

## Komentarz rynku Catalyst – publikacja handlowa

### Notowania

W listopadzie Zero Discount Margin bez uwzględniania obligacji BGK/EBI/PFR spadł do poziomu 2,61%. Natomiast uwzględniając obligacje BGK/EBI/PFR ZDM wyniósł 1,21% (1,08% w październiku).

Z analizowanych sektorów spadek ZDM odnotowało 11, w tym największy miał miejsce w przypadku sektora Usługi finansowe (-69 bps.) Na kolejnych miejscach pod względem spadków ZDM znalazły się sektory: Deweloperzy mieszkaniowi (-49 bps.), Fundusz (-46 bps.) oraz Medycyna (-32 bps.). Spadki w pozostałych sektorach nie przekroczyły 25 bps. Wzrost rentowności w listopadzie dotyczył pozostałych 5 sektorów. Największe zmiany miały miejsce w sektorach: Chemia (+27 bps.), BGK/EBI/PFR (+17 bps) oraz Paliwa, Gaz, Energia (+16 bps.).

Największy spadek ZDM wystąpił w przypadku obligacji sektora Usługi finansowe – 69 bps. Składający się z pięciu serii sektor nie odnotował dużej zmienności cenowej i tylko jedna seria wyemitowana przez PZU S.A. nieco staniała. Spadek wartości mediany rentowności jest zatem efektem niewielkich wzrostów cen dwóch innych serii oraz upływającego czasu do wykupu.

Z kolei największy wzrost mediany ZDM odnotował sektor Chemia, w którym to niewielki spadek kursów dotknął ponad połowę należących do niego serii. W ubiegłym miesiącu wspominaliśmy, że sektor ten w całości składa się ze stafo kuponowych obligacji, przez co najbardziej zareagował spadkiem rentowności na rozpoczęty we wrześniu cykl obniżania stóp procentowych. Listopadowa decyzja RPP o wstrzymaniu obniżek stóp oraz narracja NBP, jak widać ostudziła nastroje inwestorów i przyniosła niewielką korektę w tym sektorze. Swoistą efektywność rynku zaobserwować można było również na należącej do sektora serii PCR1026. Jej nieuzasadniony wzrost kursu w październiku aż o 8,5%, skorygował w listopadzie do wartości, która odwzorowuje obecnie przeciętną sektorową rentowność do wykupu.

Listopad okazał się dobrym miesiącem dla obligacji Banku Millennium S.A., które to drożały kolejno o 6,1% oraz 2,5%. Ich rentowność do wykupu nadal jednak pozostaje najwyższa w sektorze (ponad 11,4%). W połowie miesiąca agencja ratingowa EuroRating zmieniła perspektywę ratingu kredytowego Banku Millennium S.A. z negatywnej na stabilną. Uzasadnieniem zmiany była przede wszystkim poprawa osiąganych przez bank wyników. Agencja zwróciła również uwagę na lepsze pokrycie rezerwami portfela hipotecznych kredytów walutowych, a także poprawę zdolności do absorbowania spodziewanych kosztów związanych z tymi kredytami.

Niekorzystną tendencję w listopadzie zauważyć można było na obligacjach spółki Unidevelopment S.A. Papiery zadebiutowały we wrześniu br. a już spadły do 95,1% wartości nominalnej. Co prawda na walorze nie obserwuje się wysokich obrotów, jednak utrzymująca się tendencja niskiego kursu i wyższych rentowności może zmusić dewelopera podczas przyszłych emisji do ustalania wyższych marży ponad zmienną stopę.

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI	14 972	7,95%	2,12%	● - 9 bps
BUDOWNICTWO	476	10,02%	4,19%	● - 24 bps
CHEMIA	200	8,05%	2,80%	● + 27 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 622	10,76%	4,93%	● - 2 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	3 358	9,73%	3,90%	● - 49 bps
FUNDUSZ	137	10,06%	4,23%	● - 46 bps
INNE USŁUGI	5 552	8,20%	2,37%	● - 11 bps
IT	110	8,38%	2,55%	● - 11 bps
MEDYCYNĄ	170	5,01%	-0,82%	● - 32 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	5 756	7,06%	1,23%	● + 12 bps
POŻYCZKI	8	10,53%	4,70%	● - 25 bps
PRZEMYSŁ	2 720	7,36%	1,53%	● - 2 bps
RETAIL	814	7,99%	2,16%	● + 2 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 340	9,99%	4,16%	● - 69 bps
WIERYTELNOŚCI	2 715	10,08%	4,25%	● + 4 bps
BGK/EBI/PFR	269 374	6,82%	0,99%	● + 17 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
BANK MILLENNIUM	MIL1227	89,1	▲ 6,1%	▼ -3,0%	▲ 10,0%
INFINITY	INF0326	103,5	▲ 3,5%	▲ 0,5%	
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	95,4	▲ 3,1%	▲ 3,1%	▲ 3,4%
BANK MILLENNIUM	MIL0129	87,7	▲ 2,5%	▲ 2,5%	▲ 14,0%
VICTORIA DOM	VID0926	102,0	▲ 2,0%		
KREDYT INKASO	KRI0727	102,0	▲ 2,0%	▲ 1,6%	
P4 SP. Z O.O.	PLY1226	97,8	▲ 1,9%	▼ -0,7%	▲ 1,9%
PRAGMAGO	PRF1124	97,9	▲ 1,8%	▲ 0,9%	▲ 2,0%
BGK	FPC0733	74,8	▲ 1,6%	▲ 2,0%	▲ 7,1%
KREDYT INKASO	KRI1025	96,5	▲ 1,6%	▲ 2,1%	▲ 6,0%
<b>Największe spadki</b>					
PCC ROKITA	PCR1026	94,0	▼ -7,8%	▼ -0,5%	▲ 1,5%
ARCHE	ACH1124	100,7	▼ -5,0%	▼ -0,3%	▼ -0,3%
UNIDEVELOPMENT	UD10426	95,1	▼ -3,5%		
PCC ROKITA	PCR0426	94,6	▼ -1,6%	▲ 0,9%	▲ 0,9%
BGK	FPC0328	85,0	▼ -1,4%	▼ -0,3%	▲ 4,3%
PRAGMAGO	PRF1225	98,9	▼ -1,3%	▼ -1,1%	▼ -0,1%
BGK	FPC0725	93,3	▼ -1,2%	▲ 0,6%	▲ 3,4%
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	99,3	▼ -1,2%	▼ -0,2%	▲ 2,4%
DEKPOL	DKP0225	99,0	▼ -1,1%	▼ -0,9%	▼ -1,0%
ALIOR BANK	ALR1025	100,6	▼ -1,0%	▼ -1,0%	▲ 0,7%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 30 listopada 2023

## Obroty

W listopadzie obrót na Catalyst osiągnął 529,2 mln PLN, co jest wartością powyżej 12-miesięcznej średniej (461,17 mln PLN). Jest to wartość wyższa o 4,2% od obrotów wygenerowanych w październiku. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 24.05 mln PLN

Obrót na obligacjach „czysto” korporacyjnych (tj. bez BGK/EBI/PFR), wyniósł 183,01 mln PLN. Stanowi to wzrost aż o 27,4% w stosunku do 143,66 mln PLN osiągniętych w listopadzie. Wartość listopadowa osiągnęła poziom wyższy od 12 – miesięcznej średniej (166,24mln PLN). Za wzrost wartości obrotów względem września odpowiadają głównie sektory Paliwa, Gaz, Energia, na którym obroty wyniosły 26,43 mln PLN wobec 4,88 mln PLN przed miesiącem oraz Banki – wzrost obrotów z 25,19 mln PLN do 35,19 mln PLN. Największy spadek obrotów odnotował sektor: BGK/EBI/PFR – 72,47 mln PLN wobec 86 mln PLN przed miesiącem oraz Deweloperzy Komercyjni – 36,62 mln PLN wobec 45,47 mln PLN w listopadzie.

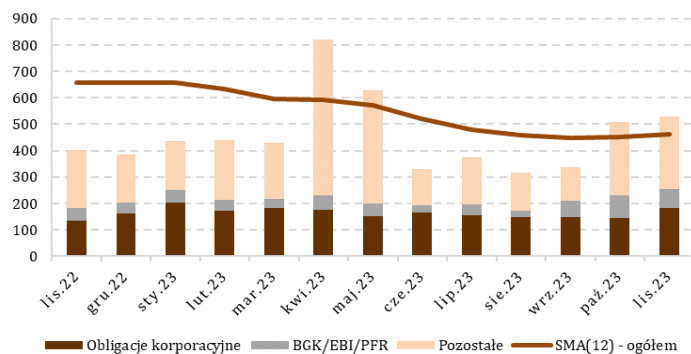
W sektorze Paliwa, Gaz, Energia wzrost obrotów zanotowało 6 z 8 notowanych serii. Za największy wzrost w zestawieniu tego segmentu odpowiada seria TPE1025 wyemitowana przez Tauron Polska Energia S.A., która zanotowała wzrost obrotów z 521 tys. PLN w październiku do 8,1 mln PLN w listopadzie. Kurs waloru spadł w tym czasie o 80 bps. do wartości 100,2 % wartości nominalnej. Drugą serią, która wyraźnie poprawiła obroty w analizowanym miesiącu, była seria PKN1225 wyemitowana przez Orlen S.A. Pomimo zdecydowanie większego zainteresowania względem ubiegłych miesięcy, kurs obligacji nie odnotował zmian i przyjął wartość 100,15% wartości nominalnej.

W sektorze Banki wzrost obrotów odnotowało 8 z 23 serii należących do sektora przy czym największy wpływ miała seria PEO1027 wyemitowanej przez Pekao S.A. Obrót na walorze wzrósł względem listopada o 6,94 mln PLN. Listopadowy handel zakończył się przy cenie 99,7% nominału, i był to wzrost o 99 bps. Istotny wzrost obrotów odnotowała również seria PKO0328 wyemitowana przez BKO BP S.A. Wartość wszystkich transakcji zawartych w listopadzie wyniosła 2,55 mln, podczas gdy w październiku walorem nie handlowano.

Na obligacjach BGK/EBI/PFR obrót wyniósł 72,47 mln PLN wobec 86 mln PLN przed miesiącem. Prawie całość wygenerowanego obrotu należała do BGK. Wyjątek stanowiła seria PFR0325 wyemitowana przez Polski Fundusz Rozwoju, na której zawarto transakcje o wartości 19,2 mln PLN. Spośród 12 wyemitowanych serii przez BGK, spadek popytu względem ubiegłego miesiąca można było zauważyć na 5 z nich. Największe zmiany wolumenu dotyczyły serii FPC0630 oraz FPC0427. Obrót na FPC0630 spadł czterokrotnie do 5,36 mln PLN, a jej cena rynkowa wzrosła o 0,67%. W przypadku FPC0427 obrót spadł się o 8,48 mln PLN względem listopada przy jednoczesnym spadku wyceny o 0,87%.

W zestawieniu obrotów ze względu na emitentów, pierwsze miejsce niezmiennie należy do BGK z obrotami równymi 53,2 mln PLN. Stanowi to zauważalny spadek względem ubiegłego miesiąca (76,1 mln PLN). Drugie miejsce, przypadło Polskiemu Funduszowi Rozwoju, a konkretnie serii PFR0325, na której to zawarto 2 transakcje po 10 obligacji. Wartość nominalna jednego papieru wynosi 1 mln PLN. Na trzecim miejscu znalazł się deweloper Ghelamco Invest, w przypadku którego wolumen w listopadzie pogorszył się o 10 mln PLN.

Struktura obrotów na Catalyst (mln PLN)



Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

## Obroty według sektorów

DANE SEKTOROWE	Obrót [mln PLN]			Udział w obrocie		
	lis.23	paź.23	▲	lis.23	paź.23	▲
BANKI	35,19	25,19	10,0	13,8%	11,0%	2,8 pp
BUDOWNICTWO	1,98	2,80	-0,8	0,8%	1,2%	-0,4 pp
CHEMIA	1,91	2,29	-0,4	0,7%	1,0%	-0,3 pp
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	36,61	45,47	-8,9	14,3%	19,8%	-5,5 pp
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	17,35	14,25	3,1	6,8%	6,2%	0,6 pp
FUNDUSZ	1,33	0,85	0,5	0,5%	0,4%	0,1 pp
INNE USŁUGI	6,36	7,62	-1,3	2,5%	3,3%	-0,8 pp
IT	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
MEDYCYNĄ	0,02	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PALIWA, GAZ ENERGIA	26,43	4,88	21,6	10,3%	2,1%	8,2 pp
POŻYCZKI	0,00	0,00	0,0	0,0%	0,0%	0,0 pp
PRZEMYSŁ	12,23	6,26	6,0	4,8%	2,7%	2,1 pp
RETAIL	8,15	3,93	4,2	3,2%	1,7%	1,5 pp
USŁUGI FINANSOWE	7,26	9,21	-2,0	2,8%	4,0%	-1,2 pp
WIERZYTELNOŚCI	28,19	20,91	7,3	11,0%	9,1%	1,9 pp
BGK/EBI/PFR	72,47	86,00	-13,5	28,4%	37,4%	-9,1 pp

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

## Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	53,2	160 284
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	19,2	71 400
GHELAMCO INVEST	18,1	1 510
KRUK	16,5	2 155
PEKAO	15,5	4 600
KGHM POLSKA MIEDŹ	12,0	2 000
ECHO INVESTMENT	8,9	1 200
TAURON POLSKA ENERGIA	8,1	1 000
ORLEN	7,7	1 000
MARVIPOL DEVELOPMENT	7,3	338

Źródło: GPW Catalyst, szacunki Nwai DM

## Zapadalność

W ubiegłym miesiącu informowaliśmy o terminie do wykupu 4 serii obligacji o łącznej wartości nominalnej 237,4 mln PLN. Wszyscy wymienieni emitenci dokonali wykupu papierów dłużnych w terminie.

W grudniu wypada termin wykupu 4 serii obligacji o łącznej wartości 186,7 mln PLN. Na dzień wydania raportu wiadomo, że swoje obligacje wykupił HB Reavis Finance PL 3. (85 mln PLN). Relatywnie mniejsze emisje w grudniu wykupują: Anwim (50 mln PLN), PCC Rokita (30 mln PLN) oraz MCI Management (21,7 mln PLN).

## Nowe emisje

W listopadzie poprzez agentów emisji zarejestrowano w rejestrze KDPW emisje 24 emitentów o łącznej wartości 4,79 mld PLN i 7,54 mln EUR. W październiku wartość emisji wyniosła 4,43 mld PLN i 155,19 mln EUR.

Spółki leasingowe, faktoringowe i hipoteczne odpowiadały za 51,9% zarejestrowanych emisji w PLN, co daje wartość 2,44 mld PLN. Najwięcej w PLN wyemitował Pekao Faktoring Sp. z o.o. – 1,36 mld PLN, Pekao Leasing Sp. z o.o. – 617 mln PLN oraz Europejski Fundusz Leasingowy S.A. – 500 mln PLN.

W listopadzie spółki znane z GPW uplasowały łącznie dług o wartości 3,7 mld PLN. Dla porównania w październiku łączna wartość emisji wyniosła 1,12 mld PLN i 43 mln EUR.

W analizowanym miesiącu najwięcej wyemitował Santander Bank Polska S.A. W ramach programu do 5 mld PLN, Bank uplasował obligacje o łącznej wartości nominalnej 3,1 mld PLN. Za dwuletnie papiery Emitent zobowiązał się płacić w skali roku 1,8% ponad stawkę WIBOR6M. Podobnie jak dwie pozostałe serie, wartość nominalna jednej obligacji wynosi 500 tys. PLN. Zgodnie z raportem Bank będzie ubiegał się o wprowadzenie obligacji do obrotu na Catalyst.

Drugą pod względem wielkości emisję - 210 mln, w listopadzie uplasował Archicom S.A. Obligacje zostały wyemitowane na okres 3 lat, a ich oprocentowanie zostało ustalone na poziomie WIBOR3M powiększonym o marżę, która nie została jeszcze ujawniona. Wyemitowana seria trafi do obrotu na Catalyst, gdzie obecnie notowane są dwie serie o łącznej wartości nominalnej 123 mln PLN.

Trzecią, co do wielkości emisję z końcem miesiąca, przydzielił inwestorom WB Electronics S.A. – 100 mln PLN. Emitent ustalił oprocentowanie trzyletnich obligacji w oparciu o stopę WIBOR3M powiększoną o marżę, która to z kolei miała zostać ustalona w procesie budowania księgi popytu. Środki pozyskane z emisji przeznaczone zostały na wykup trzyletnich obligacji serii 1, których termin wykupu przypadł na październik br. Docelowo papiery trafią na Catalyst.

Nieco mniejszą emisję w omawianym miesiącu uplasował Best S.A. – 70 mln PLN. Swoje obligacje o 3 letnim tenorze, oprocentowane w oparciu o WIBOR3M + 5% marży, spółka przydzieliła 27 inwestorom (w tym subfunduszom). Papiery zostaną wprowadzone na Catalyst w terminie 90 dni od dnia emisji. Obecnie notowanych jest 10 serii obligacji, których średnia rentowność do wykupu na koniec listopada wynosiła ok. 10%.

Z kolei Anwim S.A. uplasował dług o wartości nominalnej 65 mln PLN. Za trzyletnie papiery Emitent zobowiązał się płacić WIBOR 3M powiększony o 4,4% marży. Emitowane obligacje trafiły do 31 inwestorów, z czego 4 z nich to Insiderzy, którzy objęli obligacje o łącznej wartości 8,1 mln PLN.

Listopad to drugi z rzędu miesiąc, w którym swoje obligacje uplasowało Ghelamco Invest S.A. Spółka z sukcesem przydzieliła 50 mln PLN czteroletniego długu, a zainteresowanie emisją doprowadziło do ponad 50% stopy redukcji. Tak jak wszystkie pozostałe zmiennokuponowe obligacje Emitenta i te zostały oprocentowane w wysokości 5% ponad WIBOR6M.

Podobnej wielkości emisję przydzielił w listopadzie deweloper Echo Investment. W toku prowadzonej oferty, zapisy na obligacje złożyło aż 565 inwestorów, a ich popyt doprowadził do 28% stopy redukcji. Oprocentowanie czteroletnich papierów zostało ustalone na poziomie 4% ponad WIBOR6M. Za wyjątkiem Polskiego Holdingu Nieruchomości (spółka z udziałem Skarbu Państwa), Echo Investment to deweloper komercyjny oferujący w sektorze najniższe marże ponad WIBOR. Duże powodzenie w przeprowadzanych dotychczas emisjach świadczy o nieco większym zaufaniu inwestorów do spółki na tle konkurentów.

## Najbliższa zapadalność

Emitent	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Grudzień 2023</b>					
HB REAVIS FINANCE PL 3	HBR1223	08.12.2023	85,0	96,00	-4,09%
MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	14.12.2023	21,7	99,40	0,25%
ANWIM	ANW1223	18.12.2023	50,0	100,00	1,01%
PCC ROKITA	PCR1223	20.12.2023	30,0	99,77	0,30%

Źródło: GPW Catalyst

## Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
GHELAMCO INVEST	50,0	WIBOR 6M + 5%
KREDYT INKASO	15,0	WIBOR 3M + 5,5%
ARCHICOM	210,0	WIBOR 3M + marża
ANWIM	65,0	WIBOR 3M + 4,4%
WB ELECTRONICS	100,0	WIBOR 3M + marża
PRAGMAGO	20,0	WIBOR 3M + 5,3%
DOMESTA	25,0	WIBOR 3M + 5,25%
BEST	70,0	WIBOR 3M + 5%
ECHO INVESTMENT	50,0	WIBOR 6M + 4%
SANTANDER BANK POLSKA	3 100,0	WIBOR 6M + 1,8%

Źródło: KDPW, Emitenci

## Debiuty

W listopadzie na Catalyst zadebiutowało 10 serii obligacji o łącznej wartości 5,5 mld PLN, wartość ta jest dużo wyższa w porównaniu z emisjami z poprzedniego miesiąca. W październiku na rynek wprowadzono obligacje o wartości 386 mln PLN, a we wrześniu 447 mln PLN.

W badanym miesiącu najwięcej obligacji do obrotu wprowadził BGK (4,276 mld PLN w dwóch seriach). Wyemitowana 16 listopada seria BGK1127 o wartości 1,276 mld PLN to niezabezpieczone obligacje własne, które tydzień później trafiły na Catalyst. BGK zobowiązał się wypłacać inwestorom zmienną stawkę w wysokości 0,95% ponad WIBOR6M rocznie z półrocznym okresem odsetkowym. Warunki emisji nie precyzują celu, w jakim obligacje te zostały wyemitowane. Od dnia debiutu na walorze nie zawarto żadnej transakcji.

Druga seria, wprowadzona na Catalyst przez BGK to obligacje wyemitowane na rzecz Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych. Na podstawie listu emisyjnego z 17 listopada br. dotyczącego emisji o wartości 5 mld PLN, BGK przydzielił obligacje o wartości 3 mld PLN. Oprocentowane stałym kuponem w wysokość 5,5% papiery emitowane były dodatkowo z niewielkim dyskontem, gdzie jednostkowa cena emisyjna wyniosła 995,95 PLN. Podobnie jak obligacje na rzecz Funduszu Przeciwdziałania Covid-19, obligacje „zbrojeniowe” zostały również objęte gwarancją Skarbu Państwa. Seria FWA1125 jest pierwszą nominowaną w PLN serią na rzecz wspomnianego Funduszu. Warto nadmienić, że końcem października BGK wyemitował już jedną serię obligacji zbrojeniowych nominowaną jednak w USD. Dolarowe obligacje o łącznej wartości nominalnej 1mld USD i stałym kuponie w wysokości 6,25% w skali rocznej, w 90% trafiły do zagranicznych instytucji finansowych i nigdy nie będą przedmiotem obrotu na zorganizowanym rynku wtórnym.

Biorąc pod uwagę obligacje czysto korporacyjne, najwięcej w listopadzie wprowadził do obrotu Kruk. Październikowa emisja o wartości 450 mln PLN, dedykowana inwestorom instytucjonalnym, to największa seria wyemitowana do tej pory przez windykatorka. Oprocentowane papiery według stawki 4,65% ponad WIBOR3M cieszyły się sporym zainteresowaniem, o czym świadczy 10% redukcja zapisów. Od dnia debiutu na walorze nie handlowano. Obecnie na Catalyst, notowanych jest 21 serii emitenta o łącznej wartości nominalnej 2,115 mld PLN.

## Obligacje „covidowe”

W listopadzie Bank Gospodarstwa Krajowego przeprowadził dwa przetargi sprzedaży obligacji.

9 listopada BGK wyemitował obligacje w ramach trzech serii: FPC0631, FPC0733 oraz FPC0342. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 448 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 57 mln w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0733 13 mln PLN, a serii FPC0342 83 mln PLN.

22 listopada BGK wyemitował obligacje w ramach trzech serii: FPC0631, FPC0733 oraz FPC0342. Najwięcej ze sprzedanych obligacji przypadło na serię FPC0631 – 312 mln PLN w ramach przetargu podstawowego oraz 70 mln w ramach sprzedaży dodatkowej. Serii FPC0733 sprzedano łącznie 55 mln PLN, a serii FPC0342 184 mln PLN

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

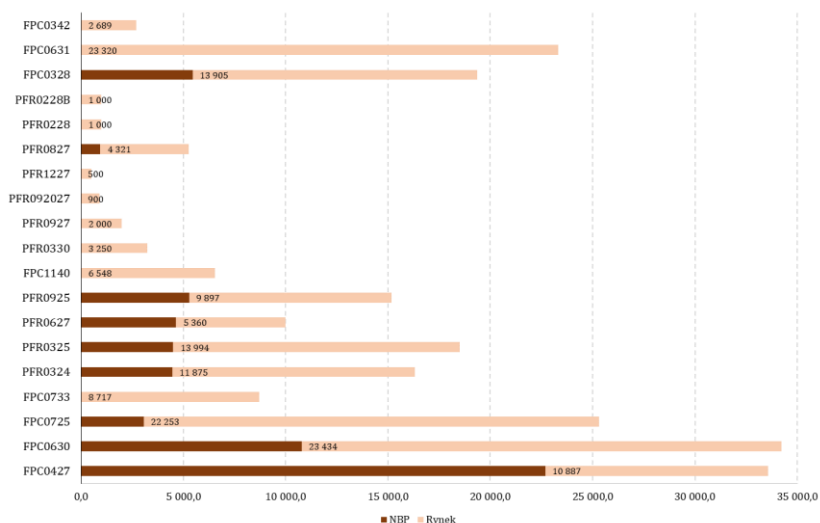
Całkowite zadłużenie BGK i PFR z tytułu emitowanych obligacji „covidowych” wynosi obecnie odpowiednio 153,74 mld PLN i 73,9 mld PLN. Z kolei zadłużenie wobec NBP z tytułu skupionych obligacji wynosi 61,8 mld PLN (BGK: 42,0 mld PLN i PFR: 19,8 mld PLN).

## Pierwsze notowania obligacji

Emitent	nazwa	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
BEST	BST0728	03.11.2023	19
GHELAMCO INVEST	GHI0327	06.11.2023	65
ATAL	ATL1025	09.11.2023	260
PCC ROKITA	PCR1028	14.11.2023	25
DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	20.11.2023	25
BGK	BGK1127	22.11.2023	1 276
KRUK	KRU1029	22.11.2023	450
BGK	FWA1125	24.11.2023	3 000
GHELAMCO INVEST	GHE1027	28.11.2023	125
DOM DEVELOPMENT	DOM0928	29.11.2023	260

Źródło: GPW Catalyst

## 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	ALR0524	70,0	100,70	-0,5%	zmienne	7,5%	1,6%	654
	ALIOR BANK	ALR0626	400,0	100,00	0,0%	zmienne	8,9%	3,1%	0
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	100,50	0,0%	zmienne	8,2%	2,4%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	100,64	-1,0%	zmienne	8,1%	2,3%	4 464
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	101,00	0,0%	zmienne	8,0%	2,1%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	87,70	2,5%	zmienne	11,2%	5,4%	1 793
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	89,10	6,1%	zmienne	11,5%	5,7%	1 371
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	101,50	-0,5%	zmienne	7,9%	2,1%	194
	BOŚ	BOS0724	150,0	98,00	0,0%	zmienne	11,5%	5,7%	0
	MBANK	MBK0125	750,0	100,50	1,5%	zmienne	7,4%	1,6%	3 004
	MBANK	MBK1028	550,0	99,98	1,4%	zmienne	7,6%	1,8%	503
	MBANK	MBK1030	200,0	98,85	0,0%	zmienne	8,0%	2,2%	0
	PEKAO	PEO0426	750,0	100,00	0,0%	zmienne	8,2%	2,4%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	97,00	0,5%	zmienne	8,0%	2,2%	2 536
	PEKAO	PEO0725	750,0	100,00	0,0%	zmienne	7,2%	1,4%	0
	PEKAO	PEO0727	350,0	100,10	0,0%	stałe	7,6%	2,7%	0
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	99,70	-1,0%	zmienne	7,4%	1,6%	12 935
	PEKAO	PEO1028	550,0	96,00	0,0%	zmienne	9,8%	4,0%	0
	PEKAO	PEO1033	200,0	98,50	0,0%	zmienne	7,8%	2,0%	0
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	100,00	0,3%	zmienne	7,4%	1,5%	2 546
PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,51	-1,0%	zmienne	7,3%	1,4%	2 153	
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0325	1 900,0	100,50	-0,2%	zmienne	7,3%	1,5%	2 537	
SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	99,30	-1,2%	zmienne	7,6%	1,8%	501	
BGK/EBI/PPR	BGK	BGK1127	1 275,9	100,00		zmienne	6,8%	1,0%	0
	BGK	FPC0328	19 353,7	85,01	-1,4%	stałe	5,8%	1,0%	2 316
	BGK	FPC0342	2 689,1	110,40	1,3%	stałe	-5,5%	-10,8%	1 380
	BGK	FPC0427	33 585,0	88,41	-0,9%	stałe	5,7%	0,9%	8 139
	BGK	FPC0630	34 216,6	81,50	0,7%	stałe	5,6%	0,9%	5 359
	BGK	FPC0631	23 319,6	96,98	0,7%	zmienne	6,8%	1,0%	8 952
	BGK	FPC0725	25 308,0	93,32	-1,2%	stałe	5,7%	0,9%	18 938
	BGK	FPC0733	8 716,5	74,75	1,6%	stałe	5,7%	1,5%	2 670
	BGK	FPC1140	6 549,3	63,50	-0,1%	stałe	5,8%	3,1%	5 487
	BGK	FWA1125	3 000,0	99,60		stałe	5,7%	1,0%	0
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,9%	0,3%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	3,6%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	E151129	1 600,0	99,40	0,0%	stałe	3,0%	-1,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0225	5 750,0	100,00	0,0%	zmienne	6,1%	0,3%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0227	2 200,0	99,84	0,0%	stałe	1,0%	-3,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0228	2 550,0	99,81	0,0%	stałe	1,0%	-3,7%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0243	200,0	99,45	0,0%	stałe	-4,2%	-9,2%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0524	8 000,0	99,76	0,0%	stałe	3,4%	-1,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0727	1 500,0	99,68	0,0%	stałe	6,1%	1,3%	0

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
<b>BGK/EBI/PFR</b>	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0826	8 000,0	106,65	0,0%	stałe	0,3%	-4,5%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB0925	2 000,0	99,69	0,0%	stałe	7,1%	2,4%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1129	5 500,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	-1,8%	0
	EUROPEJSKI BANK INWESTYCYJNY	EIB1137	390,0	99,51	0,0%	stałe	7,0%	3,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PF10927	900,0	99,29	0,0%	stałe	1,6%	-3,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0324	16 325,0	98,42	0,0%	stałe	6,3%	1,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0325	18 500,0	95,40	3,1%	stałe	5,3%	0,5%	19 232
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0330	3 250,0	97,50	0,0%	stałe	2,4%	-2,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0627	10 000,0	99,00	0,0%	stałe	2,0%	-2,7%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0827	5 250,0	79,85	0,0%	stałe	7,8%	3,0%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0925	15 175,0	96,73	0,0%	stałe	3,5%	-1,2%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU	PFR0927	2 000,0	99,89	0,0%	stałe	1,5%	-3,2%	0
<b>Budownictwo</b>	DEKPOL	DEK0624	11,0	100,52	0,0%	zmienne	10,0%	4,2%	108
	DEKPOL	DEK0626	40,0	100,69	-0,2%	zmienne	11,0%	5,1%	450
	DEKPOL	DKP0225	25,0	99,00	-1,1%	zmienne	11,3%	5,5%	239
	DEKPOL	DKP0626	30,0	100,69	0,2%	zmienne	11,0%	5,1%	220
	DEKPOL	DKP0824	39,2	100,61	0,5%	zmienne	10,0%	4,2%	496
	DEKPOL	DKP0925	12,1	99,98	-0,3%	zmienne	10,4%	4,5%	122
	ERBUD	ERB0925	75,0	98,50	0,0%	zmienne	9,3%	3,5%	142
	PA NOVA	NVA0624	20,1	100,70	0,0%	zmienne	8,9%	3,0%	75
	PEKABEX	PBX0625	40,0	99,50	0,0%	zmienne	8,8%	2,9%	0
	UNIBEP SA	UNI0324	25,3	100,50	0,0%	zmienne	7,7%	1,9%	0
	UNIBEP SA	UNI1026	138,0	99,99	0,0%	zmienne	10,1%	4,3%	133
	UNIBEP SA	UNI1124	20,3	103,50	0,0%	zmienne	1,5%	-4,4%	0
<b>Chemia</b>	PCC EXOL	PCX0925	25,0	96,00	0,0%	stałe	8,1%	3,1%	53
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	97,40	-0,2%	stałe	8,4%	3,1%	111
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	99,50	-0,1%	stałe	6,6%	0,9%	208
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	96,00	-1,0%	stałe	8,2%	3,0%	126
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	94,60	-1,6%	stałe	7,6%	2,6%	325
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	95,70	0,1%	stałe	7,0%	2,1%	86
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	94,00	-7,8%	stałe	8,0%	3,0%	92
	PCC ROKITA	PCR1028	25,0	101,00		zmienne	8,7%	2,9%	810
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	99,77	0,3%	stałe	8,5%	2,5%	95
<b>Developeperzy komercyjni</b>	BBI DEVELOPMENT	BBI0225	37,0	101,50	1,1%	zmienne	12,1%	6,3%	412
	CAVATINA HOLDING	CA11225	20,0	100,25	0,1%	zmienne	11,6%	5,8%	149
	CAVATINA HOLDING	CAV0327	50,0	99,80	-0,2%	zmienne	11,9%	6,0%	1 779
	CAVATINA HOLDING	CAV0526	16,7	99,91	-0,5%	zmienne	11,9%	6,1%	370
	CAVATINA HOLDING	CAV0925	40,7	100,19	-0,3%	zmienne	11,7%	5,9%	1 640
	CAVATINA HOLDING	CAV1225	40,0	99,82	-0,4%	zmienne	11,9%	6,0%	582
	CAVATINA HOLDING	CAV1226	25,0	99,85	-0,2%	zmienne	11,8%	6,0%	455
	CAVATINA HOLDING	CVH0624	12,5	100,00	-0,4%	zmienne	12,0%	6,2%	592
	CAVATINA HOLDING	CVH1224	13,2	100,40	-0,1%	zmienne	11,8%	5,9%	226

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	ECHO INVESTMENT	EC11024	188,0	97,29	0,1%	stałe	8,3%	3,1%	2 263
	ECHO INVESTMENT	ECH0125	50,0	101,20	0,2%	zmienne	8,6%	2,8%	1 441
	ECHO INVESTMENT	ECH0226	50,0	100,98	0,7%	zmienne	9,3%	3,5%	538
	ECHO INVESTMENT	ECH0325	195,0	101,45	0,2%	zmienne	9,0%	3,2%	392
	ECHO INVESTMENT	ECH0426	40,0	101,00	0,6%	zmienne	9,3%	3,5%	590
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	70,0	101,00	0,0%	zmienne	8,0%	2,1%	202
	ECHO INVESTMENT	ECH0528	140,0	99,04	0,0%	zmienne	10,6%	4,8%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0626	40,0	100,62	-0,3%	zmienne	9,5%	3,7%	907
	ECHO INVESTMENT	ECH0627	50,0	100,29	0,6%	zmienne	9,7%	3,9%	1 520
	ECHO INVESTMENT	ECH0926	25,0	100,91	0,5%	zmienne	9,5%	3,6%	414
	ECHO INVESTMENT	ECH1125	172,0	101,19	0,1%	zmienne	9,5%	3,7%	595
	ECHO INVESTMENT	ECH1227	180,0	99,05	0,0%	zmienne	10,6%	4,7%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	177,0	99,69	0,7%	stałe	7,9%	2,0%	2 302
	GHELAMCO INVEST	GHE0226	240,0	100,05	0,4%	zmienne	10,8%	4,9%	1 820
	GHELAMCO INVEST	GHE0327	340,0	99,80	-0,2%	zmienne	10,9%	5,0%	1 079
	GHELAMCO INVEST	GHE1027	125,0	99,20		zmienne	11,1%	5,2%	622
	GHELAMCO INVEST	GHE1224	7,7	102,50	0,0%	zmienne	8,2%	2,3%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0327	65,0	99,40		zmienne	11,0%	5,2%	5 436
	GHELAMCO INVEST	GHI0725	30,0	100,37	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	393
	GHELAMCO INVEST	GHI0925	170,0	100,00	-0,2%	zmienne	10,8%	4,9%	786
	GHELAMCO INVEST	GHI1224	283,7	100,90	0,3%	zmienne	9,8%	3,9%	4 760
	GHELAMCO INVEST	GHL0124	19,5	100,27	0,0%	zmienne	8,1%	2,3%	186
	GHELAMCO INVEST	GHS0124	52,5	99,67	0,7%	stałe	7,6%	1,7%	709
	OLIVIA FIN	OBC0226	10,0	99,00	0,0%	zmienne	11,0%	5,2%	0
	OLIVIA FIN	OBC0525	25,0	100,00	0,0%	zmienne	11,2%	5,3%	45
	OLIVIA FIN	OBC1026	16,5	101,40	0,1%	zmienne	11,2%	5,4%	32
	OLIVIA FIN	OBC1126	27,0	100,69	0,2%	zmienne	11,5%	5,7%	647
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0526	220,0	102,94	-0,1%	zmienne	8,5%	2,7%	704
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN1224	325,0	100,70	-0,3%	zmienne	7,9%	2,1%	1 929
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0225	22,0	100,20	0,3%	zmienne	11,0%	5,2%	83
	WHITE STONE DEVELOPMENT SP. Z O.O.	WSD0724	11,3	100,00	-0,8%	zmienne	10,8%	5,0%	8
	Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0725	20,0	100,01	0,0%	zmienne	10,4%	4,6%
ARCHE		ACH0826	20,0	100,50	0,5%	zmienne	9,8%	4,0%	204
ARCHE		ACH1124	20,0	100,71	-5,0%	zmienne	9,7%	3,8%	349
ARCHE		ACH1125	12,0	101,90	0,0%	zmienne	9,4%	3,5%	0
ARCHICOM		ARH0324	61,2	101,50	0,0%	zmienne	3,5%	-2,3%	0
ARCHICOM		ARH0325	62,0	99,70	0,0%	zmienne	9,5%	3,7%	0
ATAL		ATL0524	70,0	100,00	0,0%	zmienne	7,6%	1,8%	0
ATAL		ATL0525	80,0	100,00	0,0%	zmienne	7,9%	2,0%	0
ATAL		ATL1025	260,0	100,00		zmienne	7,3%	1,5%	0
DEKPOL DEWELOPER SP. Z O.O.		DDW0824	10,0	100,35	0,4%	zmienne	10,5%	4,7%	134
DEVELIA	DVL0326	180,0	104,50	1,1%	zmienne	7,8%	1,9%	1	

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	DEVELIA	DVL0524	120,3	100,00	-0,4%	zmienne	8,6%	2,7%	2 480
	DEVELIA	DVL0726	100,0	100,00	0,0%	zmienne	9,4%	3,5%	0
	DEVELIA	DVL1024	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	0
	DEVELIA	DVL1225	15,4	100,70	-1,0%	zmienne	9,5%	3,7%	244
	DOM DEVELOPMENT	DOM0526	110,0	102,00	0,0%	zmienne	6,3%	0,4%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0925	100,0	100,00	0,0%	zmienne	7,6%	1,7%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM0928	260,0	100,00		zmienne	7,4%	1,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	99,90	-0,1%	zmienne	7,3%	1,5%	21
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST0324	18,5	99,40	0,0%	stałe	8,0%	2,1%	0
	DOMESTA SP. Z O.O.	DST1126	25,0	100,20		zmienne	11,0%	5,2%	101
	I2 DEVELOPMENT	I2D0324	17,9	97,80	-0,4%	stałe	13,3%	7,0%	178
	I2 DEVELOPMENT	I2M0324	9,6	98,90	0,0%	stałe	9,0%	3,1%	61
	INFINITY	INF0326	12,0	103,50	3,5%	zmienne	9,7%	3,8%	2
	INFINITY	INY0225	18,4	100,00	0,1%	zmienne	10,5%	4,7%	50
	INFINITY	INY0725	9,6	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	0
	INFINITY	INY0924	7,7	100,65	0,0%	zmienne	10,0%	4,2%	24
	INPRO SA	INP1025	35,0	99,99	0,0%	zmienne	8,6%	2,7%	0
	INVEST TDJ ESTATE SP. Z O.O.	TDJ0624	115,0	100,50	-0,5%	zmienne	8,1%	2,2%	11
	JHM DEVELOPMENT	JHM1225	50,0	100,00	0,0%	zmienne	10,7%	4,8%	0
	LOKUM DEWELOPER	LKD0425	50,0	100,75	0,8%	zmienne	9,4%	3,6%	67
	LOKUM DEWELOPER	LKD0924	100,0	100,30	0,0%	zmienne	10,0%	4,2%	497
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0227	55,5	100,55	0,8%	zmienne	11,0%	5,2%	1 198
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0326	66,0	100,50	0,0%	zmienne	11,1%	5,3%	759
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0524	23,0	100,11	0,0%	zmienne	10,1%	4,2%	130
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0526	35,0	100,70	0,3%	zmienne	11,0%	5,2%	318
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0825	70,0	100,40	0,3%	zmienne	10,0%	4,2%	584
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1024	88,5	100,70	0,3%	zmienne	9,4%	3,6%	4 302
	NOVDOM SP. Z O.O.	NOD1224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	0
	ROBYG	ROB0626	150,0	100,00	1,1%	zmienne	8,2%	2,4%	2 115
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	8,6%	2,8%	0
	ROBYG	ROB1225	110,0	101,15	0,0%	zmienne	10,0%	4,2%	0
	RONSON	RON0424	60,0	100,56	0,4%	zmienne	8,2%	2,4%	280
	RONSON	RON0425	100,0	100,50	0,2%	zmienne	9,4%	3,6%	253
	RONSON	RON0726	60,0	100,50	0,0%	zmienne	9,8%	3,9%	0
	UNIDEVELOPMENT	UD10426	11,4	95,10	-3,5%	zmienne	13,4%	7,6%	41
	UNIDEVELOPMENT	UDV0426	23,5	101,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	48
	VICTORIA DOM	VI10825	5,3	100,59	0,3%	zmienne	10,6%	4,8%	43
	VICTORIA DOM	VIC0125	70,0	100,60	0,3%	zmienne	10,5%	4,7%	610
	VICTORIA DOM	VID0326	50,2	102,50	-0,9%	zmienne	12,0%	6,1%	489
	VICTORIA DOM	VID0624	28,7	100,62	0,4%	zmienne	10,0%	4,2%	624
VICTORIA DOM	VID0626	11,2	102,70	-0,7%	zmienne	11,5%	5,7%	55	
VICTORIA DOM	VID0926	100,0	102,00	2,0%	zmienne	11,2%	5,4%	1 075	



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Fundusz	MCI CAPITAL ASI	MCI0227	80,6	97,00	0,7%	zmienne	10,4%	4,6%	719
	MCI CAPITAL ASI	MCI1126	15,1	98,00	1,2%	zmienne	10,1%	4,2%	225
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0724	20,0	100,00	0,0%	zmienne	10,0%	4,1%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM1223	21,7	99,40	0,3%	stałe	20,1%	12,6%	388
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0130	3 490,0	101,00	0,0%	zmienne	9,0%	3,1%	3 408
	CYFROWY POLSAT	CPS0227	88,1	99,10	1,0%	zmienne	7,8%	2,0%	114
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	223,8	99,50	0,5%	zmienne	7,8%	2,0%	998
	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	97,80	1,9%	zmienne	8,4%	2,5%	1 526
	P4 SP. Z O.O.	PLY1227	500,0	98,51	-1,0%	zmienne	8,1%	2,3%	314
IT	AB	ABE0227	80,0	100,00	0,0%	zmienne	8,4%	2,6%	0
	AB	ABE0726	30,0	100,00	0,0%	zmienne	8,3%	2,5%	0
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF0924	130,0	103,50	0,0%	zmienne	3,5%	-2,3%	0
	VOXEL	VOX0625	40,0	103,50	-0,4%	zmienne	6,5%	0,7%	16
Paliwa, Gaz, Energia	ANWIM	ANW1223	26,4	100,00	1,0%	zmienne	7,8%	1,9%	71
	ANWIM	ANW1224	25,0	100,00	0,0%	zmienne	9,7%	3,9%	0
	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,54	-0,5%	zmienne	6,0%	0,2%	2 592
	ORLEN	PKN1225	1 000,0	100,15	0,0%	zmienne	6,7%	0,8%	7 741
	PGE	PGE0526	400,0	100,50	0,0%	zmienne	6,9%	1,1%	4 941
	PGE	PGE0529	1 000,0	101,00	0,1%	zmienne	7,1%	1,2%	50
	R.POWER	RPO0626	305,0	100,00	0,2%	zmienne	10,7%	4,9%	2 892
	TAURON POLSKA ENERGIA	TPE1025	1 000,0	100,20	-0,8%	zmienne	7,1%	1,2%	8 143
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0624	8,0	100,00	0,0%	zmienne	10,5%	4,7%	0
Przemysł	COGNOR	CSA0726	120,0	101,50	1,3%	zmienne	8,6%	2,7%	36
	GRENEVIA	GEA0624	200,0	100,30	0,5%	zmienne	7,8%	2,0%	146
	GRENEVIA	GEA1126	400,0	104,00	0,0%	zmienne	7,2%	1,4%	10
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0624	400,0	100,85	0,7%	zmienne	5,5%	-0,4%	848
	KGHM POLSKA MIEDŹ	KGH0629	1 600,0	100,51	0,0%	zmienne	7,4%	1,5%	11 194
Retail	CCC	CCC0626	189,4	93,88	0,9%	zmienne	13,1%	7,3%	1 605
	DINO POLSKA	DNP1025	200,0	101,20	0,0%	zmienne	6,3%	0,5%	18
	EUROCASH	EUR1225	125,0	97,93	-0,1%	zmienne	9,1%	3,3%	291
	LPP	LPP1224	300,0	100,01	-0,3%	zmienne	6,8%	1,0%	6 232
Usługi finansowe	AOW FAKTORING	AOW0125	10,0	100,90	0,4%	zmienne	9,9%	4,1%	57
	AOW FAKTORING	AOW0424	5,0	99,98	0,0%	stałe	6,0%	0,3%	0
	AOW FAKTORING	AOW1225	5,8	101,50	0,0%	zmienne	10,9%	5,1%	1
	CORDIA POLSKA FINANCE SP. Z O.O.	CPF0724	68,8	99,98	0,3%	zmienne	10,0%	4,2%	131
	PZU	PZU0727	2 250,0	101,21	-0,4%	zmienne	7,3%	1,4%	7 073
Wierzytelności	BEST	BS10327	11,2	99,40	-0,4%	zmienne	10,5%	4,7%	80
	BEST	BST0128	20,0	99,40	-0,2%	zmienne	11,0%	5,1%	519
	BEST	BST0224	20,0	100,00	0,0%	zmienne	9,1%	3,3%	0
	BEST	BST0226	10,0	99,63	0,0%	zmienne	9,8%	4,0%	0
	BEST	BST0228	30,0	99,46	0,1%	zmienne	10,9%	5,1%	1 318

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	BEST	BST0327	10,5	99,87	0,0%	zmienne	9,8%	4,0%	36
	BEST	BST0726	10,7	91,88	1,5%	stałe	8,0%	3,0%	205
	BEST	BST0728	19,1	99,40		zmienne	11,0%	5,1%	757
	BEST	BST1026	10,0	100,99	0,8%	zmienne	9,6%	3,7%	16
	BEST	BST1226	13,5	99,10	0,1%	zmienne	10,6%	4,8%	121
	INDOS	INS0126	15,0	99,90	0,2%	zmienne	10,8%	5,0%	163
	INDOS	INS0127	15,0	101,00	0,0%	zmienne	10,4%	4,6%	0
	INDOS	INS0526	5,5	103,00	1,5%	zmienne	9,9%	4,1%	2
	KREDYT INKASO	KIN1025	17,0	100,25	0,6%	zmienne	10,5%	4,7%	359
	KREDYT INKASO	KRI0329	94,4	99,50	0,1%	zmienne	10,8%	5,0%	3 139
	KREDYT INKASO	KRI0427	15,0	99,90	0,0%	zmienne	11,3%	5,5%	278
	KREDYT INKASO	KRI0726	15,7	99,00	-0,6%	zmienne	10,9%	5,1%	430
	KREDYT INKASO	KRI0727	18,0	101,98	2,0%	zmienne	10,6%	4,8%	124
	KREDYT INKASO	KRI1025	3,7	96,48	1,6%	stałe	8,2%	3,2%	70
	KREDYT INKASO	KRI1027	37,7	99,20	-0,1%	zmienne	11,6%	5,7%	2 286
	KRUK	KR10228	50,0	100,44	0,6%	zmienne	9,7%	3,8%	636
	KRUK	KR10627	50,0	99,47	0,2%	zmienne	-14,2%	-20,0%	891
	KRUK	KRU0129	120,0	100,00	0,0%	zmienne	10,3%	4,5%	0
	KRUK	KRU0224	25,0	100,65	-0,1%	zmienne	5,2%	-0,7%	240
	KRUK	KRU0226	20,0	93,00	-0,8%	stałe	7,8%	2,8%	216
	KRUK	KRU0227	50,0	100,00	0,1%	zmienne	9,1%	3,3%	816
	KRUK	KRU0228	350,0	99,80	0,1%	zmienne	9,0%	3,2%	16
	KRUK	KRU0325	115,0	101,58	0,1%	zmienne	8,5%	2,7%	434
	KRUK	KRU0625	50,0	101,20	-0,4%	zmienne	8,9%	3,1%	150
	KRUK	KRU0626	70,0	91,45	0,1%	stałe	8,0%	2,9%	306
	KRUK	KRU0627	330,0	100,54	0,7%	zmienne	9,3%	3,5%	1 408
	KRUK	KRU0628	50,0	100,20	1,0%	zmienne	9,7%	3,9%	637
	KRUK	KRU0726	65,0	91,90	0,9%	stałe	7,6%	2,6%	131
	KRUK	KRU0827	60,0	98,93	0,2%	zmienne	9,4%	3,6%	630
	KRUK	KRU0828	75,0	99,95	0,6%	zmienne	9,8%	4,0%	2 007
	KRUK	KRU0924	25,0	101,98	0,4%	zmienne	6,5%	0,6%	378
	KRUK	KRU0925	25,0	94,90	1,1%	stałe	8,0%	3,1%	246
	KRUK	KRU1028	90,0	99,75	0,6%	zmienne	9,9%	4,0%	5 918
	KRUK	KRU1029	450,0	100,00		zmienne	10,5%	4,6%	0
	KRUK	KRU1127	35,0	100,79	0,8%	zmienne	9,6%	3,8%	476
	KRUK	KRU1226	50,0	99,90	0,0%	zmienne	9,2%	3,4%	933
	PRAGMAGO	PRF0125	20,0	101,00	0,2%	zmienne	10,7%	4,9%	371
	PRAGMAGO	PRF0326	12,0	100,90	0,0%	zmienne	10,6%	4,8%	19
	PRAGMAGO	PRF0425	25,0	100,80	-0,1%	zmienne	10,6%	4,8%	140
	PRAGMAGO	PRF0525	16,0	100,00	-0,2%	zmienne	9,7%	3,8%	89
	PRAGMAGO	PRF0624	7,0	98,50	1,0%	stałe	8,5%	2,8%	102
	PRAGMAGO	PRF0626	10,0	99,10	1,2%	zmienne	10,2%	4,4%	222

	<b>Emitent</b>	<b>Seria</b>	<b>Wartość emisji [mln PLN]</b>	<b>Kurs</b>	<b>zmiana m/m</b>	<b>Typ kuponu</b>	<b>YTM / Float yield</b>	<b>Z-Spread / Zero - DM</b>	<b>Obroty 1M [tys.]</b>
<b>Wierzytelności</b>	PRAGMAGO	PRF0925	20,0	100,86	0,8%	zmiennie	10,5%	4,7%	388
	PRAGMAGO	PRF1025	17,0	99,00	-0,6%	zmiennie	10,1%	4,3%	81
	PRAGMAGO	PRF1026	12,8	99,40	1,4%	zmiennie	10,0%	4,2%	281
	PRAGMAGO	PRF1124	12,0	97,87	1,8%	stałe	8,3%	2,8%	100
	PRAGMAGO	PRF1225	16,0	98,90	-1,3%	zmiennie	10,4%	4,5%	24

## Nota prawna

Prezentowany komentarz został przygotowany w Wydziale Analiz 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 jakkolwiek inwestycja lub strategia jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Inwestor wykorzystuje informacje zawarte w niniejszym materiale na własne ryzyko i odpowiedzialność.

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

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

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

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

Nwai Dom Maklerski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000304374, NIP: 5252423576, REGON: 141338474, kapitał zakładowy 1.664.713,00 zł opłacony w całości, jest firmą inwestycyjna w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (tj. Dz.U. z 2022 r. poz. 1500, z późn. zm.). Zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej przez Nwai zostało wydane w dniu 31 lipca 2009 roku przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą organem nadzoru nad Nwai.

## DEFINICJE I METODOLOGIA

### Obligacje stałokuponowe

Z-spread

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

Oznaczenia: C to wartość kuponu, P- cena brudna obligacji,  $\phi$  - 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

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

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

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