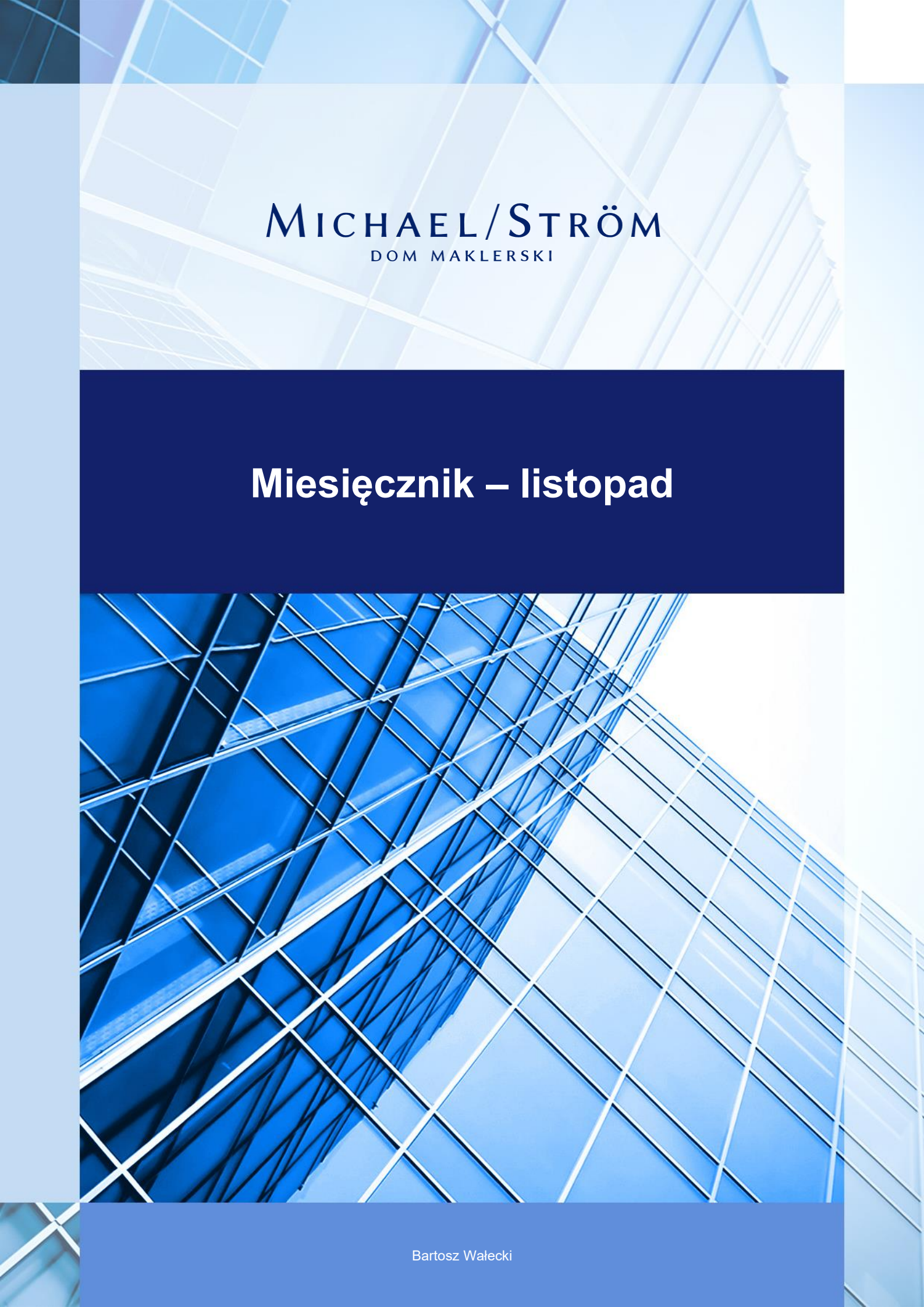




MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLEPSKI

Miesięcznik – listopad

Co warto wiedzieć?

Stopy procentowe NBP

Rada Polityki Pieniężnej 3 grudnia zdecydowała o kontynuowaniu cyklu obniżek. Stopa referencyjna osiągnęła poziom 4%. Decyzja o obniżeniu stóp nie była zaskoczeniem. W ostatnich danych z polskiej gospodarki trudno było znaleźć mocne argumenty za utrzymaniem stóp na niezmienionym poziomie. Należy tutaj wskazać na słabnącą presję płacową. Dynamika płac w sektorze korporacyjnym w październiku wyniosła 6,6% r/r, był to odczyt niższy niż prognozy. Dane o inflacji również okazały się wsparciem dla kontynuacji cyklu. Według szacunku GUS inflacja CPI w listopadzie wyniosła 2,4% r/r, co jest odczytem nawet niższym niż cel inflacyjny NBP. Ścieżka inflacji okazuje się niższa niż wcześniejsze oczekiwania RPP. Wydarzenia z ostatniego miesiąca istotnie wpłynęły na oczekiwania uczestników rynku co do dalszej ścieżki stóp procentowych. Obecnie wycenione są jeszcze dwie obniżki w pierwszej połowie 2026 r. do 3,5%, jednak pojawia się coraz więcej komentarzy i argumentów, aby stopy spadły jeszcze mocniej.

Wskaźniki PMI

Wskaźniki wyprzedzające PMI po raz kolejny pokazały, że nie możemy mówić o odrodzeniu w europejskim przemyśle. W przypadku Niemiec wskaźnik w listopadzie spadł do 48,2 pkt, a we Francji do 47,8 pkt. Oba odczyty okazały się gorsze od prognoz i poniżej poziomu 50 pkt, co pokazuje utrzymujące się problemy w największych gospodarkach strefy euro. Podobne nastroje panują w polskim przemyśle, gdzie wskaźnik wyniósł 49,1 pkt, chociaż w naszym przypadku wskaźnik lekko wzrósł m/m. Odmienna sytuacja nadal panuje w sektorze usług, gdzie zbiorczy wskaźnik PMI dla strefy euro wyniósł 53,6 pkt, przekraczając nawet prognozy (53,1). Wzrost w usługach wciąż się utrzymuje, co jest wsparciem dla wzrostu gospodarczego.

Najważniejsze z rynku obligacji korporacyjnych

1. Best

Spółka pozyskała 100 mln zł z emisji obligacji skierowanej do inwestorów instytucjonalnych. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR3M + 3,5 p.p. marży, a więc o 0,1 p.p. mniej niż ostatnia emisja spółki z marca – skierowana do inwestorów indywidualnych. Jak wskazuje prezes Bestu, spółka skupia się na dalszym zwiększaniu skali działalności, a obligacje pozostaną jednym z głównych źródeł finansowania.

2. Develia

Spółka poinformowała o całościowym przedterminowym wykupie obligacji DVL0726. Marża wykupowanych obligacji wynosi 3,58 p.p. co tłumaczyłoby decyzję emitenta o wcześniejszym wykupie, jednak w tym przypadku do obligatariuszy powędruje dodatkowo 0,8 p.p. premii od wartości nominalnej. Spółka poinformowała również o planowanej nowej emisji obligacji, najdłuższa seria obligacji emitenta DVL0229 płaci 2,4 p.p. marży ponad WIBOR 3M, spółka zapewne celuje w podobny poziom i tym razem.

3. Ronson Development

Kolejny przedterminowy wykup obligacji, tym razem spółka Ronson Development poinformowała o wcześniejszym wykupie (pół roku wcześniej) obligacji serii X o wartości 60 mln zł. Są to obligacje oprocentowane na 4,2 p.p. marży i zabezpieczone hipotecznie. Najdłuższa seria obligacji dewelopera RON0928 płaci 3,3 p.p. marży bez zabezpieczenia.

4. Resi Capital

Grupa Fidera Vecta zainwestuje w Resi Capital 47,5 mln euro i tym samym uzyska 30 proc. udziałów w podwyższonym kapitale zakładowym spółki - podano w komunikacie prasowym. Resi Capital we współpracy z Grupą Fidera Vecta zamierzają zrealizować na terenie po zamkniętej Galerii Malta w Poznaniu otwarty fragment miasta.

5. KGHM

Spółka poinformowała o przedterminowym wykupie obligacji serii B o wartości nominalnej 1,6 mld zł, wykup będzie wiązał się z dodatkową premią dla obligatariuszy w wysokości 1,1% wartości nominalnej. W to miejsce spółka wyemitowała obligacje serii D o tożsamej wartości. Są to papiery 7-letnie oprocentowane na 1 p.p. marży ponad WIBOR6M. Wykupowana seria płaćła z kolei 1,6 p.p. marży.

6. Cognor

Spółka zakończyła z sukcesem ofertę publiczną akcji o wartości 300 mln zł. Spółka przeznaczy pozyskane środki na zwiększenie mocy produkcyjnych w hucie Gliwice oraz rozwój technologii stali specjalnych, w tym dla sektora obronnego. Cenę ustalono na 5 zł za akcję. Cognor poinformował także o aneksie do umowy kredytowej z Santanderem. Spółka zapewniła wypłatę do 70 mln zł z transzy nr 2 przy dodatkowym pozyskaniu od głównego udziałowca pożyczki w kwocie 50 mln zł – spłata tej pożyczki jest podporządkowana zobowiązaniu z umowy kredytowej.

7. Bank Pekao

Bank pozyskał 500 mln EUR z emisji euroobligacji podporządkowanych Tier 2. Stopa redukcji w tej emisji wyniosła 65%, a marżę ustalono na 155 punktów bazowych ponad średnią stawkę swapową. Termin wykupu obligacji to dziesięć lat i trzy miesiące, przy możliwości ich wcześniejszego wykupu na 5 lat przed datą zapadalności.

8. Bank Millennium

Agencja Moody's po przyjęciu zmian metodologicznych dotyczących ratingów banków, podwyższyła długoterminowe ratingi depozytowe banku do poziomu Baa1 z poziomu Baa2, zmieniając perspektywę na stabilną z pozytywnej - podał bank w komunikacie. Wzrosły również inne ratingi banku, w tym odnoszący się do wyemitowanych euroobligacji EMTN. W tym przypadku rating wzrósł z poziomu Ba1 do Baa3 (rating inwestycyjny).

9. GPW Catalyst Forum

25 listopada w Sali Notowań Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie odbyło się pierwsze GPW Catalyst Forum poświęcone rynkowi obligacji Catalyst. Konferencja, zorganizowana w nowej formule, zainaugurowała cykl spotkań dedykowanych rynkowi długu i zgromadziła emitentów, inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych oraz ekspertów finansowych, stając się platformą wymiany wiedzy i doświadczeń dotyczących rozwoju rynku obligacji w Polsce. GPW zapowiada kolejną edycję GPW Catalyst Forum w 2026 roku oraz dalsze wydarzenia skierowane zarówno do emitentów, jak i inwestorów rynku Catalyst. Sukces inauguracyjnej edycji potwierdził potrzebę tworzenia przestrzeni do dialogu, edukacji i wymiany doświadczeń, kluczowej dla dalszego rozwoju nowoczesnego i transparentnego rynku obligacji w Polsce.

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.