



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Miesięcznik – marzec

Temat miesiąca – obligacje korporacyjne

Wzmożony popyt na obligacje korporacyjne utrzymuje się już kilka miesięcy. Widoczne jest to przede wszystkim na rynku pierwotnym, gdzie emisje są w pełni plasowane i towarzyszą im duże redukcje zapisów. Spółki kierujące swoje oferty do szerokiego grona inwestorów w pewnym stopniu nadrabiały poprzednie okresy, gdzie o pozyskanie finansowania było trudno. Spółki w ramach emisji obligacji na podstawie prospektów emisyjnych skierowanych do szerokiego grona nabywców w I kwartale 2024 pozyskały ponad 640 mln zł. To najlepszy rezultat w historii. Rok wcześniej było to zaledwie 90 mln zł.

W pierwszym kwartale część emitentów zaczęła obniżać marże w nowych emisjach obligacji względem tych, które oferowali jeszcze kilka miesięcy temu. Z zapowiedzi spółek i analizy otoczenia rynkowego wynika, że marże pierwotne dla części emitentów mogą jeszcze spadać, aż osiągnięty zostanie punkt równowagi, pomiędzy podażą a wzmożonym popytem.

Wydaje się, że okres premiowania inwestorów w emisjach na rynku pierwotnym powoli dobiega końca. Emitenci obniżają oferowane marże, co ma uzasadnienie w chłonności rynku i polepszającej się kondycji finansowej emitentów. Ogólny pozytywny sentyment do rynku obligacji korporacyjnych się utrzymuje. Dodatkowo należy zwrócić uwagę, że inwestorzy jeszcze aż tak nie odczuwają pogorszenia warunków ofert, ze względu na wciąż wysokie i utrzymujące się WIBOR-y.

Co warto wiedzieć?

Adam Glapiński

Posłowie większości rządzącej złożyli w Sejmie wniosek o pociągnięcie prezesa NBP Adama Glapińskiego do odpowiedzialności przed Trybunałem Stanu. Oficjalnie rusza więc procedura, która — zdaniem wnioskodawców — może potrwać od sześciu do 12 miesięcy. We wniosku znajduje się osiem zarzutów wobec obecnego prezesa NBP.

Stopy procentowe

W marcu poznaliśmy dwie zaskakujące decyzje dotyczące stóp procentowych. Pierwszą z nich była Szwajcaria, gdzie zdecydowano się obniżyć stopy procentowe. Główna stopa procentowa została obniżona o 25pb do poziomu 1,5%. Według decydentów prowadzona przez ostatnie 2,5 roku walka z inflacją okazała się efektywna. W Turcji z kolei stopa procentowa została podwyższona do 50%. Kraj w dalszym ciągu zmagają się z inflacją, która w lutym wyniosła 67%, czyli jest nadal wyższa niż stopa procentowa.

Wynagrodzenia

GUS opublikował dane o wynagrodzeniach w poprzednim miesiącu. Chodzi o średnie pensje wypłacane w firmach zatrudniających co najmniej 9 osób. Według danych GUS średnia płaca w lutym 2024 r. była większa o 12,9 proc. w porównaniu z tym samym miesiącem rok wcześniej. Tempo wzrostu średniej płacy jest wyższe niż oczekiwali ekonomiści. Ekspertcy spodziewali się, że pensja wzrośnie o 11,5 proc. rok do roku. Jednocześnie wzrost płac jest zdecydowanie wyższy od inflacji, co oznacza realny wzrost wynagrodzeń.

Wybory samorządowe

Państwowa Komisja Wyborcza podała ostateczne dane (policzono 100 proc. głosów) z niedzielnego głosowania w wyborach samorządowych w Polsce. Oficjalne wyniki podane przez PKW są następujące: PiS - 34,27 proc., KO - 30,59 proc., Trzecia Droga - 14,25 proc., Konfederacja i Bezpartyjni Samorządowcy - 7,23 proc., Lewica - 6,32 proc., Stowarzyszenie "Bezpartyjni Samorządowcy" - 3,01 proc. Jak poinformowała Państwowa Komisja Wyborcza frekwencja w wyborach wójta, burmistrza i prezydenta miasta wyniosła niespełna 52%.

Najważniejsze z rynku obligacji korporacyjnych

Victoria Dom

Spółka pozyskała 50 mln zł z publicznej emisji obligacji. Redukcja zapisów wyniosła 47%. Oprocentowanie obligacji to WIBOR 3M + 5,25% marży. Poprzednia emisja plasowana była przy 5,95% marży – było to w grudniu. Spółka w ramach aktualnego prospekt może pozyskać jeszcze 50 mln zł. Ważność prospektu wygasa w październiku.

Budlex

Spółka Budlex Finanse – spółka holdingowa deweloperskiej grupy Budlex jest kolejnym emitentem obecnym na rynku Catalyst. Na początku kwietnia do obrotu trafiły dwie serie obligacji spółki.

WIRON

Komitet Sterujący Narodowej Grupy Roboczej, czyli instytucji odpowiedzialnej za reformę wskaźnika WIBOR, podjął decyzję „o rozpoczęciu procesu przeglądu i analizy wskaźników alternatywnych dla WIBOR typu Risk Free Rate (RFR)”. Ma ona objąć WIRON, ale także możliwe indeksy lub wskaźniki. Jesienią 2023 r. KS NGR przesunęła horyzont zakończenia reformy wskaźników do końca 2027 r. z 2025 r.

NDI

Spółka z budowlanej grupy NDI pozyskała 70 mln zł z emisji obligacji. Papiery mają zostać niedługo wprowadzone do obrotu na Catalyst. Obligacje mają trzyletni termin spłaty oraz zmienny kupon. Grupa NDI S.A. jest spółką holdingową w rodzinnej grupie kapitałowej, NDI jest obecna na rynku od 1991 r. Grupa NDI opiera się o działalność w branży budowlanej przy równoczesnym rozwoju działalności deweloperskiej.

Unibep

Grupa Unibep szacuje, że skonsolidowana strata netto w 2023 roku wyniosła 156,9 mln zł wobec 31,9 mln zł zysku rok wcześniej. W 2024 roku grupa chce osiągnąć dodatni wynik netto. Jak podała spółka, na wyniki grupy w 2023 r. najistotniejszy wpływ miały czynniki o charakterze inflacyjnym obniżające poziom rentowności operacyjnej grupy, w tym dalszy istotny wzrost cen niektórych grup materiałów i usług, kosztów energii oraz transportu, permanentny niedobór pracowników, wzrost wysokości płacy minimalnej, niekorzystna tendencja popytowa w budownictwie, widoczna w szczególności w segmencie mieszkaniowym, skutkująca spadającymi marżami ofertowymi, w kontekście budownictwa modułowego również niepewna

sytuacja makroekonomiczna na rynkach zagranicznych. W/w zjawiska zostały uwzględnione w formie rezerw w szacunkach stanowiących podstawę do wyceny realizowanych kontraktów na dzień zakończenia procesu agregacji wstępnych danych finansowych. Część kontraktów realizowanych w 2023 roku podpisana była przed wybuchem wojny w Ukrainie na warunkach ekonomicznych istniejących przed okresem zawirowań o charakterze inflacyjnym wskazanych powyżej, zaś zasady kontraktowe zapisane w umowach z zamawiającymi uniemożliwiały uzyskanie przez grupę kapitałową adekwatnych rekompensat.

Emisje publiczne

Spółki w ramach emisji obligacji na podstawie prospektów emisyjnych skierowanych do szerokiego grona nabywców w I kwartale 2024 pozyskały 643 mln zł. To najlepszy rezultat w historii. Rok wcześniej było to zaledwie 90 mln zł.

Orlen

Spółka przekazała, że przeprowadziła testy na utratę wartości aktywów Grupy Orlen w segmencie Petrochemia. Orlen przewiduje ujęcie, w skonsolidowanym i jednostkowym sprawozdaniu finansowym za 2023 rok, odpisów aktualizujących wartość aktywów trwałych oraz środków trwałych w budowie segmentu Petrochemia w łącznej wysokości 10,2 mld zł. Koncern przewiduje, iż obniżona marżowość segmentu petrochemicznego może utrzymać się również w długim okresie.

CCC

Spółka w ramach kolejnego przedterminowego wykupu („Wykup pari passu”) była zobowiązana do spłaty 20,6 mln zł z obligacyjnego zadłużenia, które wynosiło 189,4 mln zł. Inwestorzy zgłosili 97,8 mln zł obligacji do wykupu. Wykup odbywa się po cenie nominalnej. Obecnie jednak obligacje CCC wyceniane są na rynku Catalyst już w pobliżu tej wartości (ok. 99,7%). Rok temu papiery wyceniane były w pobliżu 80%.

LPP

Hindenburg Research opublikował raport na temat spółki LPP. Amerykańscy badacze twierdzą, że towary polskiego giganta miały być rzekomo nadal sprzedawane w Rosji, pomimo deklarowanego wycofania się z tego rynku. Zdaniem Hindenburg, sprzedaż rosyjskiej części biznesu LPP mogła mieć charakter pozorny. W reakcji na raport akcje LPP potaniały ok. 35 proc. Odzieżowa spółka i jej większościowy akcjonariusz zapewniają o braku powiązań z jakąkolwiek działalnością w Rosji. Obecnie akcje spółki wyceniane są na 15 430 zł, to nadal 15% niżej niż przeddzień raportu.

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.