



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLESKI

Miesięcznik – grudzień

Co warto wiedzieć?

Donald Trump

USA przeprowadziły atak wojskowy w Wenezueli, w efekcie którego amerykańskie siły schwytały prezydenta Nicolasa Maduro i jego żonę. To posunięcie wywołało międzynarodowe potępienie i debatę w ONZ, gdzie zarówno sojusznicy jak i przeciwnicy USA skrytykowali operację jako naruszenie suwerenności państwa. Trump przedstawił tę interwencję jako część szerzej zakrojonej walki z przemytem narkotyków i zagrożeniem dla bezpieczeństwa w rejonie. Operacja przerwała dostawy wenezuelskiego ropy do sojuszników, zwłaszcza na Kubę, która mierzy się z kryzysem paliwowym. Równocześnie Donald Trump ze swoim gabinetem sugerował kolejne cele w prowadzonej geopolityce. Po pierwsze miałyby być to Grenlandia ze względów bezpieczeństwa narodowego USA, strategicznego położenia tego regionu. Po drugie jest to dalsza eskalacja konfliktu z Kubą, gdzie zasugerowano nawet możliwość zmiany systemu politycznego. Prezydent wywierał również werbalną presję na Kolumbie, która jest kolejnym krajem powiązanym z narkotykami spływającymi do USA.

Iran

Od końca 2025 r. w Iranie trwają masowe protesty społeczne, które wybuchły na tle gwałtownego pogorszenia sytuacji gospodarczej: wysoka inflacja, dewaluacja waluty, spadek poziomu życia. Protesty od tego czasu nie ucichły, lecz przerodziły się w ogólnokrajowe demonstracje polityczne, gdzie protestujący domagają się zmian systemowych i końca rządów reżimu islamskiego. Irańskie władze ograniczyły 8 stycznia dostęp do Internetu w odpowiedzi na nasilające się protesty. Od tego momentu praktycznie cały kraj nie ma dostępu do sieci. Rząd twierdzi, że ten ruch jest to środek bezpieczeństwa, który ma powstrzymać koordynację protestów, jednak w rzeczywistości wydaje się, że jest to narzędzie do stłumienia protestów i przepływu informacji. Jest to największa od lat skala protestów społecznych w Iranie, Donald Trump wykorzystuje to jako pretekst do zwiększenia presji na Iranie, w tym mówi o potencjalnej interwencji militarnej oraz zapowiada dodatkowe cła dla kontrahentów Iranu.

Umowa UE-Mercosur

Podpisanie umowy planowane jest na 17 stycznia 2026 r. W głosowaniu przeciwko było 5 krajów: Francja, Polska, Austria, Węgry, Irlandia, to jednak nie powstrzymało przed przyjęciem umowy, gdyż próg kwalifikowanej większości to 55% państw z co najmniej 65% ludności UE. Umowa dotyczy rozszerzenia partnerstwa handlowego między Unią Europejską a blokiem Mercosur obejmującym cztery główne państwa Ameryki Południowej: Brazylię, Argentynę, Paragwaj i Urugwaj. Porozumienie ma zostać podpisane po ponad 25 latach negocjacji. Największy sprzeciw wobec umowy wykazują przede wszystkim rolnicy, którzy mają obawy, że umowa sprowadzi tańsze produkty, które nie spełniają europejskich norm jakościowych.

Najważniejsze z rynku obligacji korporacyjnych

1. Santander / Erste

Grupa Santander i Erste Group potwierdziły finalizację sprzedaży 49 proc. akcji Santander Bank Polska. Oznacza to, że bank ma nowego głównego akcjonariusza – austriacką Erste Group, podano w komunikacie. Umowa dotycząca przejęcia Santander Bank Polska ogłoszona w maju 2025 r. opiewała na wartość transakcji ok. 7 mld euro (obejmowała 49 proc. udziałów w Santander BP oraz 50 proc. udziałów w Santander TFI). Pod koniec grudnia 2025 r. zgodę na transakcję wydała KNF. 22 stycznia zaplanowano Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie banku, które zdecyduje m.in. o zmianie nazwy na Erste Bank Polska.

2. Ghelamco

Grupa poinformowała o zamiarze odkupienia 14058 udziałów własnych od emitenta polskich obligacji za łączną kwotę 17,5 mln euro. Te środki trafią docelowo do emitenta obligacji (Ghelamco Invest sp. z o.o.) w dwóch transzach. Pierwsza do 23 grudnia, a druga do 21 stycznia 2026 r. Najbliższy wykup obligacji spółki przypada na 28 lutego 2026 r., a ich wartość nominalna wynosi 240 mln PLN.

3. Marvipol Development

Kolejny przedterminowy wykup obligacji, tym razem spółka Marvipol Development poinformowała o wcześniejszym wykupie (rok wcześniej) obligacji serii P2022B o wartości nieco ponad 55 mln zł. Są to obligacje oprocentowane na 5,4 p.p. marży, a spółka będzie zobowiązana zapłacić dodatkowo 0,5% premii wobec dotychczasowych obligatariuszy za przedterminowy wykup. Niedawna, październikowa emisja obligacji spółki została wyceniona na 3,7% marży.

4. Vehis

Spółka poinformowała o zamiarze całościowego przedterminowego wykupu obligacji serii D o wartości 21 mln zł oraz częściowego wykupu obligacji serii E o wartości 7,2 mln zł z 35 mln zł wszystkich obligacji tej serii w obrocie. W listopadzie spółka pozyskała 100 mln zł z pierwszej prospektowej emisji obligacji, w tym przypadku marża została wyznaczona na poziomie 4,45%. Były to jednak obligacje mocniej zabezpieczone. Wykupowane obligacje są tymi o najwyższym poziomie ryzyka, stąd ich marża była wyższa. Spółka zdążyła już poinformować o przydzieleniu kolejnych obligacji w ramach niepublicznej oferty obligacji o wartości 42,5 mln zł. Wydaje się zatem, że ta emisja koresponduje z wykupowanymi obligacjami i jest ona tą o niższym poziomie zabezpieczeń.

5. Olivia Business Centre

Spółka z grupy Strabag chce kupić gdański biurowiec Olivia Star. Ewentualna transakcja dotyczyłaby wyłącznie jednego budynku, a nie całego trójmiejskiego kompleksu. Wniosek w tej sprawie trafił do UOKiK. Budynek ma 180 m wysokości (156 m do dachu), liczy 35 kondygnacji nadziemnych oraz trzy podziemne i oferuje ok. 44 tys. mkw. powierzchni biurowej. Olivia Star to najwyższy budynek Trójmiasta i jeden z najbardziej rozpoznawalnych obiektów biurowych w północnej Polsce. Jak potwierdzają przedstawiciele kompleksu, podpisany został list intencyjny, który formalnie rozpoczął proces negocjacyjny

dotyczący sprzedaży pakietu kontrolnego akcji spółki posiadającej obiekt. Według wstępnych informacji wartość transakcji szacowana jest na ok. 150 mln EUR.

6. Cavatina Holding

Spółka zakończyła z sukcesem ofertę publiczną obligacji. Pierwotnie oferta opiewała na 40 mln zł z możliwością jej zwiększenia do 80 mln. Ostatecznie spółka przydzieliła 102,2 mln zł (popyt wyniósł 117,6 mln zł), tym samym wykorzystując w pełni istniejący program emisji obligacji. Marża obligacji została ustalona na poziomie 5,7% - najniższym ze zbioru. Obligacje trafiły już do obrotu na rynku Catalyst i są kwotowane w okolicach nominału.

7. Dekpol

Spółka poinformowała o ustanowieniu IV programu emisji obligacji, w ramach którego będzie mogła wyemitować obligacje o wartości do 250 mln zł. Prospekt musi zostać zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego.

8. Orlen

Spółka uplasowała 7-letnie obligacje o wartości 2 mld zł. Oferta była skierowana do krajowych inwestorów instytucjonalnych. Spółka przeznaczy środki na cele ogólnokorporacyjne oraz realizację projektów z Strategii Orlen 2035. Obligacje są oprocentowane na 1 p.p. ponad WIBOR 6M. Kapitał z emisji zastąpił zapadające 22 grudnia 2025 roku obligacje o wartości 1 mld zł.

9. Invest Komfort

12 grudnia 2025 r. na rynku Catalyst zadebiutowały pierwsze obligacje korporacyjne spółki deweloperskiej Invest Komfort Finance o wartości 100 mln zł. Popyt w tej emisji przewyższył podaż aż 2,5-krotnie. Emisja została zakończona we wrześniu. Jest to 11 spółka, która zadebiutowała w 2025 r. na rynku Catalyst.

10. Ronson Development

Deweloper uplasował obligacje o wartości 130 mln zł. Dług oprocentowany jest na 2,7% marży, co dla emitenta oznacza istotny spadek kosztów finansowania względem poprzednich emisji obligacji. Marże najkrótszej serii obligacji RON0827 wyznaczono na 3,85%, a za wykupowane przedterminowo obligacje RON0726 spółka płaciła 4,2% - dodatkowo przy zabezpieczeniu hipotecznym.

ZASTRZEŻENIE PRAWNE

Wszelkie przedstawione analizy, komentarze i konkluzje stanowią osobiste poglądy autora wyrażone w oparciu o posiadaną fachową wiedzę dotyczącą funkcjonowania rynku finansowego.

Niniejszy materiał jest publikacją handlową Michael / Ström Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie

Niniejszy materiał:

- a) nie stanowi rekomendacji w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi;
- b) nie jest badaniem inwestycyjnym w rozumieniu rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniające go 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;
- c) nie spełnia standardów rekomendacji inwestycyjnej określonych w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.