



**MICHAEL/STRÖM**  
DOM MAKLERSKI

**Miesięcznik – maj**

## Co warto wiedzieć?

### WIBOR

Reforma wskaźników referencyjnych w Polsce postępuje. GPW Benchmark podjęło decyzję o zaprzestaniu opracowywania wskaźników referencyjnych WIBOR oraz WIBID wyznaczając ostateczną datę na 31 grudnia 2036 r.

KNF oczekuje jednak, że wszystkie podmioty nadzorowane, a zwłaszcza kredytodawcy i pożyczkodawcy, do 31 grudnia 2026 roku zaprzestaną zawierania nowych umów (w tym umów finansowych) lub emitowania instrumentów finansowych, w których miałyby być zastosowany wskaźnik referencyjny stóp procentowych WIBOR" - przekazano w komunikacie Komisji. Według KNF, od 1 stycznia 2027 r. wskaźnik WIBOR powinien służyć wyłącznie do "wygaszenia ekspozycji zawartych przed tą datą".

### Inflacja - Polska

W maju inflacja CPI była o 3,1% wyższa w porównaniu z analogicznym miesiącem ubiegłego roku – wynika z szybkiego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego. Odczyt okazał się niższy niż w poprzednim miesiącu (3,2% r/r). Konsensus rynkowy wskazywał natomiast na istotny wzrost inflacji CPI do poziomu 3,7% r/r. Odczyt jest zatem dużym zaskoczeniem. W ujęciu miesięcznym wskaźnik CPI był niższy niż w kwietniu o 0,3%. Składową, która w największym stopniu wpłynęła na odczyt były ceny żywności i napojów bezalkoholowych, która to kategoria potaniała o 1% m/m.

## Najważniejsze z rynku obligacji korporacyjnych

### 1. Echo Investment

Spółka kontynuuje strategię dezinwestycji z projektów biurowych. W maju sprzedała budynek Brain Park B za cenę 40,3 mln euro netto. Spółka zapowiedziała także nowe emisje refinansujące zadłużenie obligacyjne. Przy czym ustalono wielkość programu emisji na 1,2 mld zł. Pierwszym krokiem jest zapowiedziana przedterminowa spłata obligacji ECH1227 o wartości nominalnej 180 mln zł. Ta emisja kierowana była do inwestorów instytucjonalnych. W przypadku Echa emisje te były droższe (4,5% marży) niż te kierowane do szerokiego grona inwestorów (3,8-4% marży).

### 2. Pepco

Spółka poinformowała o zawarciu przedstępnej umowy sprzedaży Dealz Poland. Kwota transakcji to symboliczna złotówka. Grupa Pepco zachowa prawo do 35 proc. udziału we wpływach z jakiegokolwiek przyszłej sprzedaży Dealz Poland. Transakcja jest zgodna z ambicją grupy, by działać w ramach jednego formatu Pepco oferującego odzież oraz towary codziennego użytku, stanowiące kategorie produktowe o wyższej marży

### 3. P4 (Play)

Spółka poinformowała o emisji dwóch serii obligacji o łącznej wartości 1,25 mld zł. Krótsze papiery (4,5-letnie) o wartości 750 mln zł wyceniono na 1,5% marży ponad WIBOR6M, z kolei dłuższe (7-letnie) na 1,7% marży. Druga seria obligacji została

wyemitowana jako zielone obligacje. Jednocześnie spółka poinformowała o przedterminowej spłacie obligacji PLY1226 o wartości 750 mln zł.

#### 4. JHM Development

Spółka zwołała zgromadzenie obligatariuszy, na którym wystąpi o zgodę na obniżenie wskaźnika Kapitał Własny/Aktywa z poziomu 0,45x do 0,375x. Obligacje spółki o wartości 60 mln zł zostały uplasowane rok temu wśród inwestorów profesjonalnych. Za zgodę na obniżenie wskaźnika spółka jest gotowa wypłacić dodatkową premię.

#### 5. Best

Spółka poinformowała o pozyskaniu 122 mln zł z emisji obligacji skierowanej do szerokiego grona inwestorów. Dług oprocentowany będzie na 3,1% ponad WIBOR 3M, co oznacza kolejne obniżenie marży względem poprzednich emisji spółki. Jednocześnie spółka poinformowała o przedterminowej spłacie kolejnych obligacji, BST0128 oraz KRI1128, które są wyraźnie droższe (5% marży oraz 4,2%).

#### 6. Resi Capital

Spółka wyemituje obligacje o wartości 165 mln zł, za które będzie zobowiązana zapłacić 5% marży ponad WIBOR6M. Obligacje zostały dodatkowo zabezpieczone.

#### 7. Banki – emisje EUR

W ostatnim miesiącu trzy polskie banki pozyskały finansowanie obligacyjne w euro. mBank uplasował obligacji o wartości 750 mln euro. Bank Millennium wyemitował obligacje o wartości 500 mln euro, a Bank Pekao o wartości 750 mln euro (przy czym zdecydował o przedterminowej spłacie złotych obligacji o wartości 750 mln zł - PEO0631).

#### 8. Polski Holding Nieruchomości

Spółka pozyskała 120 mln zł z emisji niezabezpieczonych obligacji. Dług wyceniono na 2,5% marży ponad WIBOR6M. Poprzednie emisje spółki plasowane były przy 3,8-3,95% marży, co oznacza istotny spadek kosztu finansowania dla spółki zależnej od Skarbu Państwa.

#### 9. Dadelo

Obligatariusze zdecydowali, że obligacje wyemitowane w poprzednim roku zostaną wykupione już 11 czerwca br. Będzie to wiązać się z wypłatą dodatkowej premii w wysokości 1,5% wartości nominalnej. Pierwotny termin wykupu obligacji był wyznaczony na październik 2028 r. Jak wskazał prezes spółki obligacje narzucają kowenanty, które są nie do utrzymania dla spółki, a sytuacja finansowa pozwala na przedterminową spłatę papierów.

## 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. uzupełniającego 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.