

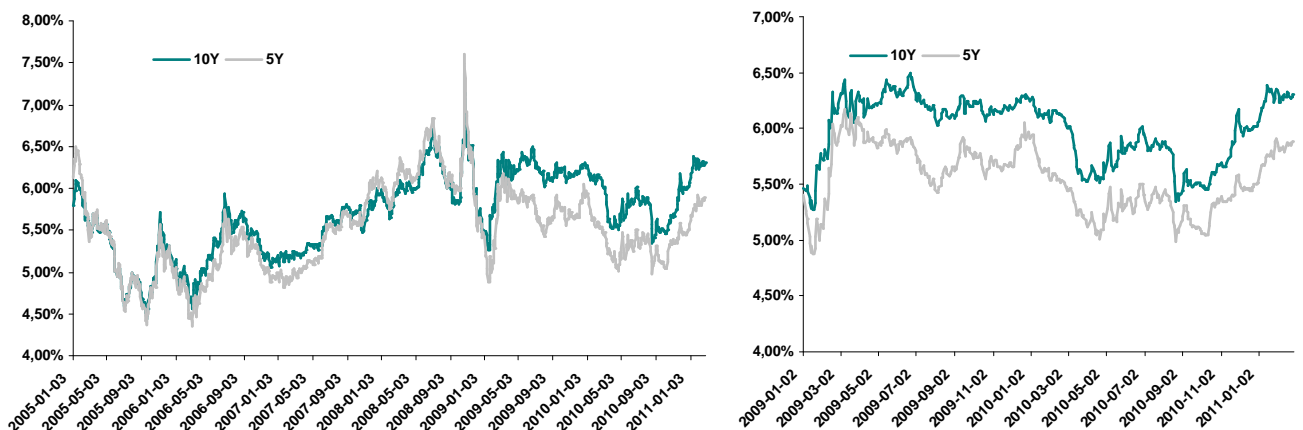
Opracowanie: Tomasz Manowiec

Analityk Rynku Papierów Wartościowych
Makler Papierów Wartościowych

Analiza rynku obligacji polskich

W ciągu ostatnich dwóch miesięcy, czyli od czasu publikacji poprzedniego raportu poświęconego obligacjom, rentowności polskich papierów dłużnych znacząco wzrosły, co oznacza spadek ich cen. Dlatego nasza rekomendacja z końca ubiegłego roku, zakładająca unikanie dłuższych niż 2-3-letnie papierów skarbowych, była bardzo trafna. Niemniej jednak obecne poziomy rentowności powodują, że są one atrakcyjne dla długoterminowych inwestorów. Poszerzyła się również oferta obligacji korporacyjnych oraz spółdzielczych, co szerzej zostało przedstawione w niniejszym raporcie.

Rys. Rentowność obligacji 10-letnich oraz 5-letnich w ostatnich latach



Źródło: Reuters, BM BGŻ.

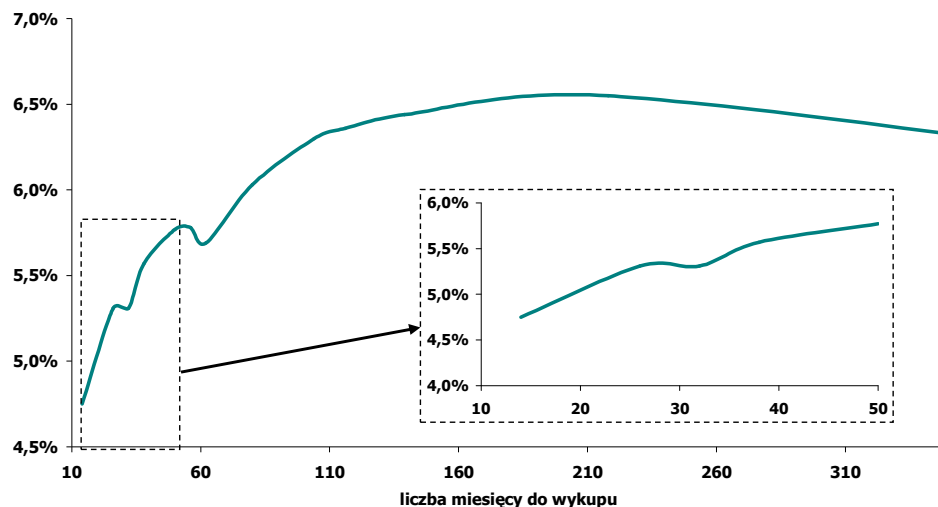
Poniżej znajduje się krótka prezentacja obecnych możliwości inwestycyjnych dotyczących papierów dłużnych dostępnych dla inwestorów indywidualnych poprzez **rachunek maklerski Biura Maklerskiego BGŻ** na rynku papierów dłużnych GPW Catalyst. Przedstawiono kolejno emisje:

- obligacji skarbowych,
- obligacji komunalnych,
- obligacji korporacyjnych,
- obligacji spółdzielczych.

Obligacje Skarbu Państwa

Obligacje Skarbu Państwa stanowią z pewnością najbardziej bezpieczną formę inwestycji, co okupione jest najniższym poziomem rentowności uzyskiwanym z lokaty kapitału. W ostatnich miesiącach krzywa rentowności obligacji przesunęła się do góry i był to ruch mniej więcej równoległy. Oznacza to, że rentowność wszystkich obligacji wzrosła mniej więcej o podobną wartość. Obecnie najkrótsze obligacje, wygasające w ciągu najbliższych dwóch lat oferują rentowność do wykupu w przedziale między 4,7% a 5,3%. Dłuższe papiery (5 i 10-latk) dają już rentowność do wykupu przekraczającą 5,5%, a w przypadku najdłuższych nawet ponad 6,3%.

Rys. Rentowność do wykupu (YTM) dla obligacji skarbowych stałokuponowych



Źródło: BM BGŻ.

Oczekiwania z początku roku, wskazujące na szybkie podwyżki stóp procentowych w Polsce, na razie zostały zrewidowane i prawdopodobnie podwyżki przesuną się na kolejne kwartały. Niemniej jednak konsensus rynkowy zakłada, że w całym 2011 r. stopy banku centralnego wzrosną z 3,5% na koniec 2010 r. do 4,25-4,5% na koniec bieżącego roku. Będzie to oznaczało równoczesny wzrost rentowności obligacji krótkoterminowych, które podążają za poziomem wyznaczanym przez NBP. Jednocześnie obligacje długoterminowe potaniały już na tyle, że dla inwestorów o horyzoncie inwestycyjnym sięgającym przynajmniej dwóch, trzech lat oferują bardzo atrakcyjne rentowności, znacznie przekraczające 6%.

W przeszłości nabywanie obligacji 10-letnich przy rentowności przekraczającej ten poziom dawało dobre efekty, więc tym razem może być podobnie. Na pierwszym wykresie widać, że jedynie podczas szczytu kryzysu finansowego jesienią 2008 r. (upadek banku Lehman Brothers) rentowność polskich obligacji 10-letnich podskoczyła w okolice 7%. Natomiast dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej w trakcie roku nie powinno powodować wzrostu rentowności długoterminowych papierów, ponieważ już jest ona zbliżona do poziomów z połowy 2008 r., kiedy stopa referencyjna NBP wynosiła 6%. Czynnikiem ryzyka na pewno jest duża niepewność na rynkach finansowych, co w połączeniu z kiepską kondycją polskich finansów publicznych może doprowadzić do zwiększenia rentowności długoterminowych nawet powyżej 7%. Takie zachowanie rynku z pewnością należałoby wykorzystywać do zwiększania zaangażowania w najdłuższe obligacje skarbowe. Jednak na razie scenariusz ten jest raczej mało prawdopodobny. Dla osób zainteresowanych krótszym okresem inwestycji, nadal rekomendowane są obligacje krótsze – o zapadalności do 2 lat.

Dołączona tabela zawiera zestawienie wszystkich obligacji skarbowych zerokuponowych (niewypłacających kuponu w okresie trwania) i stałokuponowych wraz z informacją o dacie wykupu, wartości nominalnej oraz stawce oprocentowania poszczególnych papierów. Ostatnie dwie kolumny przedstawiają bieżący kurs oraz wyliczoną na jego podstawie rentowność YTM (*yield to maturity* – rentowność uzyskana pod warunkiem utrzymania obligacji do dnia wykupu). Warto dodać, że kupony od obligacji skarbowych wypłacane są raz w roku.

Tab. Charakterystyka obligacji skarbowych dostępnych na GPW

oznaczenie obligacji	data wykupu	nominał	kupon roczny	ostatni kurs*	rentowność (YTM)
DS1013	24.10.2013	1 000 zł	5,00%	99,35	5,31%
DS1015	24.10.2015	1 000 zł	6,25%	102,10	5,78%
DS1017	24.10.2017	1 000 zł	5,25%	96,20	6,03%
DS1019	24.10.2019	1 000 zł	5,50%	95,25	6,30%
DS1020	25.10.2020	1 000 zł	5,25%	92,60	6,36%
OK0711	01.07.2011	1 000 zł	-	98,15	5,80%
OK0112	21.01.2012	1 000 zł	-	96,05	4,63%
OK0712	25.07.2012	1 000 zł	-	93,75	4,77%
OK1012	25.10.2012	1 000 zł	-	92,29	5,04%
OK0113	25.01.2013	1 000 zł	-	91,10	5,09%
PS0412	25.04.2012	100 zł	4,75%	100,00	4,75%
PS0413	25.04.2013	100 zł	5,25%	100,00	5,31%
PS0414	25.04.2014	100 zł	5,75%	100,70	5,57%
PS0415	25.04.2015	100 zł	5,50%	99,30	5,77%
PS0416	25.04.2016	100 zł	5,00%	96,90	5,69%
WS0922	23.09.2022	1 000 zł	5,75%	94,80	6,44%
WS0429	25.04.2029	1 000 zł	5,75%	92,50	6,55%
WS0437	25.04.2037	1 000 zł	5,00%	86,00	6,17%

* Notowania z dnia 25.02.2011

Źródło: BM BGŻ.

Alternatywą dla obligacji stałokuponowych są obligacje o kuponach dostosowanych do bieżącego poziomu stóp procentowych, gdzie wysokość odsetek aktualizowana jest dwa razy w roku. Ze względu na bardzo niskie oprocentowanie oferowane obecnie w przypadku lokat bankowych, obligacje skarbowe mogą być bardzo dobrą inwestycją dla osób o krótkim jak i dłuższym horyzoncie inwestycyjnym. Obligacje o zmiennym oprocentowaniu pozbawione są prawie w pełni ryzyka stóp procentowych, w związku z czym ich cena zawsze oscyluje w okolicach 100% wartości, a zysk pochodzi z naliczanych odsetek. Większość serii powiązana jest z poziomem rynkowej stopy WIBOR 6M.

Obecnie oferowane kupony wynoszą od 3,77% do 4,27%, jednak wraz z ich aktualizacją będą się zwiększać, gdyż bieżąca stawka WIBOR 6M przekroczyła już poziom 4,4% i raczej będzie dalej się zwiększać w trakcie roku. Dlatego wydaje się, że papiery te stanowią dobrą alternatywę względem lokat bankowych. Nawet po uwzględnieniu prowizji za zawarcie transakcji zwrot z inwestycji będzie lepszy, gdyż odsetki od lokat bardzo rzadko przekraczają 3-4%, przy czym przewaga obligacji pojawia się dopiero po kilku miesiącach (wcześniejsza sprzedaż spowoduje, że prowizja zniweluje praktycznie cały zysk). Poza tym obligacje mają dużą przewagę pod względem płynności – ich sprzedaż w dowolnym momencie nie pozbawia inwestora naliczonych już odsetek.

Poniżej znajduje się zestawienie wszystkich obligacji skarbowych notowanych na GPW płacących odsetki o zmiennym oprocentowaniu wraz z ich bieżącą ceną i wartością kuponu. Należy wyjaśnić, że obligacje IZ0816 i IZ0823 są tzw. obligacjami indeksowanymi. Oznacza to, że ich wartość nominalna korygowana jest o wzrost cen mierzony wskaźnikiem inflacji i od tak skorygowanego nominalu wypłacany jest kupon w wysokości 3% i 2,75%. Daje to zysk wyższy o taką wartość ponad stopę inflacji, co przy jej wysokich obecnie poziomach stanowi dobrą inwestycję.

Tab. Charakterystyka obligacji skarbowych o zmiennym oprocentowaniu

oznaczenie obligacji	data wykupu	nominał	kupon roczny	ostatni kurs*	bieżący kupon
DZ0811	18.08.2011	1 000 zł	rent. bonów	99,60	4,06%
DZ1111	24.11.2011	1 000 zł	rent. bonów	99,65	4,02%
IZ0816	24.08.2016	1 186 zł	3,00%	102,50	3,00%
IZ0823	25.08.2023	1 073 zł	2,75%	97,00	2,75%
TZ0511	2.05.2011	100 zł	0,93*WIBOR 6M	99,60	3,77%
TZ0811	1.08.2011	100 zł	0,93*WIBOR 6M	101,00	3,98%
TZ1111	2.11.2011	100 zł	0,93*WIBOR 6M	100,04	3,77%
TZ0212	31.01.2012	100 zł	0,93*WIBOR 6M	99,73	3,98%
TZ0512	2.05.2012	100 zł	0,99*WIBOR 6M	100,24	4,01%
TZ0812	1.08.2012	100 zł	0,95*WIBOR 6M	100,45	4,07%
TZ1112	2.11.2012	100 zł	0,95*WIBOR 6M	99,61	3,85%
TZ0213	1.02.2013	100 zł	0,95*WIBOR 6M	100,69	4,07%
TZ0513	2.05.2013	100 zł	0,95*WIBOR 6M	100,03	3,85%
TZ0813	1.08.2013	100 zł	0,95*WIBOR 6M	99,63	4,07%
TZ1113	2.11.2013	100 zł	0,95*WIBOR 6M	100,01	3,85%
TZ0214	1.02.2014	100 zł	0,95*WIBOR 6M	100,51	4,07%
WZ0911	25.01.2015	1 000 zł	WIBOR 6M	99,68	4,03%
WZ0115	25.01.2015	1 000 zł	WIBOR 6M	98,35	4,27%
WZ0118	25.01.2018	1 000 zł	WIBOR 6M	97,00	4,27%
WZ0121	25.01.2021	1 000 zł	WIBOR 6M	100,01	4,27%

* Notowania z dnia 25.02.2011

Źródło: BM BGŻ.

Obligacje komunalne

W stosunku do dnia ostatniej analizy poświęconej obligacjom, na rynku Catalyst nie pojawiły się nowe serie obligacji komunalnych. Wygłosiła natomiast jedna seria obligacji gminy Ustronie Morskie. W efekcie obecnie mamy notowanych 21 serii dziesięciu różnych emitentów. Obligacje komunalne stanowią bezpieczną formę inwestycji, ponieważ ryzyko niedotrzymania zobowiązań przez jednostkę samorządu terytorialnego jest minimalne, natomiast dodatkowo płynność tych obligacji gwarantowana jest przez animatorów, którzy zapewniają zlecenia kupna i sprzedaży.

Wadą jest z kolei stosunkowo wysoka cena tych papierów na rynku wtórnym, stąd nie zalecamy kupna tych obligacji dla horyzontu inwestycyjnego krótszego niż rok, ponieważ ich wysoka cena i spread (różnica) między zleceniami kupna i sprzedaży wraz z prowizją spowodują, że zrealizowana stopa zwrotu będzie niższa niż w przypadku lokaty bankowej. Natomiast dla dłuższego horyzontu inwestycyjnego obligacje komunalne są bardzo ciekawą propozycją ze względu na wysokie odsetki uzależnione od stopy WIBOR, co chroni przed wzrostem stóp procentowych, którego oczekuje się w bieżącym roku. Ustalenie stopy odsetek na poziomie równym stawce WIBOR za 6 lub 3 miesiące powiększonej o marżę w wysokości 2-3 punktów procentowych powoduje, że wypłacane kupony są stosunkowo wysokie i w dłuższej perspektywie z nawiązką skompensują koszt prowizji oraz wyższej ceny nabycia. Należy tu zwrócić uwagę, że ostatni kurs nie zawsze odzwierciedla możliwość nabycia obligacji, dlatego należy brać pod uwagę dostępną cenę sprzedaży tych papierów ze strony animatora.

Tab. Charakterystyka obligacji komunalnych

oznaczenie obligacji	emitent	data wykupu	nominał	oprocentowanie	płatność kuponu	ostatni kurs*	rentowność (YTM)**
BRZ1016	Brzesko	19.10.2016	1 000 zł	WIBOR 6M +2%	półroczna	100,00	6,04%
KON0715	Konopiska	29.07.2015	1 000 zł	WIBOR 6M + 2%	półroczna	100,00	6,32%
KON0916		8.09.2016	1 000 zł	WIBOR 6M + 2%	półroczna	100,00	6,00%
KRN1212	Kórnik	22.12.2012	1 000 zł	WIBOR 6M + 2,25%	półroczna	102,00	6,40%
PLZ0915	Połczyn Zdrój	7.09.2015	1 000 zł	WIBOR 6M + 3%	półroczna	104,40	7,00%
PLZ0916		7.09.2016	1 000 zł	WIBOR 6M + 3%	półroczna	104,90	7,00%
PLZ0917		7.09.2017	1 000 zł	WIBOR 6M + 3%	półroczna	105,60	7,00%
RAD0911	Radlin	28.09.2011	1 000 zł	WIBOR 6M + 2%	półroczna	101,08	6,04%
RAD0912		24.10.2013	1 000 zł	WIBOR 6M + 2%	półroczna	101,20	6,04%
TCZ0817	Tczew	25.08.2017	1 000 zł	WIBOR 6M + 0,79%	półroczna	100,00	5,15%
USM0212	Ustronie Morskie	25.02.2012	1 000 zł	WIBOR 3M + 2%	kwartalna	101,50	6,13%
USM0213		25.02.2013	1 000 zł	WIBOR 3M + 2%	kwartalna	102,00	6,13%
USM0314		24.03.2014	1 000 zł	WIBOR 3M + 2%	kwartalna	100,00	5,92%
USM0315		24.03.2015	1 000 zł	WIBOR 3M + 2%	kwartalna	100,00	5,92%
WAW1017	Warszawa	25.10.2017	1 000 zł	5,35%	roczna	94,00	6,25%
WAW1019		25.10.2019	1 000 zł	6,70%	roczna	100,00	6,70%
WAW0922		23.09.2022	1 000 zł	6,45%	roczna	95,00	6,88%
WSL0313	Wodzisław Śląski	29.03.2013	1 000 zł	WIBOR 6M + 2%	półroczna	100,00	6,03%
WSL0314		29.03.2014	1 000 zł	WIBOR 6M + 2%	półroczna	100,00	6,03%
ZAM1211	Zamość	16.12.2011	1 000 zł	WIBOR 6M + 2%	półroczna	101,00	6,14%
ZAM1212		16.12.2012	1 000 zł	WIBOR 6M + 2%	półroczna	102,50	6,14%

* Notowania z dnia 25.02.2011

** Dla obligacji o zmiennym oprocentowaniu podano bieżącą stawkę oprocentowania

Źródło: BM BGZ.

Obligacje korporacyjne

Poszerza się natomiast grono emitentów obligacji korporacyjnych. W ciągu ostatnich tygodni przybył jeden nowy emitentów (Widok Energia) oraz kilka serii nowych obligacji wprowadzonych przez przedsiębiorstwa, które wcześniej były już obecne na rynku Catalyst (Marvipol, Gant Development, Pragma Inkaso). Obecnie dla klientów indywidualnych dostępne są 33 serie obligacji korporacyjnych 17 emitentów, na których możliwe jest zawarcie transakcji – kilka innych serii charakteryzuje się zupełnym brakiem zleceń kupna i sprzedaży, przez co zostały pominięte w tej prezentacji.

Poniższa tabela zawiera podsumowanie wszystkich emisji obligacji korporacyjnych dostępnych na GPW. Oprócz daty wykupu i oprocentowania umieszczona została w niej także informacja o zabezpieczeniu obligacji oraz subiektywna ocena ryzyka wiążącego się z inwestycją w dane papiery, oparta o analizę sytuacji finansowej emitenta, jakość zabezpieczenia i płynność emisji. Ogólnie rzecz biorąc, obligacje korporacyjne przynoszą stosunkowo wysoki dochód, znacznie wyższy niż oprocentowanie lokat bankowych czy obligacji skarbowych lub komunalnych, przy czym jednocześnie wiąże się z nimi znacznie większe ryzyko. Największym czynnikiem ryzyka, pomijając możliwość bankructwa i niedotrzymania zobowiązań, jest płynność tych obligacji na rynku. Zazwyczaj występują zlecenia kupna i sprzedaży dla przedstawionych serii, jednak szybkie upłynnienie tych walorów może być trudne, a w przypadku pogorszenia kondycji finansowej emitenta wręcz niemożliwe. Zalecane jest zatem wykorzystywanie szerokiej dywersyfikacji inwestycji, czyli dobór jednocześnie wielu serii obligacji do portfela. Jednocześnie nie wskazane jest lokowanie w obligacje jednego przedsiębiorstwa więcej niż kilka tysięcy złotych, gdyż zarówno kupno, jak i późniejsza sprzedaż większej ilości papierów może być znacznie

utrudniona, a w przypadku utraty zdolności dłużnika do regulowania swoich zobowiązań ewentualna strata nie będzie wtedy dotkliwa dla całego portfela. Wyjątkiem od tych bardzo konserwatywnych zasad mogą być bardziej bezpieczne serie silniejszych emitentów (np. BGK, Gant, Marvipol, Electus, Prime Car Management).

Tab. Charakterystyka obligacji korporacyjnych

oznaczenie obligacji	emitent	data wykupu	nominał	oprocentowanie	płatność odsetek	zabezpieczenie TAK / NIE	ryzyko
ANT0611	Anti	9.06.2011	1 000 zł	10,00%	roczna	NIE	wysokie
AOW0512	AOW Faktoring	28.05.2012	100 zł	11,00%	kwartalna	NIE	średnie
BBZ0311	BBI Zeneris NFI	31.03.2011	1 000 zł	10,50%	roczna	NIE	średnie
ELC0911	Electus	4.10.2011	1 000 zł	WIBOR 3M + 7%	kwartalna	NIE	średnie
FOJ1111	Fojud	23.11.2011	1 000 zł	11,00%	roczna	TAK	średnie
GHA0411	Green House Development	11.04.2011	1 000 zł	17,00%	roczna	TAK	wysokie
GHB0411		18.04.2011	1 000 zł	17,00%	roczna	TAK	
GHC0411		25.04.2011	1 000 zł	17,00%	roczna	TAK	
GNT0312	Gant Development	29.03.2012	1 000 zł	WIBOR 3M + 6,5%	kwartalna	NIE	średnie
GNT0612		30.06.2012	1 000 zł	WIBOR 6M + 4%	półroczna	TAK	
GNT0912		3.09.2012	1 000 zł	WIBOR 3M + 6,5%	kwartalna	NIE	
GNT0313		29.03.2013	1 000 zł	WIBOR 6M + 4%	półroczna	NIE	
GNT0513		27.05.2013	1 000 zł	WIBOR 3M + 4,5%	kwartalna	NIE	
IDS1018	Bank Gospodarstwa Krajowego	24.10.2018	1 000 zł	6,25%	roczna	TAK	małe
IPS1014		24.10.2014	1 000 zł	5,75%	roczna	TAK	
IMC0511	Impomed	24.05.2011	1 000 zł	WIBOR 6M + 7,5%	półroczna	NIE	wysokie
MVP1011	Marvipol	28.10.2011	1 000 zł	WIBOR 3M + 5,7%	kwartalna	NIE	średnie
MVP0613		29.06.2013	1 000 zł	WIBOR 3M + 3%	kwartalna	NIE	
MVP0813		30.08.2013	1 000 zł	WIBOR 3M + 5,8%	kwartalna	NIE	
MVF1213		6.12.2013	100 zł	9,45%	kwartalna	TAK	
MVG1213		13.12.2013	100 zł	9,45%	kwartalna	TAK	
MVP0114		4.01.2014	100 zł	9,45%	kwartalna	TAK	
MUR0711	Murapol	14.07.2011	1 000 zł	14,00%	roczna	NIE	średnie
ORK0312	Organika	31.03.2012	1 000 zł	12,00%	kwartalna	TAK	średnie
ORK0712		7.07.2012	1 000 zł	12,00%	kwartalna	TAK	
ORL0412	Orzeł	27.04.2012	1 000 zł	15,00%	kwartalna	TAK	średnie
PRI0912	Pragma Inkaso	28.09.2012	1 000 zł	WIBOR 6M + 6%	półroczna	TAK	średnie
PRI1212		9.12.2012	1 000 zł	WIBOR 6M + 6%	półroczna	NIE	
PCM0312	Prime Car Management	29.03.2012	100 zł	WIBOR 6M + 6,5%	półroczna	TAK	średnie
PCM0314		29.03.2014	100 zł	WIBOR 6M + 6,5%	półroczna	TAK	
RBC0911	Rubicon Partners NFI	15.09.2011	1 000 zł	WIBOR 3M + 7%	kwartalna	NIE	średnie
WDK0911	Widok Energia	13.09.2011	1 000 zł	WIBOR 6M + 7,25%	półroczna	NIE	wysokie
WDK1011		13.10.2011	1 000 zł	WIBOR 6M + 7,25%	półroczna	NIE	

Źródło: BM BGŻ.

Obligacje spółdzielcze

W gronie banków spółdzielczych pojawiły się z kolei trzy nowe podmioty – Bank Spółdzielczy w Ostrowi Mazowieckiej, Mazowiecki Bank Spółdzielczy w Łomiankach oraz Krakowski Bank Spółdzielczy. Pierwszy dzień ich notowań przypadł 28 lutego 2011 r. W sumie notowanych jest już teraz 13 serii obligacji spółdzielczych, które zapewniają bardzo podobne warunki dla inwestorów oraz wiążą się z podobnym poziomem ryzyka.

Wszystkie obligacje są długoterminowe, ponieważ ich termin wykupu przypada w okresie od 9 do 14 lat. Jednak oprocentowanie tych walorów powiązane jest z bieżącą stawką WIBOR, dlatego wiąże się z nimi znacznie mniejsze ryzyko wahań cen na przestrzeni czasu. Niższe ryzyko zmienności cen nie oznacza mniejszego ryzyka całej inwestycji. Banki spółdzielcze funkcjonują jak zwykle przedsiębiorstwa i mogą zbankrutować, choć ostatnie bankrutstwo banku spółdzielczego miało miejsce w 2001 r. Niemniej jednak ryzyko niedotrzymania zobowiązań tutaj istnieje i trzeba o tym pamiętać, biorąc pod uwagę inwestycję w te instrumenty. Obecna kondycja finansowa banków emitujących obligacje notowane na rynku Catalyst jest dobra i stabilna. Płynność papierów spółdzielczych jest zbliżona do płynności obligacji korporacyjnych. W efekcie instrumenty banków spółdzielczych mogą stanowić ciekawą i stosunkowo atrakcyjną propozycję – przy stawce WIBOR 6M na poziomie 4,4% oferują one kupony od 7,4% do 8,4%.

Tab. Charakterystyka obligacji spółdzielczych

oznaczenie obligacji	emitent	data wykupu	nominał	oprocentowanie	płatność odsetek	zabezpieczenie TAK / NIE	ostatni kurs*
BOM0221	BS Ostrowia Mazowiecka	11.02.2021	1 000 zł	WIBOR 6M + 3,5%	półroczna	NIE	-
BPS0720	BPS Warszawa	12.07.2020	1 000 zł	WIBOR 6M + 3,5% (5,5%)	półroczna	NIE	101,50
BPT0620	BS Piątnica	11.06.2020	1 000 zł	WIBOR 6M + 3,2%	półroczna	NIE	101,50
BRB0425	BPS Biała Rawska	09.04.2025	1 000 zł	WIBOR 6M + 3,5%	półroczna	NIE	100,00
BSC0620	BS-PBS Ciechanów	18.06.2020	1 000 zł	WIBOR 6M + 3%	półroczna	NIE	101,50
BSP0620	BS Piaseczno	25.06.2020	1 000 zł	WIBOR 6M + 3%	półroczna	NIE	100,20
ESB0725	BS-ESBANK	16.07.2025	1 000 zł	WIBOR 6M + 3%	półroczna	NIE	100,20
MBS0720	Mazowiecki Bank Spółdzielczy	23.07.2020	1 000 zł	WIBOR 6M + 3,2%	półroczna	NIE	-
OKB0520	BPS Knurów	28.05.2020	1 000 zł	WIBOR 6M + 3%	półroczna	NIE	100,00
PBS 0720	PBS Sanok	02.07.2020	1 000 zł	WIBOR 6M + 4%	półroczna	NIE	102,50
PMS0624	BS-PMBS Zabłudów	18.06.2024	1 000 zł	WIBOR 6M + 3%	półroczna	NIE	101,50
SBK1020	Krakowski Bank Spółdzielczy	29.10.2020	1 000 zł	WIBOR 6M + 4%	półroczna	NIE	-
SBR0325	BPS Szepietowo	12.03.2025	1 000 zł	WIBOR 6M + 3,5%	półroczna	NIE	101,50

* Notowania z dnia 25.02.2011

Źródło: BM BGŻ.

Podsumowanie

Dostępne możliwości inwestycyjne w segmencie papierów dłużnych stanowią obecnie ciekawą alternatywę lokowania środków i pozwalają jednocześnie uzyskać większą dywersyfikację portfela. Wielkość zysku uzależniona jest od ryzyka podejmowanego przez inwestora. Obligacje skarbowe są najbezpieczniejszą formą inwestycji, ale oferowane przez nie odsetki są stosunkowo niskie w porównaniu do innych emitentów, choć i tak lepsze od lokat bankowych. Obligacje komunalne z kolei są niemal równie bezpieczne jak skarbowe, ale tu rentowność jest już znacznie wyższa, dzięki czemu można je uznać za atrakcyjną propozycję pod warunkiem zamiaru utrzymania ich w portfelu przynajmniej przez dwa lata. Natomiast największe ryzyko wiąże się z papierami korporacyjnymi i spółdzielczymi. Historia obligacji przedsiębiorstw notowanych na rynku Catalyst jest na razie krótka i nie zna przypadków niedotrzymania obowiązków przez emitenta, jednak nie można takiej sytuacji wykluczyć w przyszłości. Decydując się na tę formę inwestycji, należy mieć na uwadze, że większy zysk wiąże się z wyższym ryzykiem.


Liczba emitentów oraz emisji dopuszczonych do obrotu na rynku Catalyst stale się zwiększa, poszerzając wachlarz dostępnych inwestycji w papiery dłużne, co będzie z czasem czynić ten rynek jeszcze bardziej atrakcyjnym. Już dziś można znaleźć na nim ciekawe propozycje, nad którymi warto się zastanowić. Na zakończenie należy dodać, że prowizje od transakcji na obligacjach są znacznie niższe niż w przypadku akcji (**Biuro Maklerskie BGŻ oferuje prowizje już od 0,2% wartości transakcji**), co dodatkowo korzystnie wpływa na osiągnięte stopy zwrotu.

Doradztwo Inwestycyjne		telefon	adres email
Tomasz Dumala		22 329 43 40	tomasz.dumala@bgz.pl
Marcin Lachowski		22 329 43 84	marcin.lachowski@bgz.pl
Grzegorz Kujawski		22 329 43 46	grzegorz.kujawski@bgz.pl
Tomasz Manowiec		22 329 43 44	tomasz.manowiec@bgz.pl

Operacje Brokerskie		telefon	adres email
Jarosław Duszczyk	Klienci instytucjonalni	22 329 43 23	jaroslaw.duszczyk@bgz.pl
Marek Niewiadomski	Klienci instytucjonalni	22 329 43 26	marek.niewiadomski@bgz.pl
Grzegorz Leszek	Klienci instytucjonalni	22 329 43 25	grzegorz.leszek@bgz.pl
Monika Dudek	Klienci detaliczni	22 329 43 24/20	monika.dudek@bgz.pl
Przemysław Borycki	Klienci detaliczni	22 329 43 22	przemyslaw.borycki@bgz.pl

Oferty Publiczne (IPO)		telefon	adres email
Marek Jaczewski	Główny specjalista	22 329 43 53	marek.jaczewski@bgz.pl
Bogusław Bączyk	Główny specjalista	22 329 43 42	boguslaw.baczuk@bgz.pl

Internetowe serwisy transakcyjne	strona www
----------------------------------	------------

 Zlecenia na GPW i New Connect	http://www.bgz.pl/biuro_maklerskie/zlecenia_gpw.html
 Zapisy w ofertach publicznych (IPO)	http://www.bgz.pl/biuro_maklerskie/zapisy_ipo.html

Oddziały	adres	telefon	adres	telefon	
Białystok	ul. Suraska 3 a	85 747 01 16	Opole	ul. Rynek 24/25	77 454 43 64
Ciechanów	ul. 17-go Stycznia 60	23 674 13 52	Ostrołęka	ul. Gorbatowa 9	29 760 65 56
Dzierżoniów	ul. Rzeźnicza 2	74 831 97 99	Płock	ul. 1-go Maja 7 d	24 264 17 17
Ełk	ul. Armii Krajowej 24	87 610 47 17	Poznań	ul. Piekary 17	61 852 15 21
Gorzów Wlkp.	ul. Walczaka 3	95 721 63 29	Przemyśl	ul. Kamienny Most 6	16 675 05 86
Jelenia Góra	ul. Bankowa 34	75 753 30 98	Radom	ul. Traugutta 29	48 361 22 70
Kielce	ul. Sienkiewicza 47	41 366 02 15	Rzeszów	ul. Jagiellońska 9	17 852 05 21
Kołobrzeg	Plac Ratuszowy 5a/1	94 354 74 63	Siedlce	ul. Joselewicza 3	25 640 90 04
Kraków	ul. Pawia 5	12 632 70 11	Sieradz	ul. Sarańska 5	43 822 61 34
Lublin	ul. 1-go Maja 16 a	81 531 91 44	Szczecin	Plac Lotników 3 b	91 433 19 20
Łomża	ul. Dworna 12	86 215 41 99	Tarnobrzeg	ul. Wyspiańskiego 5	15 823 11 15
Łódź	ul. Piotrkowska 57	42 670 20 70	Tarnów	ul. Lwowska 72/96 c	14 629 11 98
Międzyrzecz	ul. Rynek 7	95 742 15 13	Warszawa	ul. Grzybowska 4	22 581 54 51
Nowy Sącz	ul. Nawojowska 4	18 443 53 91	Warszawa	ul. Żurawia 6/12	22 329 44 17
Olsztyn	al. Piłsudskiego 11/17	89 527 27 10	Zamość	ul. Piłsudskiego 27 a	84 638 54 03

Biuro Maklerskie Banku BGŻ prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego). Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Nadzór nad działalnością BM BGŻ sprawuje KNF. Niniejsza publikacja została opracowana wyłącznie na potrzeby Klientów Biura Maklerskiego Banku BGŻ i jest udostępniana klientom wyłącznie w celach informacyjnych. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM BGŻ za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. BM BGŻ nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie powyższego opracowania i zawartych w nim opinii. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego dokumentu i ewentualne szkody poniesione w ich wyniku ponoszą wyłącznie podejmujący takie decyzje. Ani dokument ten, ani żaden jego fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. W szczególności nie jest rekomendacją w rozumieniu Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 roku. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez zgody BM BGŻ jest zabronione.