

Rynek pierwotny | Oferty Skarbu Państwa będą stanowić 80 procent podaży

# Na parkiet może trafić

Do końca tego roku na rynku pierwotnym do kupienia będą akcje przynajmniej za 4 mld zł. Na giełdzie może pojawić się nawet 20 kolejnych spółek. Największą ofertą będzie podwyższenie kapitału przez Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo (PGNiG), co pozwoli spółce pozyskać ok. 1,5 mld zł.

**Krzysztof Stepien**  
krzysztof.stepien@parkiet.com

Przez pierwszych siedem miesięcy tego roku spółki pozyskały przeszło 3 mld zł. Na giełdzie pojawiło się 25 nowych firm. W ubiegłym roku na warszawskim parkiecie zadebiutowało 36 przedsiębiorstw, z tego 20 po wakacjach.

## Czy wystarczy kapitału?

Spora podaż akcji na rynku pierwotnym w tym roku nie przeszkodziła giełdzie w zwyrze. Do końca lipca indeks WIG zyskał 14,3%. To sporo, ale znacznie mniej niż w przypadku innych rynków w regionie. Dla porównania czeski PX 50 zyskał przez pierwsze 7 miesięcy tego roku 22,3%, zaś węgierski BUX aż 40,6%. Ponadto jedną czwartą w górę poszedł też rosyjski RTS. Złamanie specjalistów CAIB jednym z powodów słabszego zachowania naszego rynku od swoich odpowiedników z regionu była właśnie znaczna wartość ofert na rynku

pierwotnym. Spowodowała ona, że bilans popytu i podaży był ujemny. Z obliczeń CAIB wynika, że w przypadku Otwartych Funduszy Emerytalnych wartość sprzedaży akcji przewyższyła w I kwartale, kupno o 470 mln zł. Nie wyróżniały tego zakupy z II kwartału, które przewyższyły sprzedaż o 242 mln zł. Natomiast Krajowe Fundusze inwestycyjne w I półroczu kupiły o 190 mln zł więcej papierów niż sprzedały. Szerokim strumieniem na nasz parkiet płynął natomiast kapitał z zagranicy. Fundusze zwiększyły stan posiadania polskich akcji o 1,2 mld zł.

W II półroczu bilans napływu środków na warszawską giełdę ma być bardziej zrównowadzony. Około 1,6 mld zł trafi na z OFE, przeszło 600 mln zł z Krajowych Funduszy inwestycyjnych oraz 1,5 mld z zagranicy. To pozwoli prawie w całości skompensować podaż na rynku pierwotnym. Widać przy tym wyraźnie, że spółki będą miały dość ostro konkurować o środki, jakie inwestorzy prawdo-

dobnie będą mieli do wydania na kupno akcji do końca roku.

Jednocześnie skłonność do zakupów na giełdzie będzie warunkować przebieg konjunktury gospodarczej w II połowie roku. Oczekuje się, że w tym czasie ma nastąpić wyraźne przyspieszenie rozwoju. Jednak lipcowe dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej były wyraźnie słabsze od spodziewanych. To tonuje trochę optymistyczne nastawienie, ale ostateczna weryfikacja prognoz na II połowę roku nastąpi zapewne dopiero jesienią. Na rynku pierwotnym będzie wtedy najbardziej toczono.

Warto też pamiętać, że zachowanie zagranicznych inwestorów, szczególnie na rynkach wschodzących, cechuje dość duża zmienność. W sporym stopniu jest pochopną salda wpłat do funduszy lokujących w tym regionie świata. Przez pierwsze dwa i pół miesiąca tego roku napłynęło do nich 6 mld USD, ale w kolejnych tygodniach ubyło ponad 4 mld USD. Od początku

czterna znowu notowany jest napływ środków. Do połowy sierpnia było to ok. 6 mld USD. Nasz region jest w tym roku zdecydowanie ulubieńcem. Indeks MSCI dla europejskich rynków wschodzących zyskał od końca 2004 r. przeszło jedną czwartą (w przeliczeniu na dolary ponad jedną piątą), a indeks wszystkich emerging markets wzrósł w tym czasie o 14,4% (13% w ujęciu dolarowym). Globalny rynek akcji urósł o ponad 6% (2,5% w dolarach). Tak dzieje się w dużym stopniu dzięki spółkom z branży energetycznej. To ich kursy rosły w ostatnich tygodniach najszybciej, pozwalając na pobicie rekordów przez indeksy. Ma to jednak też niekorzystne strony, o czym

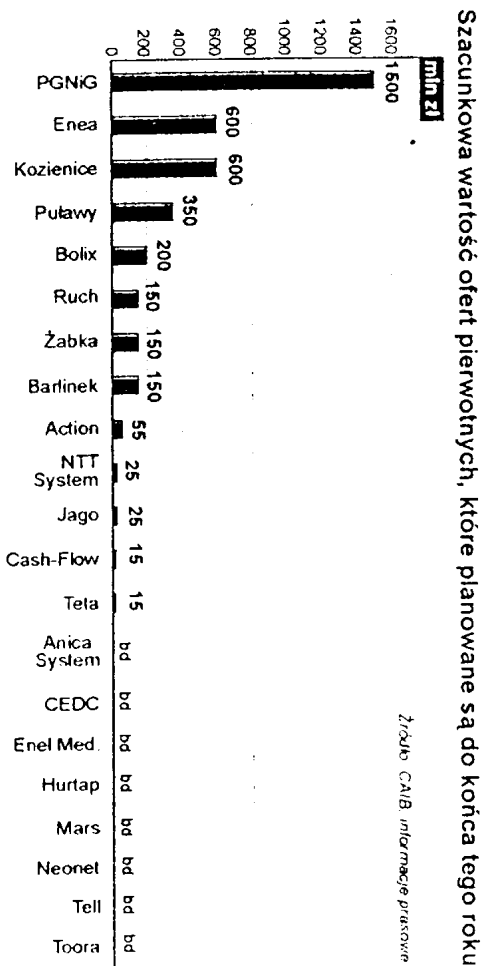
przekonał się niedziay innymi Lond. Jego akcje były sprzedawane w momencie, gdy inwestorzy niechętnie spoglądali na spółki z tej branży, co było pochodną kwietniowej najowej wyprzedzają na rynku ropy. Notowania tego surowca spadły wtedy o 15%. To było jedną z przyczyn ustalenia się ceny emisji nowej bliżej dolnej granicy widełek i rozczarowującego debiutu, który nie pokrył kosztów inwestorom poszukującym się kredytem.

**Skarb Państwa**  
**Głównym źródłem podaży**

Szacunki dotyczące wartości ofert pierwotnych planowanych po wakacjach opierają się na założeniu, że podwójne wykry nie spowodują wycofania się Skarbu Państwa ze sprzedaży niektórych akcji. Określone plany zakładają uplasowanie pięciu ofert PGNiG, dystrybutor energii Enea, Elektryczna Kozienice, Zakłady Azotowe Puławy oraz Ruch mają stanowić 80% podaży na rynku pierwotnym. W grupie prywatnych spółek największy będzie producent chemii budowlanej Bohix oraz wytwórca naturalnych podług drewnianych Barlinek.

**PGNiG**

PGNiG sprzeda na giełdzie 900 mln akcji. Dzięki wpływom z emisji będzie mogło zwiększyć wydobyć krajowego gazu i ropy naftowej oraz pojemność magazynów gazu. Ogłoszenie przedziału ceno-



# Jeszcze 20 spółek

wego nastąpi 31 sierpnia. Budowa księgi popytu ma potrwać do 12 września. Na dwa dni przed wyborami, czyli w piątek 23 września, na parkiecie zadebiutują prawa do akcji.

## ZA Puławą

Termin oferty przesunęły ostatnio Puławy. Spółka zamierza wyemitować do 5,515 mln akcji. Firma chce wydać około 700 mln zł na inwestycje w najbliższych trzech latach. Liczy, że program ten w połowie będzie finansowany z pieniędzy pochodzących z oferty. Jej harmonogram przewiduje podanie przedziału cenowego 3 października. Inwestorzy indywidualni będą mogli składać zapisy od 3 do 10 października. Inwestorzy instytucjonalni będą składać deklaracje objęcia walerów od 3 do 11 października. Kiedy zostanie podana cena emisyjna. Ich zapisy będą przyjmowane 12 i 13 października.

## Enea i Kozienice

Na listopad zaplanowane są oferty Enei i Kozienice. W przypadku pierwszej firmy zapisy będą przyjmowane od 14 do 22 listopada w transzy inwestorów indywidualnych. W transzy dla inwestorów instytucjonalnych w dniach 24-25 listopada. W ramach publicznej oferty oferuje się 27,7 mln walerów, z tego do 22,16 mln nowej emisji, zaś 5,5 mln sprzeda Skarb Państwa. Emisja ma przynieść spółce ok. 300 mln zł, które mają być przeznaczone na zakup udziałów w Elektrowni Kozienice, ponieważ program prywatyzacji Kozienice zakłada sprzedaż papierów nie tylko inwestorom giełdowym, ale i partnerowi branżowemu. Ten ma być wybrany przed zamknięciem oferty publicznej. Wiążące oferty na zakup papierów elektrowni można składać do 26 sierpnia.

Natomiast zapisy na akcje Elektrowni Kozienice w transzy małych inwestorów potrwać od 7 do 14 listopada. Duży gracz będą mogli je złożyć od 16 do 18 listopada. Transza przeznaczona dla małych graczy obejmuje 2,25 mln akcji, transza dla instytucji finansowych – 9 mln. Pula dodatkowa liczy 1,99 mln papierów.

## Ruch

Najdalej od przeprowadzenia oferty jest Ruch. Spółka nie złożyła jeszcze prospektu w KPWiG. Wczesnej MSP zapowiadało, że stanie się to w pierwszej połowie sierpnia. W tym wypadku planowana jest tylko nowa emisja akcji o wartości około 120 mln zł. Ruch chce w latach 2005-2007 wydać na inwestycje 340 mln zł, z czego jedna trzecia miałaby pochodzić z publicznej emisji akcji. Strategia rozwoju firmy zakłada rozszerzenie także nowego rodzaju działalności.

## Boliks

Oferta Boliksa wyniesie 200 mln zł. Składać się ma z 10 mln istniejących akcji należących do funduszu venture capital Advent International (w spółce obecny od września 2003 r.) i 4,5 mln nowych

papierów. Pieniądze uzyskane z emisji zostaną przeznaczone na spłatę kredytu zaciągniętego na zakup części przedsiębiorstwa.

## Barlinek

Barlinek sprzeda 22 mln akcji, z czego 8 mln to nowe walory, zaś 14 mln papierów upłynni podmiot kontrolowany przez głównego akcjonariusza spółki – znanego inwestora giełdowego Michała Solowowa. Aż trzy czwarte akcji trafi do inwestorów instytucjonalnych. Uzyskane przez spółkę środki zostaną przeznaczone na budowę fabryki desek podłogowych.

## Sky Europe

Pojawiały się też informacje (ale nie padły żadne konkretne deklaracje) o tym, że wprowadzenie akcji na warszawską giełdę (lub wiedeńską) rozważają tanie linie lotnicze Sky Europe. Miałyby się to odbyć na podstawie nowej dyrektywy unijnej, która nie wymaga dopuszczenia do obrotu publicznego w każdym kraju. Stąd dokument ofertowy byłby przedstawiony do akceptacji słowackiej komisji papierów wartościowych. 52% walerów SkyEurope posiada SkyEurope Holding, czyli konsorcjum, w którego skład wchodzi Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR), holenderski bank ABN Amro i European Investment Fund (EIF). Z parkietu firma chciałaby pozyskać ok. 100 mln euro na rozwój.

## Anika System i NTT System

Niepewne są też oferty Aniki System, produkującej i wdrażającej rozwiązania informatyczne dla klientów z branży dóbr szybko zbywalnych (FMCG), oraz NTT System, jednego z największych polskich producentów komputerów. Anika System próbowała bez skutku sprzedać akcje w drugiej połowie kwietnia (1,8 mln nowej emisji oraz 2,8 mln chcieli pozbyć się dotychczasowi udziałowcy, głównie dwa fundusze inwestycyjne). Spółka zapowiedziała, że może wnieść do oferty jesienią. Zebrane środki miały być przeznaczone na prace badawcze nad nowymi produktami, budowę centrum przetwarzania danych i rozwój sieci sprzedaży. Prace nad upublicznieniem NTT System trwają od dłuższego czasu. Władze spółki tłumaczyły opóźnienia koniecznością skupienia się na działalności operacyjnej. Więcej czasu zajęło też przekształcenie w spółkę akcyjną. Prospekt emisyjny powinien trafić do KPWiG na początku IV kwartału. To, czy sprzedaż walerów zostanie przeprowadzona pod koniec tego roku czy na początku przyszłego, będzie zależało od koniunktury giełdowej, sytuacji w branży i potrzeb kapitałowych spółki. NTT chce sprzedać akcje za 20-30 mln zł. Środki z emisji zostaną przeznaczone na zwiększanie mocy produkcyjnych.

## Jago

W planowanej na wrzesień emisji dystrybutor mrożonek Jago zaoferuje od 6 do 7,5 mln nowych akcji (początkowo miało to być

od 5 do 12 mln). Dodatkowo 6,2 mln papierów chcą sprzedać fundusze Prospekt Poland UK oraz Prospekt Poland US. W transzy instytucjonalnej zaoferowanych będzie 11 mln papierów, w indywidualnej – 2,7 mln. Pieniądze z giełdy potrzebne są na budowę dwóch centrów logistycznych, zakup środków transportu i rozbudowę systemu informatycznego. Na ten cel firma chce przeznaczyć 30 mln zł, z czego połowa ma pochodzić z oferty.

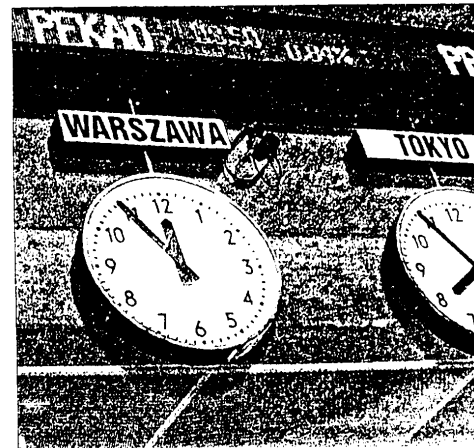
## AGD i RTV Neonet

Plany giełdowe ma również sieć dystrybucji sprzętu AGD i RTV Neonet, działająca w oparciu o hurtownię, sklepy własne oraz franszysobiorców. Firma chce

zebrać kilkadziesiąt milionów złotych i przeznaczyć je na przejęcia.

## Tell, Action, Żabka i Odratrans

Papiery zamierza sprzedawać też Tell, działający na rynku dystrybucji usług telefonii komórkowej. Prospekt emisyjny złożył w KPWiG Action, jeden z największych dystrybutorów i producentów sprzętu komputerowego. Spółka liczy, że sprzeda akcje jeszcze w IV kwartale. Przed wakacjami sprzedaż akcji za 80-100 mln zł planowała sieć sklepów Żabka. Kiedy faktycznie pojawi się na giełdzie, nie wiadomo. Ofertę przesunęła też Odratrans, zajmująca się żegluga środowiska. ■



REKLAMA

Największy w Polsce i czołowy na świecie producent naturalnych podłóg drewnianych

**BARLINEK**

naturalne podłogi

na najlepsze deski

zapisy na akcje spółki 6-9 września 2005

na parkiecie

www.bartlinek.com.pl

Niniejszy materiał ma wyłącznie charakter informacyjny. Jedynym prawnie wiążącym dokumentem zawierającym informacje o emittencie oraz o ofercie sprzedaży jego akcji jest opublikowany prospekt emisyjny Barlinek S.A. dostępny w Punktach Obsługi Klienta Domu Maklerskiego BZ WBK SA, w siedzibie emittenta, a także na stronach internetowych www.bartlinek.com.pl