,0%	zmienne	11,2%	5,4%	0
	UNIBEP SA	UNI1026	138,0	99,80	0,2%	zmienne	10,2%	4,4%	866
Chemia	PCC EXOL	PCX0925	25,0	98,53	-0,4%	stałe	7,7%	2,2%	389
	PCC EXOL	PCX0929	20,0	101,30	0,9%	zmienne	8,2%	2,4%	185
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	99,50	-0,6%	stałe	6,7%	1,0%	47
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	98,00	-0,1%	stałe	6,7%	1,6%	303
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	98,99	0,7%	stałe	6,0%	1,1%	19
	PCC ROKITA	PCR0629	25,0	100,99	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	471
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	99,00	-0,4%	stałe	6,2%	1,2%	66
	PCC ROKITA	PCR1028	25,0	103,90	1,9%	zmienne	7,8%	2,0%	92
	PCC ROKITA	PCR1228	25,0	103,70	1,8%	zmienne	7,9%	2,1%	100
	BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	100,00	0,5%	zmienne	12,3%	6,5%	251
Deweloperzy komercyjni	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	99,90	0,7%	zmienne	12,2%	6,4%	334
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	97,99	-0,7%	zmienne	12,8%	7,0%	1 393
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	100,95	1,1%	zmienne	11,1%	5,3%	512
	CAVATINA HOLDING	CAV0627	22,1	99,39	0,6%	zmienne	12,2%	6,4%	403
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	99,98	0,5%	zmienne	11,7%	5,9%	921
	CAVATINA HOLDING	CAV0927	21,7	97,52	-1,5%	zmienne	12,9%	7,1%	597

	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	CAV0928	38,7	98,98	-0,3%	zmienne	12,1%	6,3%	693
	CAVATINA HOLDING	CAV1127	20,0	98,97	-0,1%	zmienne	12,3%	6,5%	108
	CAVATINA HOLDING	CAV1128	32,8	98,60	-1,3%	zmienne	12,3%	6,5%	2 534
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	100,10	0,6%	zmienne	12,0%	6,2%	591
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	99,95	1,0%	zmienne	11,9%	6,1%	993
	CAVATINA HOLDING	CAV1227	25,0	99,97	0,8%	zmienne	11,9%	6,1%	341
	ECHO INVESTMENT	ECH0128	140,0	101,95	0,0%	zmienne	9,0%	3,2%	1 817
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	101,95	0,1%	zmienne	7,9%	2,1%	202
	ECHO INVESTMENT	ECH0229	100,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	101,50	0,1%	zmienne	8,6%	2,8%	331
	ECHO INVESTMENT	ECH0428	60,0	102,34	0,8%	zmienne	8,8%	3,0%	788
	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	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	101,94	0,0%	zmienne	8,6%	2,8%	317
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	102,17	0,4%	zmienne	8,9%	3,1%	942
	ECHO INVESTMENT	ECH0829	200,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	101,99	0,2%	zmienne	8,5%	2,7%	127
	ECHO INVESTMENT	ECH1127	50,0	101,99	0,0%	zmienne	9,1%	3,3%	351
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	10,7%	4,9%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0128	125,0	101,44	1,3%	zmienne	10,2%	4,4%	1 723
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	100,94	0,5%	zmienne	9,8%	4,0%	11 128
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	405,0	101,13	1,0%	zmienne	10,2%	4,4%	2 871
	GHELAMCO INVEST	GHE0728	40,0	101,00	1,1%	zmienne	10,4%	4,6%	401
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	101,79	1,3%	zmienne	10,1%	4,3%	1 600
	GHELAMCO INVEST	GHE1127	23,0	101,44	0,7%	zmienne	10,3%	4,5%	449
	GHELAMCO INVEST	GHE1128	70,0	101,00	0,9%	zmienne	10,5%	4,7%	3 766
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,88	-0,1%	zmienne	9,0%	3,2%	358
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,89	0,0%	zmienne	9,5%	3,7%	522
	OKAM CAPITAL	OKA0926	50,0	100,87	-2,0%	zmienne	10,2%	4,4%	126
	OKAM CAPITAL	OKA1127	75,0	100,49	0,0%	zmienne	10,0%	4,2%	485
	OLIVIA FIN	OBC0127	15,0	101,50	1,5%	zmienne	10,9%	5,1%	395
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	103,50	6,2%	zmienne	7,3%	1,5%	86
	OLIVIA FIN	OBC0227	25,0	101,93	-1,2%	zmienne	10,2%	4,4%	64
OLIVIA FIN	OBC0426	9,9	101,00	-0,8%	zmienne	10,0%	4,2%	43	
OLIVIA FIN	OBC0526	9,9	101,45	-0,5%	zmienne	9,7%	3,9%	21	
OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	102,44	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	620	
OLIVIA FIN	OBC1028	60,0	100,72	0,7%	zmienne	10,0%	4,2%	711	
OLIVIA FIN	OBC1125	15,0	102,00	0,0%	zmienne	8,5%	2,7%	0	
OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	102,36	0,4%	zmienne	10,4%	4,6%	301	
Deweloperzy mieszkaniowi	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0327	230,0	104,50	1,0%	zmienne	7,4%	1,6%	268
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	105,00	1,9%	zmienne	6,1%	0,3%	228
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1127	125,0	100,13		zmienne	9,6%	3,8%	112

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0427	21,5	101,00	-2,4%	zmienne	10,6%	4,8%	175
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0627	25,0	101,00	0,0%	zmienne	9,8%	4,0%	14
	ARCHE	ACH0427	21,5	103,00	0,0%	zmienne	8,7%	2,9%	30
	ARCHE	ACH0725	20,0	102,65	0,0%	zmienne	5,6%	-0,2%	0
	ARCHE	ACH0826	20,0	104,00	-5,5%	zmienne	7,4%	1,6%	61
	ARCHE	ACH1125	12,0	101,00	-4,4%	zmienne	9,2%	3,4%	31
	ARCHICOM	ARH0227	210,0	101,62	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
	ARCHICOM	ARH0325	62,0	101,00	0,0%	zmienne	4,5%	-1,3%	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	103,00	-1,4%	zmienne	8,9%	3,1%	42
	ART.LOCUM	ARL1227	21,0	100,00		zmienne	10,0%	4,2%	0
	ATAL	ATL0525	80,0	99,00	0,0%	zmienne	11,0%	5,2%	0
	ATAL	ATL1025	260,0	100,00	0,0%	zmienne	7,4%	1,6%	0
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF0727	25,0	102,40	0,4%	zmienne	10,7%	4,9%	87
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1027	43,4	101,58	0,9%	zmienne	10,9%	5,1%	296
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1126	11,0	102,50	1,5%	zmienne	10,8%	5,0%	46
	BUDLEX FINANCE SP. Z O.O.	BXF1226	22,0	103,00	-0,5%	zmienne	10,5%	4,7%	21
	DANTEX GROUP SP. Z O.O.	DAN0126	20,0	102,00	2,0%	zmienne	8,6%	2,8%	99
	DEVELIA	DVL0326	180,0	107,10	1,0%	zmienne	4,1%	-1,7%	14
	DEVELIA	DVL0528	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,8%	3,0%	0
	DEVELIA	DVL0726	100,0	102,95	0,0%	zmienne	7,3%	1,5%	0
	DEVELIA	DVL1028	100,0	100,01	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
	DEVELIA	DVL1225	15,4	101,90	0,2%	zmienne	5,6%	-0,2%	13
	DEVELIA	DVL1227	160,0	100,00	0,0%	zmienne	9,2%	3,4%	0
	DEVELOPRES	DVR0726	12,9	101,90	-1,1%	zmienne	10,8%	5,0%	261
	DEVELOPRES	DVR1226	11,5	102,50	2,4%	zmienne	9,8%	4,0%	593
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	101,94	0,9%	zmienne	5,7%	-0,1%	1
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	101,00	0,0%	zmienne	6,2%	0,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	100,00	-0,5%	zmienne	7,4%	1,6%	5
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	25,0	103,79	-1,2%	zmienne	8,8%	3,0%	81
	HM INWEST	HMI0327	14,0	101,49	0,9%	zmienne	10,0%	4,2%	607
	HM INWEST	HMI0627	7,0	101,58	0,1%	zmienne	11,1%	5,3%	319
	I2 DEVELOPMENT	I2D0225	10,9	99,50	0,8%	stałe	9,5%	3,3%	411
	INFINITY	INF0326	9,0	102,36	-0,1%	zmienne	9,3%	3,5%	135
	INFINITY	INY0225	13,8	100,90	0,0%	zmienne	2,1%	-3,7%	146
	INFINITY	INY0725	7,2	100,22	0,0%	zmienne	10,1%	4,3%	0
	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	103,50	-1,0%	zmienne	8,3%	2,5%	16
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	45,0	102,00	0,0%	zmienne	8,7%	2,9%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0627	53,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	0
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	102,47	0,6%	zmienne	9,8%	4,0%	492

	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	MVP0326	66,0	101,00	-1,9%	zmiennie	10,3%	4,5%	22
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	102,00	-0,1%	zmiennie	9,8%	4,0%	226
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0528	150,0	101,50	-0,2%	zmiennie	9,8%	4,0%	946
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	100,71	-0,3%	zmiennie	8,9%	3,1%	250
	MURAPOL	MUR0527	150,0	100,80	0,0%	zmiennie	9,4%	3,6%	0
	OKAM INCITY SP. Z O.O.	OKM0725	27,0	100,80	0,0%	zmiennie	8,6%	2,8%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	101,05	-0,9%	zmiennie	7,6%	1,8%	510
	ROBYG	ROB1225	110,0	100,70	0,0%	zmiennie	5,0%	-0,8%	44
	RONSON	RON0726	60,0	102,40	1,4%	zmiennie	8,2%	2,4%	114
	RONSON	RON0827	60,0	101,80	1,6%	zmiennie	8,8%	3,0%	629
	RONSON	RON0928	160,0	100,10	0,2%	zmiennie	9,1%	3,3%	1 167
	UNIDEVELOPMENT	UDV0426	34,9	101,80	0,8%	zmiennie	9,5%	3,7%	51
	UNIDEVELOPMENT	UDV0726	20,0	101,00	0,0%	zmiennie	9,7%	3,9%	0
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	101,00	0,0%	zmiennie	9,4%	3,6%	3
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	103,98	1,0%	zmiennie	9,3%	3,5%	317
	VICTORIA DOM	VID0427	50,0	102,00	-1,8%	zmiennie	10,0%	4,2%	154
	VICTORIA DOM	VID0626	11,2	103,25	1,2%	zmiennie	10,1%	4,3%	108
	VICTORIA DOM	VID0827	50,0	101,40	0,4%	zmiennie	10,1%	4,3%	1 035
	VICTORIA DOM	VID0926	100,0	103,70	1,2%	zmiennie	9,7%	3,9%	19
	VICTORIA DOM	VID1226	100,0	102,67	0,9%	zmiennie	10,1%	4,3%	501
VICTORIA DOM	VID1227	86,3	101,50		zmiennie	10,1%	4,3%	1 004	
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	101,95	0,6%	zmiennie	8,3%	2,5%	673
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	102,50	1,0%	zmiennie	7,8%	2,0%	32
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0727	20,0	100,00	0,0%	zmiennie	10,0%	4,2%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1127	21,5	102,00	-0,6%	zmiennie	9,3%	3,5%	428
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	102,10	0,4%	zmiennie	9,1%	3,3%	6 202
	INPOST SOCIÉTÉ ANONYME W LUKSE	IPT0627	500,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,4%	2,6%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,60	0,2%	zmiennie	7,3%	1,5%	1 042
P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	99,53	-0,9%	zmiennie	7,9%	2,1%	4 321	
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,4%	2,6%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmiennie	8,3%	2,5%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1126	100,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,8%	2,0%	0
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1026	150,0	100,00	0,0%	zmiennie	7,8%	2,0%	0
	VOXEL	VOX0625	30,0	101,00	-0,1%	zmiennie	7,3%	1,5%	38
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1126	65,0	108,59	4,8%	zmiennie	5,4%	-0,4%	3
	ENEA	ENA0527	1 000,0	100,85	0,0%	zmiennie	6,7%	0,9%	0
	ENEA	ENA0530	1 000,0	102,50	0,0%	zmiennie	6,9%	1,1%	0
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,10	0,0%	zmiennie	6,9%	1,1%	0
	PGE	PGE0526	400,0	101,75	1,2%	zmiennie	5,8%	0,0%	1 103
	PGE	PGE0529	1 000,0	101,65	0,2%	zmiennie	6,8%	1,0%	1 023
	R.POWER	RP11029	80,7	100,00		zmiennie	9,3%	3,5%	0
	R.POWER	RPW1029	352,2	100,00	0,0%	zmiennie	8,9%	3,1%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Państw	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,99	-0,1%	zmienne	6,0%	0,2%	43
Przemysł	COGNOR	CO10129	120,0	97,00	-2,0%	zmienne	10,9%	5,1%	152
	COGNOR	COG0129	120,0	95,20	-0,8%	zmienne	11,4%	5,6%	1 961
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	102,89	0,9%	zmienne	6,8%	1,0%	3 978
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0631	1 000,0	101,11	-0,1%	zmienne	6,9%	1,1%	308
Retail	CCC	CCC0626	168,8	100,28	-0,2%	zmienne	6,8%	1,0%	2 169
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	100,70	0,5%	zmienne	6,1%	0,3%	5
	EUROCASH	EUR1225	125,0	100,35	0,0%	zmienne	7,9%	2,1%	171
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	5,0	100,79	5,0%	zmienne	-1,1%	-6,9%	6
	AOW FAKTORING	AOW0227	10,0	101,20	-1,4%	zmienne	7,1%	1,3%	36
	AOW FAKTORING	AOW1027	10,0	101,49		zmienne	10,2%	4,4%	232
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	103,00	-1,4%	zmienne	8,5%	2,7%	16
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF1227	120,4	101,29	1,1%	zmienne	9,9%	4,1%	278
	INTERNETOWY FUNDUSZ LEASINGOWY	IFL0334	6,0	100,23	0,2%	zmienne	7,8%	2,0%	66
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,70	0,0%	zmienne	6,9%	1,1%	10 388
	VEHIS FINANCE SP. Z O.O.	VHI0526	21,0	102,98	-0,1%	zmienne	10,5%	4,7%	142
	VEHIS FINANCE SP. Z O.O.	VHI0626	35,0	102,80	0,1%	zmienne	10,5%	4,7%	424
Wierzytelności	BEST	BS10228	20,0	99,70	0,0%	zmienne	10,8%	5,0%	0
	BEST	BS10327	11,2	102,70	-0,3%	zmienne	8,9%	3,1%	194
	BEST	BS10829	40,0	101,26	0,8%	zmienne	9,7%	3,9%	807
	BEST	BST0128	20,0	102,11	-1,3%	zmienne	10,0%	4,2%	162
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	9,9%	4,1%	0
	BEST	BST0228	30,0	102,88	-0,4%	zmienne	9,7%	3,9%	146
	BEST	BST0327	10,5	102,89	-0,6%	zmienne	8,3%	2,5%	83
	BEST	BST0527	50,0	102,88	0,1%	zmienne	9,1%	3,3%	83
	BEST	BST0630	41,6	99,90		zmienne	9,6%	3,8%	413
	BEST	BST0726	10,7	95,50	0,0%	stałe	7,7%	2,5%	211
	BEST	BST0728	19,1	103,10	-1,3%	zmienne	9,8%	4,0%	112
	BEST	BST0829	25,0	102,50	0,1%	zmienne	9,6%	3,8%	365
	BEST	BST1026	10,0	102,97	0,0%	zmienne	8,2%	2,4%	60
	BEST	BST1029	60,0	100,00	0,2%	zmienne	9,6%	3,8%	3 342
	BEST	BST1126	70,0	101,20	-1,2%	zmienne	10,1%	4,3%	4
	BEST	BST1226	13,5	103,00	0,7%	zmienne	8,6%	2,8%	263
	INDOS	INS0126	15,0	101,98	0,0%	zmienne	8,7%	2,9%	0
	INDOS	INS0127	15,0	104,00	1,0%	zmienne	8,7%	2,9%	14
	INDOS	INS0228	10,0	101,80	0,5%	zmienne	9,9%	4,1%	70
	INDOS	INS0526	5,5	101,50	-1,5%	zmienne	10,1%	4,3%	50
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	101,25	0,1%	zmienne	9,0%	3,2%	138
	KREDYT INKASO	KRI0228	20,0	103,10	0,3%	zmienne	10,1%	4,3%	203
	KREDYT INKASO	KRI0329	77,3	102,30	-0,5%	zmienne	10,0%	4,2%	268
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	103,00	-0,7%	zmienne	9,8%	4,0%	133
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	101,20	-1,0%	zmienne	9,6%	3,8%	180

	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	KRI0727	18,0	102,60	-0,8%	zmienne	10,1%	4,3%	281
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	99,70	0,4%	stałe	6,5%	1,1%	46
	KREDYT INKASO	KRI1027	37,7	103,00	-0,8%	zmienne	10,0%	4,2%	81
	KREDYT INKASO	KRI1127	15,0	103,60	-0,4%	zmienne	9,9%	4,1%	98
	KREDYT INKASO	KRI1128	30,0	101,78	1,6%	zmienne	9,4%	3,6%	852
	KRUK	KR10228	50,0	105,99	1,9%	zmienne	7,6%	1,8%	500
	KRUK	KR10627	50,0	102,85	0,2%	zmienne	7,8%	2,0%	213
	KRUK	KR11029	75,0	101,33	0,1%	zmienne	8,5%	2,7%	1 493
	KRUK	KR20229	70,0	104,25	0,2%	zmienne	8,6%	2,8%	555
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	KRUK	KRU0226	20,0	96,90	-1,3%	stałe	7,2%	1,9%	218
	KRUK	KRU0227	50,0	104,30	1,3%	zmienne	6,9%	1,1%	311
	KRUK	KRU0228	297,5	102,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,4%	0
	KRUK	KRU0325	115,0	101,00	-0,5%	zmienne	5,7%	-0,1%	42
	KRUK	KRU0625	50,0	102,89	1,4%	zmienne	3,9%	-1,9%	58
	KRUK	KRU0626	70,0	96,75	-0,3%	stałe	6,5%	1,4%	1 012
	KRUK	KRU0627	330,0	103,50	0,8%	zmienne	8,0%	2,2%	269
	KRUK	KRU0628	50,0	105,00	0,5%	zmienne	8,1%	2,3%	1 027
	KRUK	KRU0726	65,0	95,22	-1,1%	stałe	7,5%	2,4%	752
	KRUK	KRU0827	60,0	103,26	0,0%	zmienne	7,7%	1,9%	372
	KRUK	KRU0828	75,0	104,00	0,0%	zmienne	8,5%	2,7%	1 010
	KRUK	KRU0925	25,0	98,88	0,3%	stałe	6,5%	1,0%	259
	KRUK	KRU1028	90,0	105,50	1,0%	zmienne	8,1%	2,3%	615
	KRUK	KRU1029	450,0	109,40	2,7%	zmienne	8,1%	2,3%	6
	KRUK	KRU1127	35,0	103,95	0,1%	zmienne	8,3%	2,5%	871
	KRUK	KRU1130	125,0	100,80		zmienne	8,6%	2,8%	5 067
	KRUK	KRU1226	50,0	104,00	0,5%	zmienne	7,0%	1,2%	77
	PRAGMAGO	PRF0127	25,0	101,40	-0,9%	zmienne	10,2%	4,4%	537
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	101,89	0,0%	zmienne	9,4%	3,6%	106
	PRAGMAGO	PRF0327	25,0	101,90	-0,1%	zmienne	9,9%	4,1%	383
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,65	0,3%	zmienne	7,8%	2,0%	25
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	101,50	1,0%	zmienne	8,7%	2,9%	24
	PRAGMAGO	PRF0627	30,0	102,00	0,5%	zmienne	9,7%	3,9%	385
	PRAGMAGO	PRF0727	35,0	102,00	0,6%	zmienne	9,4%	3,6%	982
	PRAGMAGO	PRF0927	30,0	100,60	1,0%	zmienne	9,0%	3,2%	634
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	101,00	-0,4%	zmienne	8,1%	2,3%	234
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	100,99	0,0%	zmienne	9,2%	3,4%	113
	PRAGMAGO	PRF1126	20,0	102,40	-0,5%	zmienne	9,7%	3,9%	149
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	102,00	1,1%	zmienne	7,7%	1,9%	32
	VINDEXUS	VIN0127	21,8	103,68	0,7%	zmienne	9,8%	4,0%	276
	VINDEXUS	VIN0327	18,3	102,20	-0,4%	zmienne	10,1%	4,3%	470
	VINDEXUS	VIN0727	10,0	101,50	-2,1%	zmienne	10,0%	4,2%	17

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

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

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

$W(T_{j-1}, T_j)$ – oznacza terminową stopę WIBOR pomiędzy dwoma terminami T_{j-1} a T_j , 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.