

# A może NewConnect?

BOGDAN SADECKI

Zbliża się setny debiut na rynku NewConnect, co świadczy o potencjale tego rynku i aspiracjach polskich firm. Spowolnienie gospodarcze dotyka jednak w większym stopniu młode biznesy na alternatywnym rynku niż spółki o stabilnej pozycji, notowane na rynku podstawowym.

Giełda Papierów Wartościowych ciągle realizuje strategię rozwoju, której celem jest wzmocnienie atrakcyjności i konkurencyjności polskiego rynku oraz uczynienie z Warszawy centrum finansowego regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Aktualnie, wykorzystując potencjał rozwojowy polskiej gospodarki oraz dynamizm polskiego rynku kapitałowego nasza giełda liczy się już w Europie, jest liderem w Europie Środkowej i Wschodniej.

GPW organizuje obrót instrumentami finansowymi, zapewnia koncentrację w jednym miejscu i czasie ofert kupujących i sprzedających w celu wyznaczenia kursu i realizacji transakcji.

Kursy poszczególnych instrumentów finansowych ustalane są na podstawie zleceń kupujących i sprzedających (rynek kierowany zleceniami). Sporządzane są zestawienia zleceń zawierających dyspozycje kupna i sprzedaży w celu ustalenia ceny instrumentu. Przedmiotem handlu na giełdzie są papiery wartościowe: akcje, obligacje, prawa poboru, prawa do akcji, certyfikaty inwestycyjne oraz instrumenty pochodne: kontrakty terminowe, opcje, jednostki indeksowe.

## Śladem Europy

GPW w Warszawie prowadzi obrót instrumentami finansowymi na dwóch rynkach:

- Główny Rynek jako rynek regulowany, podlegający nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego i wskazany Komisji Europejskiej;
- NewConnect (NC) działający w formule alternatywnego systemu obrotu to rynek zorganizowany i prowadzony przez giełdę. Stworzony z myślą o młodych i rozwijających się firmach działających zwłaszcza w obszarze nowych technologii. Przedmiot obrotu: akcje, prawa do akcji (PDA), prawa poboru, kwity depozytowe oraz inne udziałowe papiery wartościowe.

W Europie funkcjonują takie platformy, jak np. rynek AIM (w Londynie) czy First North. Blisko dwa lata temu w Polsce – 30 sierpnia 2007 r. ruszył nowy, zorganizowa-

ny i prowadzony przez GPW rynek finansujący rozwój młodych przedsiębiorstw o wysokim potencjale wzrostu. Była to nowa propozycja dla inwestorów, którzy akceptują podwyższone ryzyko przy potencjalnych wysokich zwrotach z inwestycji. NewConnect jest rynkiem akcji opartym na alternatywnym systemie obrotu, ma status rynku zorganizowanego, lecz prowadzony jest przez GPW poza rynkiem regulowanym w formule alternatywnego systemu obrotu. NewConnect jest nowoczesnym rynkiem finansującym dynamiczne przedsiębiorstwa. Stwarza niewielkie wymogi formalne (dopuszczeniowe, wynikające z obowiązków informacyjnych). Koszty debiutu i notowań są niższe niż na giełdzie. Analizy kosztów

## INFORMACJE I STATYSTYKI (STAN NA 8 CZERWCA 2009 R.)

Liczba spółek			
	Spółki krajowe	Spółki zagraniczne	Razem
Rynek podstawowy	312	25	337
Rynek równoległy	38	0	38
<b>RAZEM</b>	<b>350</b>	<b>25</b>	<b>375</b>
Kapitalizacja (mln zł)			
	Spółki krajowe	Spółki zagraniczne	Razem
Rynek podstawowy	289 899,55	276 877,93	566 777,48
Rynek równoległy	2 453,38	0,00	2 453,38
<b>RAZEM</b>	<b>292 352,93</b>	<b>276 877,93</b>	<b>569 230,86</b>

Źródło: <http://gpw.pl>

## PODSTAWOWE STATYSTYKI GPW (STAN NA MAJ 2009 R.)

Rok	Kapitalizacja spółek krajowych (mln zł)	Liczba spółek	Obroty akcjami (mln zł)	Obroty obligacjami (mln zł)	Wolumen obrotu kontraktami	Stopa zwrotu WIG (proc.)
2009	277 712	375	123 333	1 300	5 059 322	7,69
2008	267 359	374	331 316	4 999	12 233 935	- 51,07
2007	509 887	351	479 480	3 495	9 477 868	10,39
2006	437 719	284	338 696	5 536	6 386 046	41,60
2005	308 418	255	197 033	5 507	5 378 517	33,66
2004	214 313	230	119 518	8 353	3 609 125	27,94
2003	140 001	203	80 235	12 673	4 231 949	44,92
2002	110 565	217	63 668	4 131	3 175 890	3,19
2001	103 370	230	80 599	5 133	3 754 854	- 21,99
2000	130 085	225	169 273	4 590	1 516 042	- 1,30
1999	123 411	221	89 343	4 766	207 372	41,30
1998	72 442	198	62 382	8 581	24 320	- 12,80
1997	43 766	143	52 342	13 488	---	2,30
1996	24 000	83	29 895	16 219	---	89,10
1995	11 271	65	13 671	19 276	---	1,50
1994	7 450	44	23 420	3 300	---	- 39,90
1993	5 845	22	7 873	557	---	1 095,30
1992	351	16	228	21	---	13,20
1991	161	9	30	---	---	- 8,09

Źródło: <http://gpw.pl>

debiutu w ubiegłym roku pokazują, że średnie koszty przeprowadzenia oferty na rynku NewConnect wyniosły 220 tys. zł, a na rynku głównym GPW średni koszt debiutu ukształtował się na poziomie znacząco wyższym, bo wynoszącym 4,5 mln zł.

## Rynek młodych

NC pozwala doskonale promować i wspierać ekspozycję, rozpoznawalność firmy, jednocześnie daje jakiś prestiż i renomę. Giełda (NewConnect) to większa przejrzystość oraz szersza publiczność firmy. Spółki giełdowe są w kręgu zainteresowania mediów, pojawiają się często w sprawozdaniach finansowych, komentarzach giełdowych. Emitenci posługują się również specjalnym godłem „spółka notowana na NewConnect”. Spółka publiczna ma także większe zaufanie u inwestorów, partnerów i kredytodawców.

Rynek ten powstał z myślą o młodych razem dynamicznych polskich firmach, którym wsparcie kapitałowe otworzyłyby możliwość wykorzystania potencjału tkwiącego w ich innowacyjności, dało szansę na rozwój

i awans do grona dużych i wartościowych polskich spółek. NewConnect oferuje bowiem jednocześnie bardziej liberalne wymogi formalne i obowiązki informacyjne, czego następstwem jest tańsze pozyskanie kapitału.

NC jest dla spółek: o historii nie dłuższej niż 3–4 lata lub dopiero powstających, o dużej dynamice wzrostu, o przewidywanej kapitalizacji do ok. 20 mln zł, poszukujących kapitału rzędu od kilkuset tysięcy do kilkunastu milionów złotych, reprezentują-

## STATYSTYKI RYNKU (STAN NA 8 CZERWCA 2009 R.)

Liczba spółek	91
Stopa zwrotu NCIndex (proc.)*	3,17
Łączna wartość obrotów (tys. zł)**	1 379 287,1
Łączna liczba transakcji**	392 125
Wskaźnik obrotu (proc.)*	29,8
Kapitalizacja (mln zł)	1 474,89
C/Z	0,00
C/WK	2,5
Stopa dywidendy (proc.)	0,2

\*od początku roku

\*\*od początku działalności rynku NewConnect

Źródło: <http://newconnect.pl>

cych sektory innowacyjne, oparte zwłaszcza na aktywach niematerialnych (np. telekomunikacja, biotechnologie, ochrona środowiska, IT, media elektroniczne, energia alternatywna, nowoczesne usługi), z wizją i prawdopodobieństwem debiutu na rynku giełdowym w nieodległej przyszłości.

Koszty działania jako istotny czynnik można analizować w dwóch płaszczyznach na obu rynkach: inwestor, emitent. Ocena obu rynków wygląda bowiem zupełnie inaczej w zależności od charakteru podmiotu. Wyniki spółek notowanych na NewConnect w tym roku są dużo gorsze niż w tym samym okresie roku ubiegłego, po prostu nie zachwycają. Spowolnienie gospodarcze najwyraźniej dotyka bardziej młode biznesy na tym alternatywnym rynku niż spółki o stabilnej pozycji, notowane na rynku podstawowym.

Spółki do tej pory debiutujące na rynku NewConnect charakteryzują się bardzo dużym zróżnicowaniem pod względem wielkości emisji, branży, doradcy wprowadzającego je do systemu alternatywnego obrotu. Ze specyfiki tej platformy, która przeznaczona jest dla spółek innowacyjnych o dużym potencjalnym wzroście, wynika, że debiutanci nie obejmują wszystkich sektorów gospodarki.

Sytuacja na parkietach w 2008 r. była niezwykle trudna, ale mimo to ten młody rynek alternatywny w Europie przyciągnął dużą liczbę podmiotów. Wartość ofert wyniosła wartościowo niespełna 180 mln zł – prawie w całości były to nowe emisje akcji przeprowadzane w ramach ofert prywatnych.

Decyzje o upublicznieniu spółki były często podejmowane dużo wcześniej, dlatego też bessa mająca później miejsce nie była powodem do zmiany decyzji. Zdarzało się jednak, że nie spełniono celów emisyjnych danej oferty. Wiadomo również, że możliwość pozyskania kapitału za pomocą innych źródeł finansowania w okresie złej koniunktury jest bardzo ograniczona.

## Spółki na NC

Firmą o największej wartości oferty, od momentu powstania alternatywnego rynku, jest Lug SA. Spółka pozyskała z rynku 20,7 mln złotych i dzięki emisji akcji zbudowała nowe obiekty, znacząco zwiększyła moce produkcyjne i poprawiła swoją wydajność.

## DEBIUTY GIEŁDOWE W 2009 ROKU

Lp.	Spółka	Data debiutu	Cena emisyjna (zł)	Wartość nowej emisji (zł)	Wartość oferty* (zł)	Cena na zamknięcie w dniu debiutu – akcje (zł)	Cena na zamknięcie w dniu debiutu – PDA (zł)
1	Centrum Klima**	6.01.09	7,10	0,00	0,00	11,00	–
2	Bumech	14.01.09	13,60	5 508 394,40	5 508 394,40	–	–
3	GPM Vindexus	23.03.09	6,00	1 751 628,00	1 751 628,00	7,80	–
4	Aplisens	25.05.09	6,00	15 000 000,00	15 000 000,00	–	–
5	Ipopema Securities	26.05.09	5,00	0,00	26 249 985,00	–	–
	Suma			22 260 022,40	48 510 007,40		

\* nowa emisja + sprzedaż istniejących akcji

\*\* przejście z NC

Źródło: <http://gpw.pl>

Spółka M.W. Trade świadcząca usługi finansowe na rzecz samodzielnych, publicznych zakładów opieki zdrowotnej polegające na finansowaniu oraz restrukturyzacji ich zobowiązań znalazła się na drugim miejscu. Przeprowadziła emisję na 16,3 mln złotych.

Hydrapres SA (projektowanie i budowa maszyn, produkcja elementów tłocznych z blachy stalowej) zadebiutowała natomiast marcu 2009 r. (był to początek dużych wzrostów na giełdach) na rynku NewConnect – pozyskała kapitał na poziomie 13,4 mln złotych, co powoduje uplasowanie w rankingu największych debiutów na wysokiej pozycji.

Przypadek ten dobrze wskazuje na to, że okres złej koniunktury na rynkach nie był przeszkodą do pozyskania z rynku dużych kwot pieniężnych. Może warto rozważyć okres, kiedy „leje się krew na rynkach”, do przygotowania spółki do upublicznienia – co zajmuje wiele miesięcy jak wiadomo. W tym czasie koniunktura może się zmienić.

W 2008 r. średnia miesięczna liczba debiutów wynosiła pięć spółek, a w 2009 r. debiutowało tylko sześć spółek na alternatywnym rynku. Wskaźnik ten może znacząco się poprawić w najbliższym okresie, debiuty na rynku zapowiada coraz więcej firm.

## Debiuty mimo trudności

Analizując stronę finansową, wyniki spółek notowanych na NewConnect nie są one zachęcające do inwestowania w ten segment, są gorsze w porównaniu z tym

samym okresem roku ubiegłego. Spowolnienie gospodarcze dotyka młode biznesy znacznie bardziej, a one dominują na alternatywnym rynku. Spółki o ugruntowanej już pozycji, notowane na rynku podstawowym, są mniej podatne na wydarzenia wpływające na spółki z rynku alternatywnego, o czym już wspomniano.

NCIndex przed okresem wakacyjnym pokazuje niezdecydowanie inwestorów, co zbiega się z nastrojami na większości rynków światowych, gdzie panuje duża niepewność. Pomimo trudnej i niestabilnej sytuacji na rynku NewConnect nie zniechęciło to spółek do debiutów i są zapowiadane kolejne. Potwierdza to wyraźnie tezę o dużym wzro-

ście popularności tego rynku. Czerwiec prawdopodobnie przyniesie odpowiedź na pytanie, czy strona popytowa zwycięży i można spodziewać się hossy, czy na rynek jednak powrócą niedźwiedzie (spadki).

Pomimo bardzo ciekawych emitentów na NC nie warto liczyć na zyski krótkoterminowe, ale warto traktować inwestycje w horyzoncie długofalowym. Wynika to m.in. z podwyższonego ryzyka inwestycyjnego wynikającego z charakteru spółek. Inwestorzy powinni jednak oczekiwać podwyższonych stóp zwrotu.

Ożywienie na rynkach finansowych, z jakim mieliśmy do czynienia wiosną, przyniosło także dużą poprawę na rynku NewConnect. Świadczy o tym znaczny wzrost obrotów w ostatnich miesiącach. W porównywanym okresie styczeń–kwiecień jest to wartość pięciokrotnie wyższa.

Wartość obrotów w styczniu na rynku NewConnect była na niskim poziomie: 16 mln zł (tak niski wolumen nie był notowany podczas żadnego miesiąca poprzedniego roku). W lutym obroty wyniosły już 22 mln zł, w marcu 34 mln zł i w kwietniu aż 94 mln zł – był to najwyższy poziom odnotowany od roku. Godne uwagi jest to, że obrotów nie generowały debiuty (w kwietniu nie doszło do emisji publicznej żadnej spółki). Rosnąca wartość obrotów może świadczyć o wzroście zainteresowania tym młodym jeszcze rynkiem. ■

## DEBIUTY 2009

Lp.	Spółka	Cena emisyjna*	Data debiutu spółki	Rodzaj oferty	Wartość oferty – nowe akcje (w zł)	Wartość sprzedaży istniejących akcji (w zł)	Cena na zamknięcie w dniu debiutu (w zł)
1	Orion Investment	30,00	9.02.09	oferta prywatna	773 130,00	0,00	32,00
2	Read Gene	2,70	12.02.09	oferta prywatna	4 033 025,10	0,00	2,70
3	Hydrapres	1,20	6.03.09	oferta prywatna	13 408 320,00	0,00	0,50
4	Wealth Bay	5,00	12.03.09	oferta prywatna	0,00	100 200,00	7,29
5	Elektromont	1,43-seria C (0,15 seria B)	14.05.09	oferta prywatna	1 966 160,00	0,00	3,99
6	Powszechno Towarzystwo Inwestycyjne	3,00	18.05.09	oferta prywatna	3 000 000,00	0,00	4,76
7	Hotblok	4,00	19.05.09	oferta prywatna	330 000,00	0,00	4,05
8	GoAdvisers	2,00	20.05.09	oferta prywatna	1 068 382,00	0,00	1,36

Źródło: <http://newconnect.pl>