

# Jest okazja do tanich przejęć

**KONTYNUACJA PRZECEN** na warszawskiej giełdzie może wywołać lawinę przejęć i fuzji. Inwestorzy będą chcieli wykorzystać spadek cen. Wzmógł się już zaczął się na rynku pozagiełdowym. Na GPW zawita za kilka miesięcy

Jacek Uryniuk  
jacek.uryniuk@infor.pl

Od kilku tygodni można zauważyć wzmógł się już zaczął się na rynku fuzji i przejęć wśród spółek niepublicznych. – Do niedawna firmy poszukujące kapitału miały wiele możliwości jego pozyskania. Ale sytuacja zaczyna się zmieniać. Emisje publiczne na giełdzie nie wychodzą. Spodziewane jest też rychłe ograniczenie akcji kredytowej – mówi Radosław Tadajewski z firmy inwestycyjnej Grupa Trinity. Jego zdaniem w najbliższym czasie coraz więcej właścicieli będzie musiało dla swoich spółek szukać inwestorów strategicznych. Grupa Trinity prowadzi obecnie kilka projektów wziętych. Dwa najnowsze to inwestycje w firmy z branży budowlano-inżyniernej oraz medycznej. Każda o wartości kilkudziesięciu milionów złotych.

Wkrótce lawina przejęć może dotrzeć i na giełdę. – Niskie wyceny akcji to zielone światło do tego, żeby rozmawiać o fuzjach i przejęciach – mówi Tadajewski. W ciągu trzech ostatnich

miesięcy wyceny spółek spadły o kilkadziesiąt procent. Najmocniej zjawisko to dotknęło deweloperów, których akcje potaniały o ponad 35 proc., oraz firmy budowlane, które zostały przecenione o ponad 31 proc. Więcej niż rynek stracił też spółki informatyczne, paliwowe i mediowe.

Takie przeceny nie pozostały bez wpływu na wskaźniki finansowe spółek. Okazuje się, że na ponad 400 spółek notowanych na rynku głównym wartość rynkowa ponad 200 jest niższa od ich wartości księgowej. – W przypadku niektórych spółek jest to uzasadnione, bo raportują one fatalne wyniki finansowe. Jednak niektóre firmy są bardzo tanie, chociaż nie ma to uzasadnienia w wielkości zysków i przychodów – mówi Krzysztof Stepień, dyrektor na inwestycyjny Opera TFI.

Zdaniem ekspertów takie okazje inwestycyjne mogą uruchomić lawinę transakcji. Trzeba będzie jednak poczekać na to jeszcze co najmniej kilka miesięcy. – W dziedzinie fuzji i przejęć najbardziej niekorzystna jest

## Spółki notowane na GPW mocno przecenione

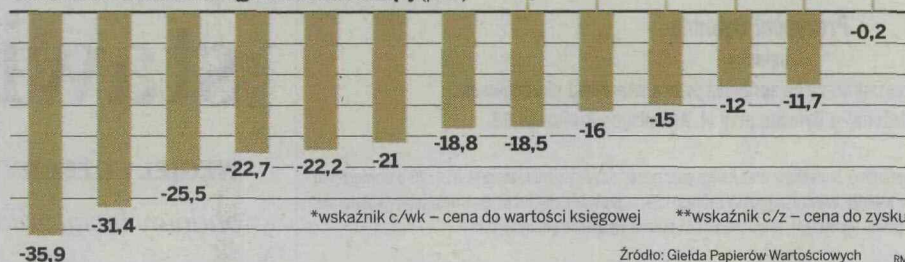
wskaźniki: ■ c/wk\* ■ c/z\*\*

0,58	0,98	0,68	0,78	2,73	0,62	0,89	1,35	1,22	2,54	1,36	1,99	1,49
6,5	13,4	9,6	6,1	26,4	11,4	9,77	9,47	10,2	25,1	9,1	5,7	24,4

sektory:

Deweloperzy Informatyka Media WIG Energetyka Chemia Telekomunikacja  
Budownictwo Paliwa Banki WIG20 Spożywczy Surowce

Zmiana wartości indeksu w ciągu 3 ostatnich miesięcy (proc.)



\*wskaźnik c/wk – cena do wartości księgowej \*\*wskaźnik c/z – cena do zysku

Źródło: Giełda Papierów Wartościowych RM

niepewność. Gdy nie wiadomo, co stanie się w gospodarce, decyzje podejmuje się trudno, a to komplikuje negocjacje – mówi Marcin Byrt, menedżer z zespołu fuzji i przejęć w PwC. I przypomina ostatni kryzys z 2008 roku, który na chwilę zahamował ruch w interesie. Liczba transakcji wzrosła za to znacznie w 2009 i 2010 ro-

ku, gdy powróciła względna stabilizacja.

Jakie spółki mogą się znaleźć na celowniku inwestorów? – Mogą to być w pierwszej kolejności firmy, które mają kilku dużych inwestorów instytucjonalnych, takich jak fundusze inwestycyjne czy emerytalne – mówi Michał Sztabler, analityk Domu Maklerskiego Trigon.

W jego opinii takim akcjonariuszom może być łatwiej wyzbyć się akcji, gdy pojawi się kupiec oferujący dobrą cenę. Z tego względu wśród celów potencjalnych przejęć wskazuje się m.in. Polimex czy Projprzem. Od kilku miesięcy jako potencjalny cel przejęcia wymieniana jest też Netia. Broniła się przed nim też Bogdanka,

## Przejmujący musi ogłosić wezwanie

Zasady ogłaszania wezwań na akcje spółek publicznych reguluje ustawa o ofercie publicznej. Wezwanie do propozycja odkupienia akcji skierowana przez nowego inwestora do aktualnych akcjonariuszy. Wezwanie musi zostać przeprowadzone za pośrednictwem biura maklerskiego. W niektórych sytuacjach inwestor musi ogłosić wezwanie na pozostałe w obrocie papiery. Dzieje się tak na przykład w sytuacji, gdy duży akcjonariusz ma więcej niż 33 proc. walorów spółki i dokupił dodatkowo co najmniej 5 proc. JSU

na którą chrapkę miała czeska spółka NWR. Czy spadek cen akcji może zachęcić Czechów do ponownej walki o lubelską kopalnię? – Nie wykluczamy, że wrócimy do Bogdanki, ale w tej chwili nie mamy żadnych konkretnych planów co do tej spółki – mówi Marek Jelinek, wiceprezes do spraw finansowych NWR.