

## Maj – miesiąc bez zaskoczeń

Ujemna stopa zwrotu na rynku akcji, stabilizacja w segmencie lokat bankowych i kontynuacja trendów w zakresie obligacji korporacyjnych – miniony miesiąc nie był stosunkowo dynamiczny jeżeli chodzi o rynki kapitałowe.

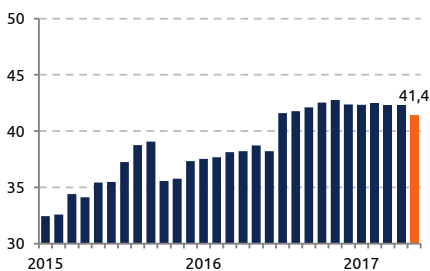
Mimo to, zarówno w segmencie akcji, jak i obligacji korporacyjnych zaobserwowano wzrost obrotów. Z jednej strony to efekt słabych wyników kwietnia (już nie mówiąc o bardzo słabym maju 2016), które uśredniły się w maju. Z drugiej natomiast, to efekt przesunięcia najważniejszych wydarzeń makroekonomicznych na czerwiec – wybory w UK (w dniu wydania niniejszego raportu) oraz wybory parlamentarne w Francji.

W segmencie dużych obligacji korporacyjnych (wartość emisji ponad 100 mln PLN) nie zanotowano kontynuacji pozytywnej zmiany w zakresie oprocentowania. Kwietniowy wzrost powyżej rocznego przedziału zmian – 3,19-3,21% o 2pb, został całkowicie zneutralizowany. W pozostałych segmentach rynku Catalyst, albo nic się nie zmieniło, albo kontynuowane były trendy z poprzednich okresów.

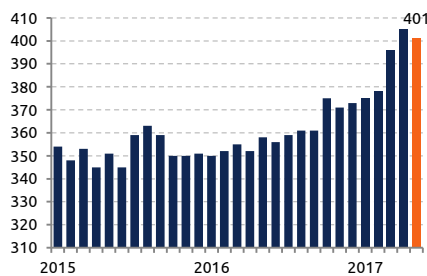
Zmiany w segmencie lokat wywoływane są przez dwa czynniki: poziom referencyjnych stóp procentowych (wpływ na nominalne oprocentowanie) oraz inflację (wpływ na realne oprocentowanie). Bieżące prognozy nie wskazują na potencjalnie istotne zmiany którejkolwiek z tych czynników, dlatego ujemne realne stopy zwrotu z lokat będą bieżącym standardem rynkowym. Sytuacja ta powinna z jednej strony wspierać rynek akcji, który w ciągu ostatnich 12 miesięcy (czerwiec 2016-maj 2017) zanotował ponad 31% stopę zwrotu (WIG). Z drugiej jest to szansa dla rynku obligacji korporacyjnych, których rentowności są mniej podatne na czynniki ogólnoeconomiczne niż obligacje skarbowe (rentowność 10-letnich polskich skarbówek w maju istotnie spadła). Mniejszy wpływ czynników makro na rentowności to w teorii mniejsze ryzyko (jeżeli oczekuje się mniej stabilnej sytuacji gospodarczej). Pytanie czy rzeczywiście większa zmienność ma uzasadnienie?

## RYNEK CATALYST – OBLIGACJE KORPORACYJNE

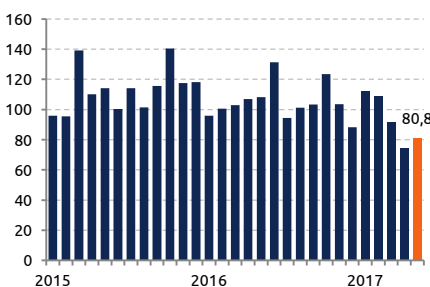
Wartość emisji obligacji korporacyjnych (mld PLN)



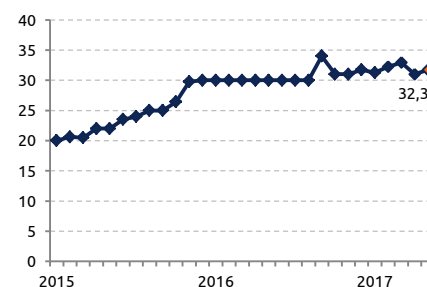
Liczba wyemitowanych instrumentów



Wartość obrotów miesięcznych (mln PLN)



Mediana wielkości jednej emisji (mln PLN)



Analizy nie obejmują obligacji korporacyjnych emitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego, Europejski Bank Inwestycyjny oraz Agencję Rozwoju Przemysłu.

Źródło: DM INC, na podstawie danych GPW.

## Adam Maćkowiak

Makler Papierów Wartościowych

T: +48 61 851 65 77 w. 204

M: +48 509 292 748

E: adam.mackowiak@dminc.pl

W: www.dminc.pl

### RYNEK CATALYST OGÓŁEM

Wartość emisji (PLN mld):	ogółem	742,2
	korporacyjne	41,4
	Liczba debiutów	15
	Obroty sesyjne (mln PLN)	160,2
	Liczba transakcji sesyjnych	6400
	Liczba transakcji pakietowych	13
	Liczba emitentów	171
	Liczba serii	598

### OBLIGACJE – przeciętne oprocentowanie

Obligacje korporacyjne (wartość emisji)

małe (<10 mln)	6,48%
średnie (10-100 mln)	5,24%
duże (>100 mln)	3,19%
ogółem	3,74%

Pozostałe obligacje

skarbowe	2,83%
komunalne	5,19%
spółdzielcze	5,47%
listy zastawne	1,57%

### LOKATY – przeciętne oprocentowanie\*

Nominalne	1,32%
Realne (marzec 2017)	-0,91%

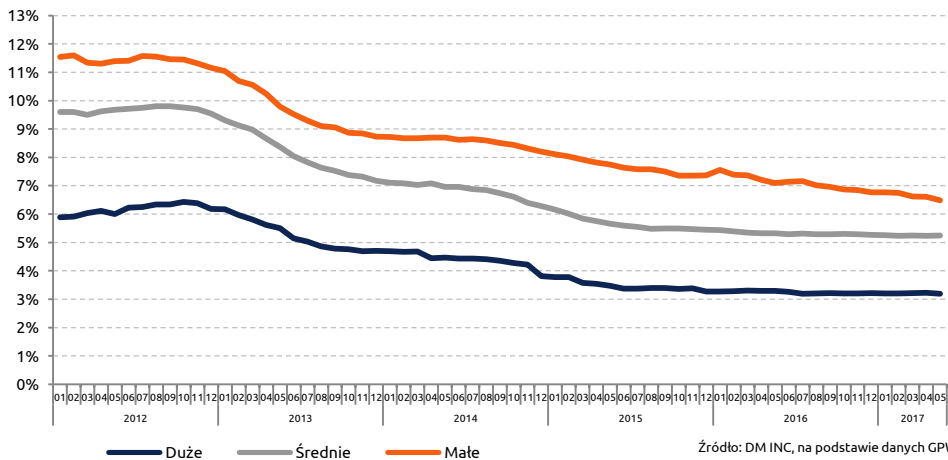
\*Lokata na 12 miesięcy w kwocie 10000zł.

### AKCJE - miesięczne stopy zwrotu (kwiecień)

WIG	-2,97%
WIG20	-4,03%
mWIG40	-1,22%
sWIG80	-0,61%
NC Index	-1,08%

## OPROCENTOWANIE

### OBLIGACJE KORPORACYJNE



Źródło: DM INC, na podstawie danych GPW.

**3,19 %**

Przeciętne oprocentowanie obligacji korporacyjnych **dużych** (wartość emisji powyżej 100 mln PLN)

**5,24 %**

Przeciętne oprocentowanie obligacji korporacyjnych **średnich** (wartość emisji od 10 do 100 mln PLN)

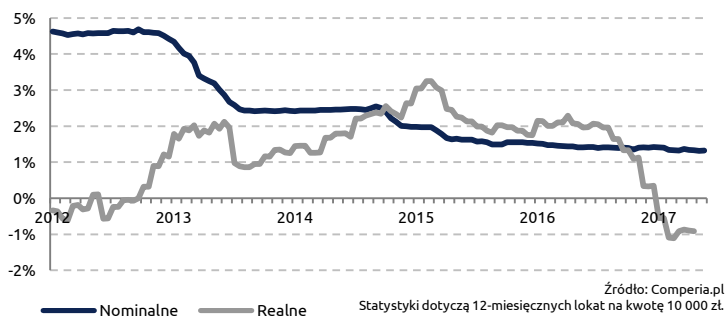
**6,48 %**

Przeciętne oprocentowanie obligacji korporacyjnych **małych** (wartość emisji do 10 mln PLN)

Analizy nie obejmują obligacji korporacyjnych emitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego, Europejski Bank Inwestycyjny oraz Agencję Rozwoju Przemysłu, obligacji skarbowych, komunalnych, spółdzielczych oraz listów zastawnych oraz obligacji zerokuponowych.

- Po niewielkiej poprawie w oprocentowaniu obligacji korporacyjnych ogółem w kwietniu, maj przyniósł powrót do odczytu marcowego na poziomie 3,74%.
- Dalszy spadek oprocentowania w segmencie małych emisji to już nie jest nowość. Stagnacja zaobserwowana w kwietniu była tylko chwilowa. Trend obserwowany od połowy 2012 roku nadal nie ustępuje. W maju spadek wyniósł 13pb.
- W segmencie średnich emisji – brak zmian.
- W segmencie dużych emisji zaobserwowano powrót do wspomnianego miesiąc temu przedziału 3,19-3,21%, w którym oprocentowanie papierów największych spółek znajduje się od roku (bez kwietniowej przerwy).

### LOKATY



Źródło: Comperia.pl

Statystyki dotyczą 12-miesięcznych lokat na kwotę 10 000 zł.

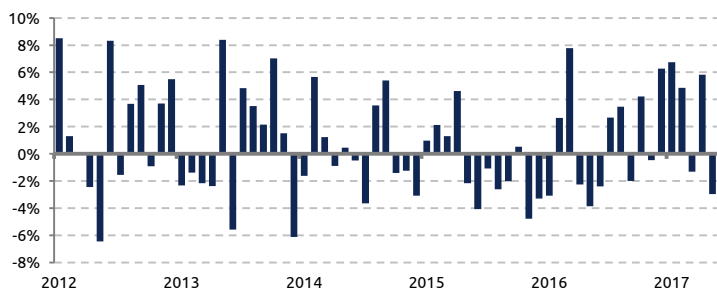
**1,32 %**

Nominalne oprocentowanie lokat (maj 2017)

**-0,91 %**

Realne oprocentowanie lokat (kwiecień 2017)

### AKCJE (indeks WIG)



Źródło: stooq.pl

**-2,97 %**

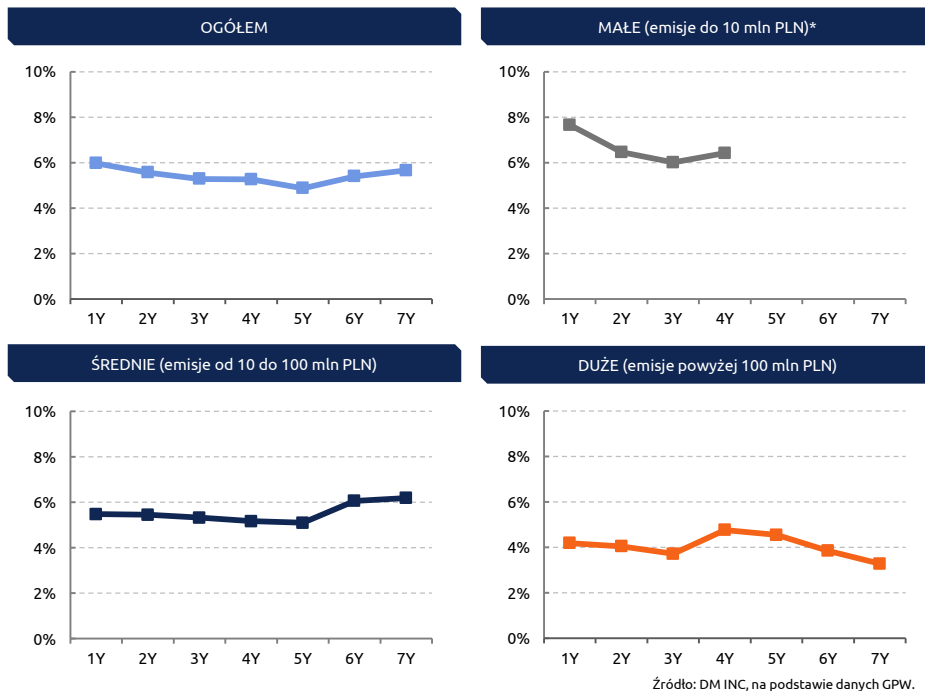
Miesięczna stopa zwrotu z WIG (maj 2017)

**31,08 %**

Roczna stopa zwrotu z WIG (czerwiec 2016- maj 2017)

- Oprocentowanie lokat bankowych stabilizuje się w granicach -0,9%, co przy niezmiennym oprocentowaniu nominalnym oraz statycznej inflacji w okolicach 2% nie jest dla nikogo zaskoczeniem.
- Uwzględniając dwa czynniki – stabilną prognozę inflacji w Polsce oraz niechęć członków RPP do podnoszenia stóp procentowych, nie należy spodziewać się istotnych zmian w tym zakresie.
- Maj na polskim rynku akcji przyniósł zniżki na całym rynku. Relatywnie najmniej „dostało się” małym spółkom z sWIGu, którego wartość zmniejszyła się o 0,61%.
- Mimo spadków, stopa zwrotu z WIG LTM wzrosła do poziomu przekraczającego 31% (poprzednio: 29,4%).
- W ciągu ostatnich 10 lat, dodatnie pierwsze 4 miesiące (8 razy) tylko raz nie skończyły się ujemnym wynikiem w maju (+0,45% w 2014).

## KRZYWE RENTOWNOŚCI OBLIGACJI KORPORACYJNYCH



Źródło: DM INC, na podstawie danych GPW.

\*Ze względu na niewielką ilość małych emisji o terminie wykupu za 5-7 lat, krzywa rentowności dla tego rodzaju emisji została skrócona, aby nie przedstawiać nierzetelnego obrazu rynku.

- Zmiany w oprocentowaniu obligacji ogółem dotyczyły głównie papierów w terminie 1Y (-17pb) oraz 6-7Y (6Y: +22pb, 7Y: -18pb) do wykupu.
- Oprocentowanie małych emisji nie zmieniło się w okresie od 2-4Y do wykupu w porównaniu do kwietnia. Spadek zanotowały obligacje „jednoroczne”, których kupony zmniejszyły się o 28pb w porównaniu do kwietnia.
- W segmencie średnich emisji nie zanotowano istotnych zmian. Największy wzrost zanotowały papiery o 6-letnim tenorze - +36pb.
- W dużych emisjach o sześciolletnim terminie do wykupu odnotowana zmiana niż w przypadku średnich emisji – spadek o 30pb.

## NAJPOPULARNIEJSZE INSTRUMENTY

Najpopularniejsze instrumenty wg wartości obrotów

Emitent	Instrument	Data wykupu	Kupon	Średnia cena transakcyjna*	Cena nominalna	Wartość emisji (PLNm)	Ilość transakcji	Wartość obrotów (PLNk)
GETIN NOBLE BANK	GNB0318	2018.03.23	5,36	100,7	1000	160,00	105	3376,75
KRUK	KRU0521	2021.05.19	4,88	101,2	100	135,00	122	3062,24
GETIN NOBLE BANK	GNB0218	2018.02.23	5,56	101,1	1000	241,64	114	2894,64
GETIN NOBLE BANK	GNB0618	2018.06.29	5,76	102,5	100000	250,00	5	2459,65
PCC ROKITA	PCR0421	2021.04.27	5,00	100,5	100	25,00	198	2404,62
LC CORP	LCC0521	2021.05.10	5,31	100,7	1000	100,00	55	2352,51
RONSON EUROPE	RON0720	2020.07.29	5,31	102,1	1000	15,00	38	1962,84
KRUK	KRU1221	2021.12.08	4,88	101,7	100	40,00	102	1616,45
GHELAMCO INVEST	GHE0320	2020.03.30	5,81	101,1	100	50,00	66	1482,58
PGF	PGF1120	2020.11.24	4,41	100,2	1000	100,00	66	1472,33

Najpopularniejsze instrumenty wg liczby transakcji

Emitent	Instrument	Data wykupu	Kupon	Średnia cena transakcyjna*	Cena nominalna	Wartość emisji (PLNm)	Wartość obrotów (PLNk)	Ilość transakcji
PCC ROKITA	PCR0421	2021.04.27	5,00	100,5	100	25,00	2404,62	198
IPF INVESTMENTS POLSKA	IPP0620	2020.06.03	6,06	88,1	1000	200,00	1027,69	127
KRUK	KRU0521	2021.05.19	4,88	101,2	100	135,00	3062,24	122
GETIN NOBLE BANK	GNB0218	2018.02.23	5,56	101,1	1000	241,64	2894,64	114
BANK POCZTOWY	BPO0626	2026.06.08	4,61	106,4	100	50,00	1059,12	109
GETIN NOBLE BANK	GNB0318	2018.03.23	5,36	100,7	1000	160,00	3376,75	105
KRUK	KRU1221	2021.12.08	4,88	101,7	100	40,00	1616,45	102
ZM HENRYK KANIA	KAN0619	2019.06.24	6,73	101,3	1000	50,00	774,77	91
PCC ROKITA	PCR0823	2023.08.11	5,00	100,2	100	25,00	1089,01	90
GHELAMCO INVEST	GHE0720	2020.07.14	5,81	102,3	100	30,00	1418,10	83

\*Średnia cena transakcyjna = Wartość obrotu / Wolumen obrotu \* (100000 / Cena nominalna)

Źródło: DM INC, na podstawie danych GPW.

- Najciekawszym papierem minionego miesiąca pod względem handlu na rynku Catalyst były zdecydowanie papiery spółki PCC Rokita. Istotny wzrost wolumenu w porównaniu do poprzednich okresów ma swoje uzasadnienie w nowej emisji obligacji (rozliczonej w maju), w której posiadacze już wyemitowanych papierów mieli preferencyjne warunki (pierwszeństwo w przydziale).
- Analizując samą wartość obrotów najpopularniejsze okazały się papiery Getin Noble Banku oraz Kruka. Papier drugiego z wymienionych podmiotów (KRU0521) w czołówce najpopularniejszych obligacji znajdują się już trzeci raz z rzędu.
- Ogólna liczba transakcji wzrosła w porównaniu do kwietnia o 20,4% (5386 transakcji).

## DISCLAIMER

Niniejsze opracowanie zostało przygotowane przez zespół analityczny Domu Maklerskiego INC S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715).

Niniejszy dokument został opracowany wyłącznie w celach informacyjnych, a żaden z zapisów w nim zawartych nie stanowi jakiegokolwiek rekomendacji czy porady inwestycyjnej, prawnej czy podatkowej, ani też nie jest wskazaniem, iż jakakolwiek inwestycja lub strategia jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji inwestora. Niniejszy dokument nie może być traktowany jako: proponowanie nabycia obligacji, oferta, zaproszenie do negocjacji, zaproszenie czy zachęta do złożenia oferty nabycia, dokonania inwestycji lub przeprowadzenia transakcji dotyczących obligacji lub rekomendacja do zawarcia jakiegokolwiek transakcji, których przedmiotem byłyby określone papiery wartościowe.

Informacje zawarte w niniejszym dokumencie pochodzą z publicznie dostępnych źródeł.

Dom Maklerski INC S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych oraz nie gwarantuje dokładności ani kompletności opracowania.

Niniejszy materiał może być rozpowszechniany wyłącznie przez Dom Maklerski INC S.A. i nie może być udostępniany, powielany ani wykorzystywany przez jakikolwiek innych podmiot bez uprzedniej zgody Domu Maklerskiego INC S.A.



Dom Maklerski INC SA z siedzibą w Poznaniu (wcześniej PricewaterhouseCoopers Securities SA z siedzibą w Warszawie) posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 21 lutego 2012 r. (decyzja DRK/WL/4020/36/14/102/1/2012) na prowadzenie działalności maklerskiej w zakresie oferowania instrumentów finansowych (art. 69 ust. 2 ppkt 6 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi dz. U. 2005 nr 183 poz. 1538, z późn. zm.).

KRS: 0000371004

NIP: 7010277149

Regon: 142721519

Wysokość kapitału zakładowego: 499.000,00 zł

Tel./fax.: +48 61 297 79 27

www.dminc.pl

biuro@dminc.pl