

Środa jest ostatnim dniem zapisów na akcje GPW w Warszawie. Jest to jedna z ciekawszych ofert na rynku pierwotnym. Cena sprzedaży może zostać ustalona blisko maksymalnej ceny (43 PLN). Jeśli do 9-go listopada nie dojdzie do przesilenia na rynkach zachodnich to myślę, że można liczyć na przebitkę w dniu debiutu.

Jesteśmy w trakcie jednej z ciekawszych ofert prywatyzacyjnych w tym roku. Inwestorzy indywidualni mogą składać zapisy na akcje GPW w Warszawie do 27 października. Zapisać się można na minimum 10 i maksimum 100 akcji po cenie maksymalnej 43 zł za akcję. W transzy inwestorów indywidualnych znajduje się 8 mln akcji. Zakładając maksymalny zapis na 100 akcji po cenie 43 zł na rachunku w biurze maklerskim musimy mieć środki w wysokości 4300 zł + prowizja maklerska. W takim przypadku akcji starczyłoby na 80 tys. osób.

Warto przypomnieć, że w ofertach publicznych PZU oraz Tauronu zapisy na akcje złożyło odpowiednio 250 i 230 tys. osób. Z tego jasno wynika, że nie obejdziesz się bez redukcji. Zakładając, że zapisy złoży 200 tys. osób można byłoby liczyć na średni przydział w ilości około 40 akcji. Procedura redukcji złożonych zleceń zapisu na akcje GPW będzie jednak bardziej skomplikowana gdyż nie będzie dotyczyć wszystkich zleceń w tym samym stopniu. Określona zostanie liczba akcji która najlepiej zaspokoi popyt. Założmy, że będzie to 50 akcji na osobę. Wszystkie mniejsze zlecenia zostaną zrealizowane w całości, natomiast większe zlecenia zostaną zredukowane do 50 akcji. Przydział akcji nastąpi na specjalnej sesji giełdowej w dniu 5 listopada, natomiast debiut na giełdzie w dniu 9 listopada.

Ile mogą być warte akcje GPW w Warszawie?

Spółka zarabia przede wszystkim na prowizjach pobieranych od zawieranych transakcji na rynku akcji, instrumentów dłużnych oraz instrumentach pochodnych. Prowizje stanowią około 75% przychodów spółki. Reszta to sprzedaż informacji oraz dopuszczanie i wprowadzanie do obrotu spółek. Prowizje są silnie skorelowane z giełdową koniunkturą. W hossie rosną (wzrost cen i aktywności inwestorów) w czasie bessy spadają.

Nasz rynek ciągle jest jeszcze na etapie szybkiego i dynamicznego rozwoju. Kapitalizacja polskich spółek notowanych na GPW w Warszawie wciąż jest bardzo niska w relacji do PKB w porównaniu do rozwiniętych rynków zachodnich. Potencjał wzrostu GPW w Warszawie jest duży. Dlatego np. porównując wskaźniki rynkowe (np. P/E, P/BV) innych akcji giełd z naszą należy doliczyć premię (wskaźniki dla GPW w Warszawie będą wyższe). Z drugiej jednak strony na świecie obserwujemy bardzo szybki wzrost popularności elektronicznych platform transakcyjnych, które są dużą konkurencją dla rynków giełdowych. To prowadzić będzie do mniejszego wzrostu tego rynku, odpływu bardziej doświadczonych inwestorów oraz do obniżenia prowizji pobieranych przez GPW w Warszawie. Możliwe są również niekorzystne zmiany w systemie ubezpieczeń społecznych zmniejszające ilość środków przekazywanych z ZUS do Otwartych Funduszy Emerytalnych.

Akcje GPW w Warszawie można wyceniać różnymi metodami. Np. Biuro Maklerskie BGZ wycenia akcje GPW w Warszawie na 39.4 PLN, Ipopema w przedziale 36.2-37.4 PLN, Espirito Santo w dosyć szerokim przedziale 38.1-47.6 PLN.

Zainteresowanie akcjami jest duże. Zapewne cena sprzedaży będzie zbliżona do ceny maksymalnej (43 PLN) lub będzie jej równa. Debiut jest przewidziany na 9-go listopada, decydująca będzie koniunktura na rynku a ta pomału dojrzewa do przesilenia. Jeśli nie dojdzie do przesilenia to w dniu debiutu można będzie liczyć na jakąś symboliczną przebitkę (5-10%). W krótkim terminie kurs akcji spółki może być powyżej wycen fundamentalnych. W tabeli poniżej przedstawione zostały ostatnie debiuty spółek sprzedawanych przez Skarb Państwa.

Tabela 1. Ostatnie debiuty giełdowe spółek Skarbu Państwa

Spółka

Debiut

Cena sprzedaży

Zysk (strata) w dniu debiutu na zamknięciu sesji

Zysk po 2 miesiącach od debiutu

Redukcja

ZA Tarnów

2008

19.50

-18%

-20.8%

50%

Enea

2008

15.40

-1%

-21.1%

20%

Bogdanka

2009

48.00

+20%

46.5%

88%

PGE

2009

23.00

+13%

+5.5%

96.5%

PZU

2010

312.50

+15%

15.7%

bez redukcji

Tauron

2010

5.13

-2%

+4.5%

38%

Główny zewnętrzny czynnik ryzyka

Na koniec warto zdawać sobie sprawę z zewnętrznych czynników ryzyka. Chodzi tutaj głównie o koniunkturę gospodarczą na świecie, która ma decydujący wpływ na sytuację makroekonomiczną w Polsce. Wybuch kryzysu kredytów hipotecznych w USA doprowadził do kilkunastomiesięcznej recesji w USA w krajach UE i w wielu innych regionach świata. Na rynkach finansowych doszło do ogromnych spadków cen akcji i towarów.

Rząd USA oraz FED wprowadziły wiele nadzwyczajnych środków w postaci programów pomocowych w celu pobudzenia gospodarki oraz polityki praktycznie zerowych stóp procentowych. Efekty nie są rewelacyjne. Ożywienie w gospodarce USA nastąpiło, jednak jego skala i trwałość jest mniejsza niż oczekiwano. Rośnie zadłużenie publiczne w relacji do PKB, dolar uległ dużemu osłabieniu. Kołem zamachowym gospodarki w USA jest popyt konsumpcyjny. Nie ma co liczyć na jego trwałą wzrost w sytuacji gdy wielu amerykańców stara się ograniczać wydatki i spłacać zaciągnięte

wcześniej duże kredyty. Utrzymujące się na wysokim poziomie bezrobocie oraz brak widoków na jego szybkie i trwałe obniżenie również jest czynnikiem zmniejszającym popyt i optymizm konsumentów. W średnim i długim terminie może dojść do kolejnej odsłony kryzysu w USA.

Od minimów z 2009 roku główne indeksy giełdowe wzrosły o blisko 100%. Od ponad 9-ciu miesięcy trwa konsolidacja na wysokich poziomach. W ciągu najbliższych kilku tygodni powinno dojść do przesilenia. Może się okazać, że dojdzie do realizacji niemałych zysków i nastąpi większa przecena na rynkach akcji. Niezależnie od tego jak dobre fundamentalne perspektywy będą miały akcje GPW w Warszawie ich cena może ulec obniżeniu. Dlatego podejmując decyzję o kupnie akcji w ofercie publicznej należy pamiętać o uwarunkowaniach zewnętrznych i jeśli doszłoby do realizacji negatywnego scenariusza powinniśmy być odpowiednio na taki rozwój wydarzeń przygotowani.

Sławomir Dębowski

Analitik Markets.com, Dział Analiz **Globtrex.com**

Niniejsza publikacja została przygotowana przez Safecap Investments (Poland) Sp. z o.o. i jest dostarczona wyłącznie w celach informacyjnych. Przeznaczona jest dla inwestorów, którzy nie podejmują swoich decyzji inwestycyjnych w oparciu o nią. Inwestorzy powinni mieć swoją własną ocenę co do właściwości i celowości inwestowania w którykolwiek z wymienianych instrument finansowy, opartą na analizie danego instrumentu, ryzyka z nim związanego, ich własnej strategii inwestycyjnej oraz przy uwzględnieniu ich prawnej, podatkowej i finansowej sytuacji. Dotychczasowe efekty inwestycji w dany instrument finansowy nie są gwarancją przyszłych wyników. Safecap Investments (Poland) Sp. z o.o., jak również żaden z jej pracowników w związku z niniejszą publikacją nie będzie odpowiedzialny za jakiegokolwiek decyzje inwestycyjne.