



GIEŁDA PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH
w Warszawie



Catalyst

**katalizator rozwoju rynku instrumentów dłużnych
potencjał, aspiracje, możliwości**

Agnieszka Gontarek
dyrektor Działu Rynku Kasowego
Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA

Rynek instrumentów dłużnych na GPW - historia

- 2000 r. – pierwsze obligacje na GPW (CLIF)
- koniec 2008 r: 50 serii obligacji notowanych na rynku regulowanym GPW, w tym 3 serie korporacyjne (EBI i MCI)
- początek 2009 r. – rozpoczęcie prac nad nowym modelem rynku długu
- maj 2009 – przejęcie przez GPW większościowego pakietu MTS-CeTO, zmiana nazwy na BondSpot
- 30.09.2009 – uruchomienie Catalyst

Catalyst – inauguracja rynku 30.09.2009 r.

Notowane obligacje:

- 5 emitentów komunalnych (Warszawa, Radlin, Ostrów Wielkopolski, Poznań, Rybnik)
- 5 emitentów korporacyjnych (Electus , Europejski Bank Inwestycyjny, BRE Bank Hipoteczny SA, Europejski Fundusz Hipoteczny, Pekao Bank Hipoteczny)

Autoryzowane obligacje:

- 5 emitentów komunalnych (Ząbki, Kórnik, Tczew, Połczyn–Zdrój , Turek)

Catalyst – nowa jakość na rynku kapitałowym

Niepubliczny rynek obligacji



Wprowadzenie obligacji na Catalyst

Powszechny dostęp
inwestorów do
notowanych obligacji

Standaryzacja
+ porównywalność
ofert

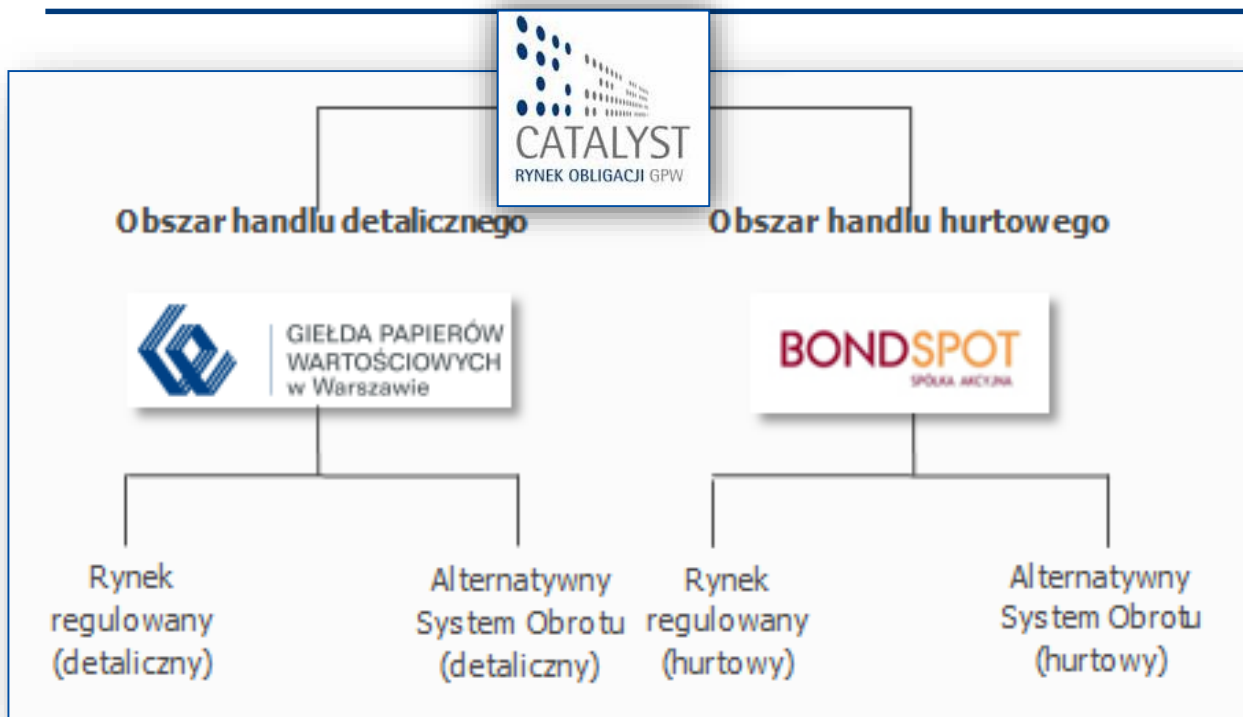
Dostęp
do kapitału

Równy dostęp
do informacji o
szerszym zakresie

Wycena przez rynek
= niższe ryzyko
inwestowania

Budowanie
wiarygodności
emitenta

Struktura Rynku Catalyst



Catalyst obejmuje:

- 1) rynek regulowany prowadzony przez Giełdę (detaliczny),
- 2) rynek regulowany prowadzony przez BondSpot (hurtowy),
- 3) alternatywny system obrotu prowadzony przez Giełdę (detaliczny),
- 4) alternatywny system obrotu prowadzony przez BondSpot (hurtowy)



Obligacje komunalne »



Obligacje korporacyjne »



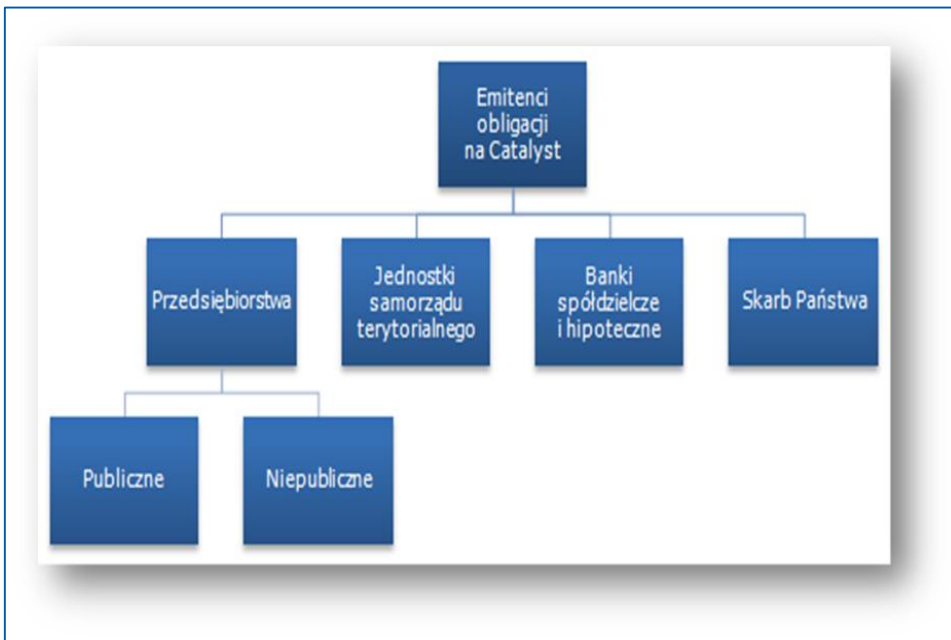
Obligacje spółdzielcze »



Listy zastawne »



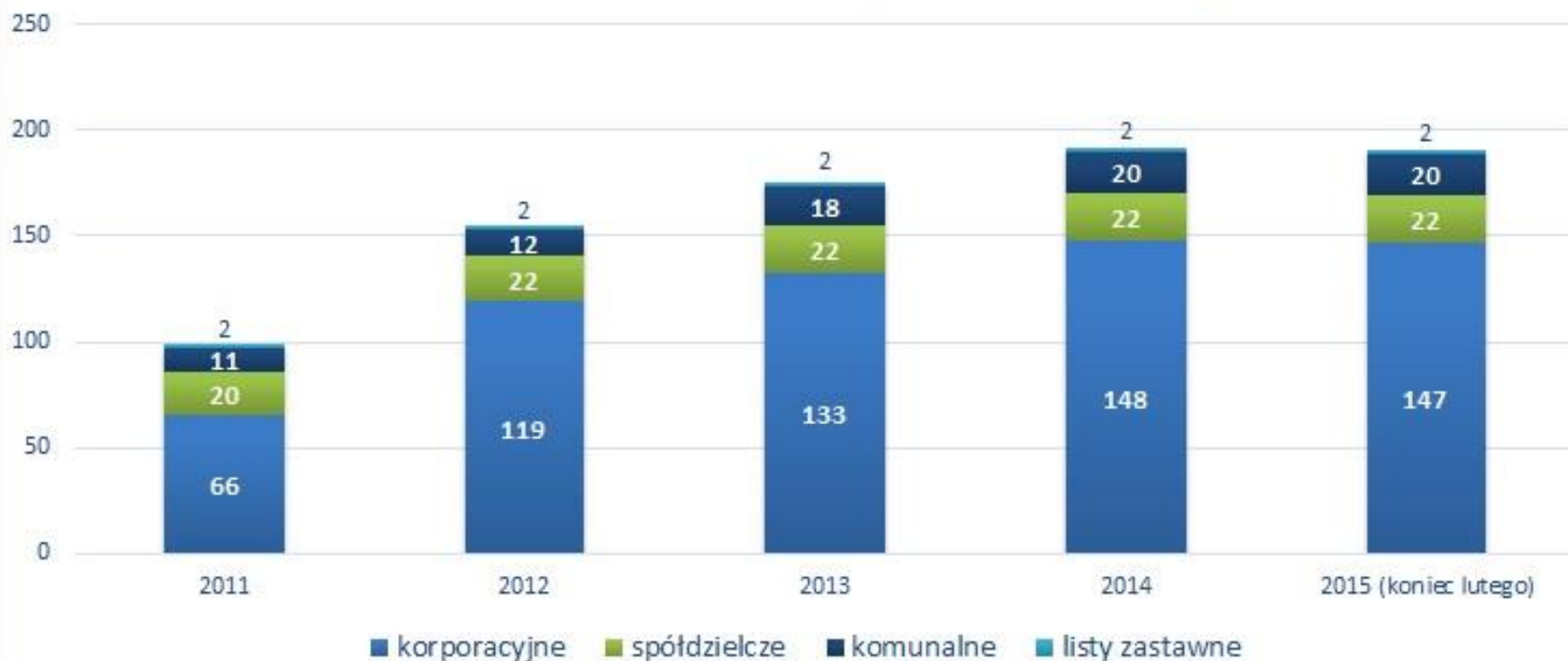
Obligacje skarbowe »



Instrumenty dłużne wg rodzaju i rynku notowania *Liczba serii w obrocie wg stanu na dzień 27.02.2015*

Obligacje korporacyjne	468
GPW RR	25
GPW ASO	254
BS RR	5
BS ASO	184
Obligacje komunalne	96
GPW RR	52
GPW ASO	8
S RR	36
Obligacje spółdzielcze	38
GPW ASO	37
BS ASO	1
Obligacje skarbu państwa	60
GPW RR	30
BS RR	30
Listy zastawne	66
GPW RR	32
GPW ASO	0
BS RR	34

Struktura emitentów obligacji na Catalyst w latach 2011-2015 (bez Skarbu Państwa)

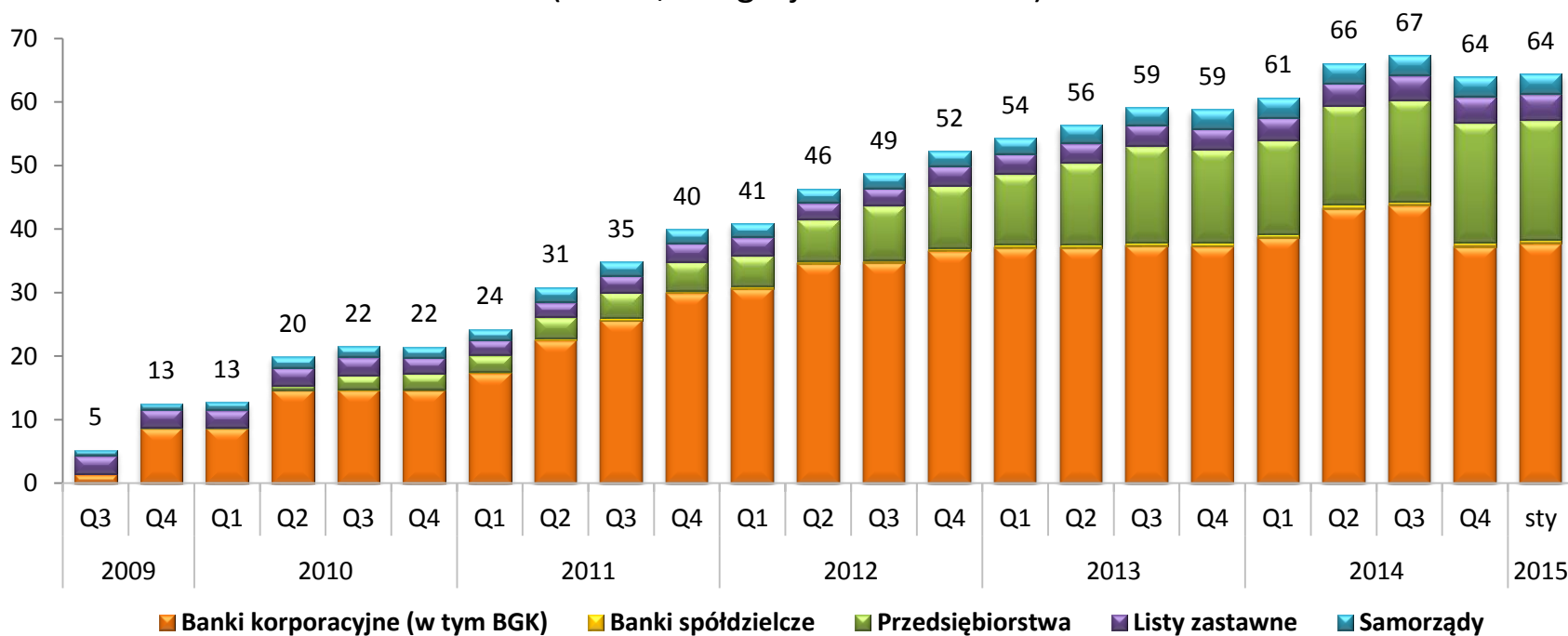


Podstawowe charakterystyki rynku Catalyst w latach 2009-2015



Nieskarbowe obligacje na rynku Catalyst

Wartość emisji notowanych na Catalyst
(mld zł, obligacje nieskarbowe)



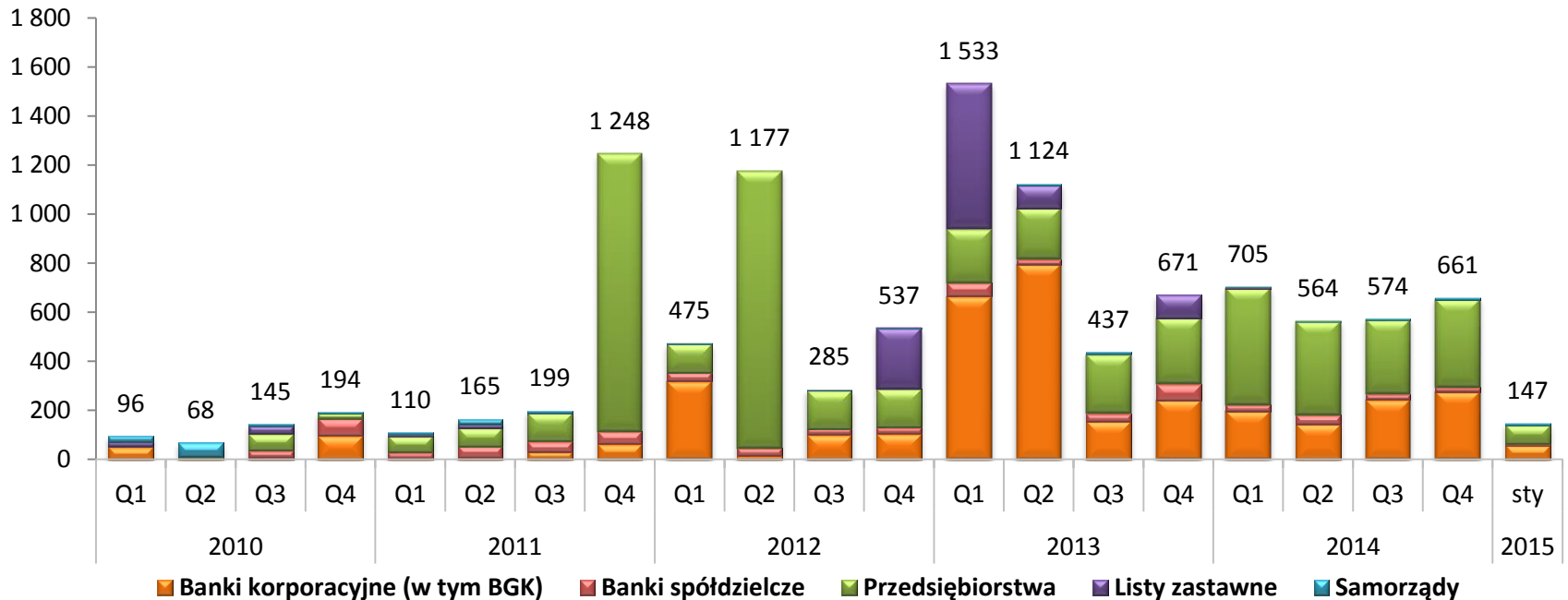
TOP 25 emitentów pod względem wartości notowanych obligacji

1.	Bank Gospodarstwa Krajowego	23 042 500 000
2.	PKO Finance AB	5 438 420 000
3.	MBANK HIPOTECZNY	3 010 605 700
4.	GETIN NOBLE BANK	2 501 423 000
5.	PGNiG	2 500 000 000
6.	WARSZAWA	2 100 000 000
7.	PZU FINANCE AB	2 091 700 000
8.	PKN ORLEN	2 000 000 000
9.	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.	1 600 700 000
10.	PEKAO BANK HIPOTECZNY	1 093 811 100
11.	MULTIMEDIA POLSKA	1 038 000 000
12.	PGE POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA	1 000 000 000
13.	ENERGA	1 000 000 000
14.	BZ WBK	975 000 000
15.	ALIOR BANK	796 800 000
16.	ECHO INVESTMENT	765 500 000
17.	BANK MILLENNIUM	750 000 000
18.	MIDAS	583 772 000
19.	GHELAMCO INVEST	573 039 088
20.	ING BANK ŚLĄSKI	565 000 000
21.	KRAKÓW	520 000 000
22.	mBANK	500 000 000
23.	RAIFFEISEN BANK POLSKA	500 000 000
24.	GTC	494 200 000
25.	KRUK	473 000 000

Dane na koniec stycznia 2015

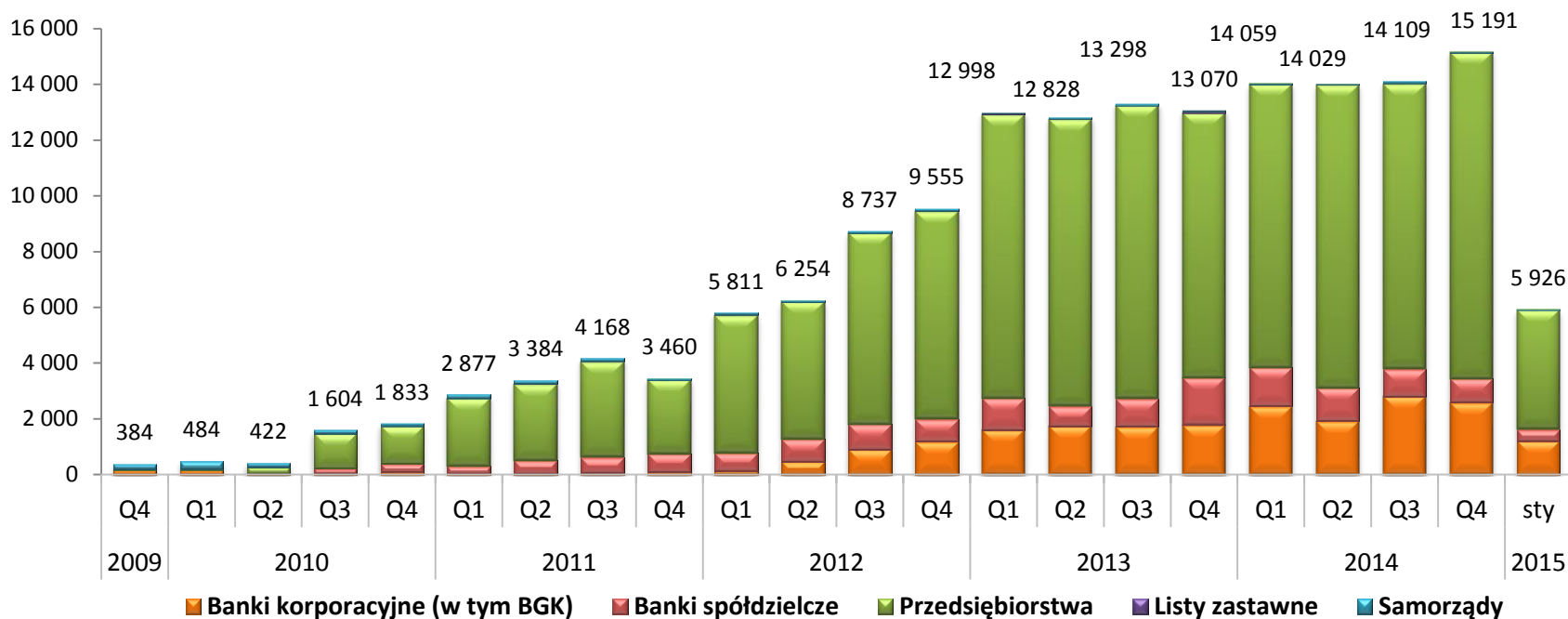
Wartość obrotów na rynku Catalyst

Obroty na Catalyst
(mln zł, obligacje nieskarbowe)



Płynność rynku Catalyst

Liczba transakcji na Catalyst (obligacje nieskarbowe)



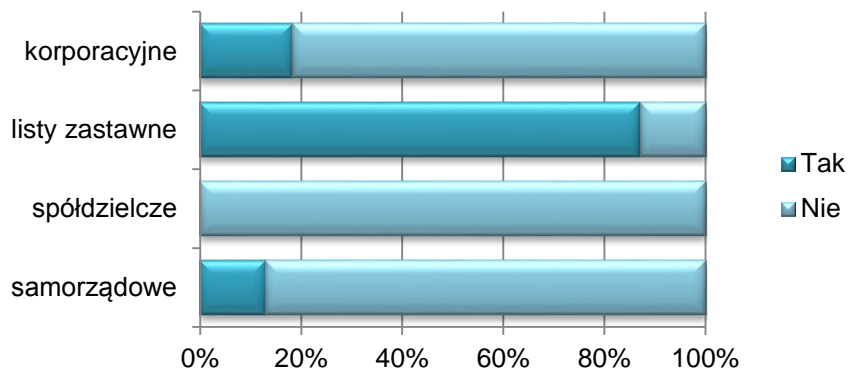
NAJBARDZIEJ PŁYNNNE SERIE OBLIGACJI (styczeń–listopad 2014 r.)

LP	EMITENT	KOD	NAZWA_SKROCONA	WOLUMEN	TRAN	OBROTY (TYS. PLN)
1	Skarb Państwa	PL0000108197	DS0725	124 994	115	127 280,58
2	PGNiG	PLPGNIG00063	PGN0617	9 230	17	93 637,32
3	Energa	PLENERG00014	ENG1019	9 000	2	91 237,50
4	Skarb Państwa	PL0000107264	DS1023	56 086	766	59 575,34
5	PKN Orlen	PLPKN0000117	PKN1117	562 490	847	57 213,29
6	BZWBK	PLBZ00000150	BZW1216	53 000	3	53 289,73
7	BGK	PL0000500054	BGK0514	50 000	1	50 505,00
8	BGK	PL0000500070	IDS1022	39 850	41	43 946,51
9	Skarb Państwa	PL0000107454	WZ0124	40 591	145	39 843,42
10	Skarb Państwa	PL0000106068	WZ0121	37 681	322	37 427,17

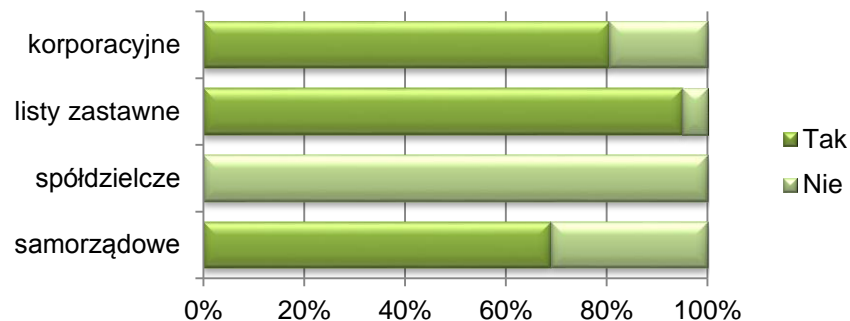
Podział obligacji ze względu na rodzaj oprocentowania (na koniec III kwartału 2014)	liczba serii	% w ogólnej liczbie serii
indeksowane (obligacje SP; oprocentowanie: 2,75% i 3%)	2	0,39%
stałe (oprocentowanie od 8% do 15%)	86	16,73%
zerokuponowe	5	0,97%
zmiennie (marża od 0% do 7,50%)	421	81,91%

RATING NA CATALYST (stan na 30.06.2014 r.)

Liczba obligacji z ratingiem i bez ratingu



Wartość obligacji z ratingiem i bez ratingu



Defaulty

- Pierwsze niewykupione obligacje
 - – ANTI S.A. (GreenEco S.A., wykluczone z GR ze względu na upadłość likwidacyjną)
czerwiec 2011 r. - 2.835.000 zł
 - – FOJUD S.A. listopad 2011 - 2.053.000 zł
- liczba defaultów rośnie wraz z rozwojem rynku, jednak co do zasady problem dotyczy emitentów, którzy mają jedną lub dwie serie w obrocie o stosunkowo niewielkich wartościach (wyjątek: GANT)
- na ponad 100 serii obligacji z terminem zapadalności w 2014 roku, 14 emitentów miało problem z terminowym wykupem obligacji (16 serii)

Emitenci, którzy nie wykupili obligacji w terminie w 2014 roku

Emitent	ostatni dzień notowania	Wartość emisji	komentarz
NMV S.A.	8.01.2014	1 609 000,00 zł	
GPF CAUSA S.A.	12.02.2014	400 000,00 zł	emitent z NC
EAST PICTURES S.A.	14.02.2014	520 000,00 zł	emitent z NC - wykluczony za obowiązki
GANT DEVELOPMENT	17.03.2014	25 800 000,00 zł	upadłość dewelopera
DIGATE	26.03.2014	947 000,00 zł	emitent z NC - wykluczony za obowiązki
MILMEX SYSTEMY KOMPUTEROWE SP. Z.O.O	14.04.2014	1 290 500,00 zł	
MINOX S.A.	14.04.2014	4 820 000,00 zł	splacono, w tym częściowo poza KDPW
GC INVESTMENT	15.04.2014	17 500 000,00 zł	emitent z NC
TRUST S.A.	22.05.2014	22 000 000,00 zł	
Przedsiębiorstwo Przemysłu Betonów PREFABET - BIAŁE BŁOTA Spółka Akcyjna	16.06.2014	5 450 000,00 zł	splacono; emitent z NC
MILMEX SYSTEMY KOMPUTEROWE SP. Z.O.O	27.06.2014	12 905 000,00 zł	
KORPORACJA BUDOWLANA KOPAHAUS S.A.	1-08-2014	5 500 000,00 zł	emitent z NC
ORZEŁ S.A.	11-08-2014	10 000 000,00 zł	emitent z NC, spółka w upadłości układowej
GANT DEVELOPMENT	18-08-2014	21 933 000,00 zł	
POLFA S.A.	19-08-2014	3 230 000,00 zł	emitent z NC
TRUST S.A.	20-11-2014	16 000 000,00 zł	
	suma	149 904 500,00 zł	

ZMIANY W REGULACJACH ASO CATALYST

oczekiwania emitentów vs. oczekiwania inwestorów

- **minimalna wartość** emisji: 1 mln zł
- wymagane zbadane **sprawozdania finansowe** za ostatni rok obrotowy i konsolidacja sprawozdań finansowych
- **obowiązkowy AD** dla emisji poniżej 5 mln zł
- „**szybka ścieżka**” - ułatwienia dla emitentów instrumentów notowanych

ZMIANY W REGULACJACH ASO CATALYST

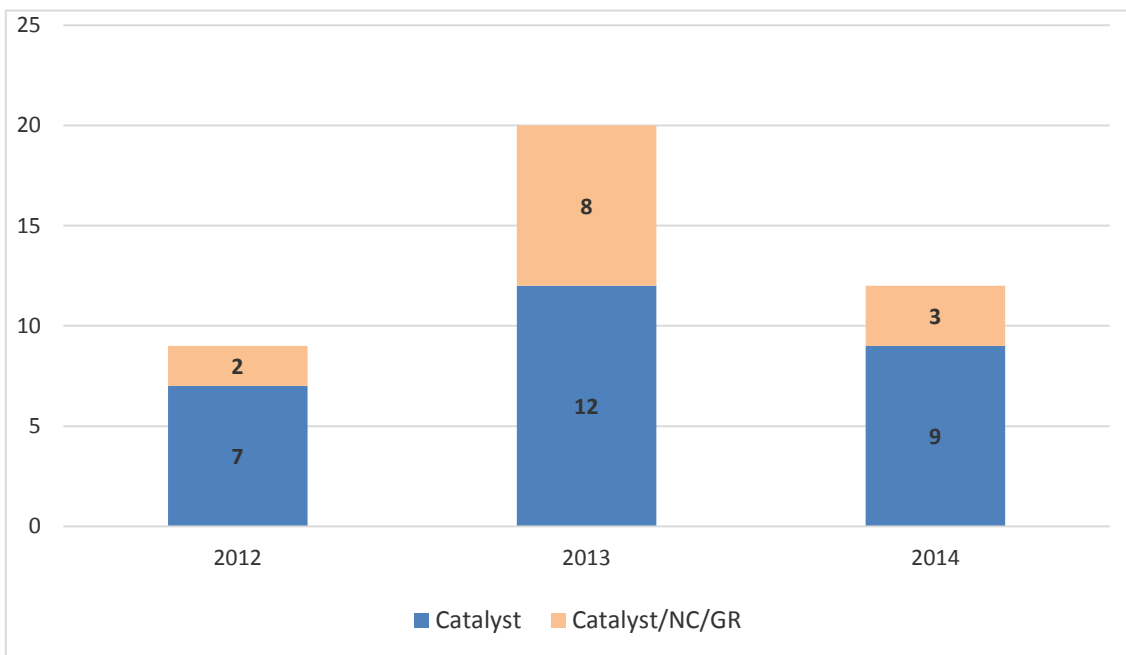
od 1 września 2014 r.

- **wydłużenie czasu objęcia obowiązkiem raportowania** emitentów obligacji - do dnia wcześniejszego wykupu obligacji (jeżeli takowy nastąpi) lub dnia wykupu przewidywanego warunkami emisji
- **wprowadzenie obowiązku publikacji raportu bieżącego w przypadku nieprzekazania w terminie, w całości lub w części, kwoty świadczenia z tytułu obligacji**, według określonego standardu (powody, perspektywy wypełnienia zobowiązań, zasady informowania)
- **wprowadzenie obowiązku publikowania przez SPVs, pozyskujące kapitał dystrybuowany potem w ramach grupy kapitałowej, raportów okresowych podmiotu dominującego**

ANIMATOR RYNKU NA CATALYST

- obowiązkowy dla obligacji notowanych w ASO GPW
 - możliwość uzyskania zwolnienia
- warunki animowania ustalane indywidualnie dla każdej serii obligacji, uzależnione od: liczby obligacji, wartości nominalnej, kursu (dopuszczalny spread) oraz terminu wykupu

SANKCJE NAKŁADANE NA EMITENTÓW OBLIGACJI NA CATALYST



29 kar zawieszenia obrotu obligacjami
4 kary wykluczenia z obrotu
3 kary upomnienia
8 kar pieniężnych
1 zobowiązanie do zawarcia umowy z AD

Rynek długu jako jeden z sześciu filarów rozwoju GK GPW

- Uproszczenie architektury rynku długu korporacyjnego
- Ułatwienie procedur i unarzędziwienie rynku Catalyst
- Intensyfikacja działań sprzedażowych
- Popularyzacja ratingu
- Zwiększenie aktywności banków jako uczestników rynku długu

Cele GPW do 2020 roku:

- Liczba emisji nieskarbowych > 1 tys.
- Koncentracja na emisjach > 100 mln zł
- Uproszczenie struktury rynku Catalyst i rozwój platformy TBSP

Nowa ustawa o obligacjach z 15.01.2015 r. a Catalyst

- wchodzi w życie z dniem 1 lipca 2015 r.
- ma zastosowanie do obligacji wyemitowanych począwszy od dnia jej wejścia w życie
- do obligacji wyemitowanych przed dniem 1.07.2015 r. stosuje się przepisy ustawy z 29.06.1995 r. o obligacjach
- poprawa pewności prawnej i bezpieczeństwa obrotu
- dostosowanie obowiązujących regulacji do potrzeb wynikających z obrotu gospodarczego
- wsparcie rozwoju długoterminowych nieskarbowych p.w. poprzez usuwanie barier rozwoju rynku obligacji
- uwzględnienie zagadnień wynikających ze zmian na rynku kapitałowym

Nowa ustawa o obligacjach a Catalyst

- ❁ **warunki emisji** jako jednolity dokument sporządzany według określonego schematu, definiujący dane zobowiązanie, określający świadczenia wynikające z obligacji, sposób ich realizacji i związane z nimi prawa i obowiązki obligatariuszy – może zostać zmieniony nawet po zakończeniu emisji
- ❁ **propozycja nabycia** jako warunek zaproponowania obligacji w drodze oferty prywatnej
- ❁ nowa zasada obrotu obligacjami niemającymi postaci dokumentu - prawa z takich obligacji nie mogą być przenoszone po ustaleniu uprawnionych do świadczeń z tytułu ich wykupu
- ❁ **zgromadzenie obligatariuszy** – szansa dla emitenta, szansa dla obligatariuszy?



GIEŁDA PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH
w Warszawie



Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA

ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa

kontakt operacyjny (obsługa emitentów):

Dział Rynku Kasowego

Tel. 22 537 77 62

emitenci@gpw.pl

kontakt :

Dział Relacji z Emitentami

tel. 22 537 76 10

rynek@gpwcatalyst.pl