

Analitik rynku kapitałowego 2008 roku

nominacje

Trafne rekomendacje i prognozy, rzetelne, wysokiej jakości analizy

NIERUCHOMOŚCI I BUDOWNICTWO

Arkadiusz Chojnacki

Ippopema TFI

Studiował Finanse i Bankowość na Uniwersytecie Łódzkim oraz podyplomowo wycenę nieruchomości (Politechnika Warszawska). Ukończył program CFA, posiada licencję maklera oraz amerykańską licencję NASD.

Od początku tego roku jest szefem działu analiz w Ippopema TFI. Wcześniej od kwietnia



2008 r. był dyrektorem biura analiz Espirito Santo Investment. Analizuje spółki z sektora: budowlanego, nieruchomości, energetyki i handlu. Wcześniej był zastępcą dy-

rektora biura analiz DM Banku Handlowego. Ma 9-letnie doświadczenie w pracy analityka spółek giełdowych. Jest członkiem rad nadzorczych ES System i NFI Octava – spółek notowanych na GPW. Przed podjęciem pracy analityka giełdowego pracował w firmie Everest Capital, zajmującej się zarządzaniem NFL.

Nie wyklucza w tym roku bankructw w branży deweloperskiej. Zakłada, że bezpieczni są duzi gracze z sektora powierzchni komercyjnych, podczas gdy największe ryzyko upadku dotyczy małych spółek koncentrujących swą działalność w segmencie

mieszkaniowym. Spółki budowlane pracujące w obszarze infrastruktury traktuje jako bezpieczny wybór na 2009 r. w kontekście ryzyka upadłości (nie powinny narzekać na brak zleceń, z dostępem do finansowania też powinno być łatwiej niż w przypadku innych spółek). Natomiast ryzyko spadku kursu akcji traktuje jako zupełnie inną historię, ponieważ notowania tych spółek zachowywały się lepiej niż rynek w ostatnim okresie, niejako antycypując ich lepsze położenie biznesowe. Niemniej jednak pod koniec 2008 r. radził, by nie pozbywać się ich z portfela.

PALIWA

Kamil Kliszcz

DI BRE Banku

Jest absolwentem SGH, gdzie ukończył kierunek Metody Ilościowe i Systemy Informacyjne. W Domu Inwestycyjnym BRE pracuje od ponad trzech lat, a karierę zaczynał jako praktykant



w Departamencie Analiz. Obecnie zajmuje się analizą i wyceną

spółek z sektora chemicznego oraz paliwowego. W kręgu jego zainteresowań znajdują się także firmy handlowe oraz średnie spółki przemysłowe.

Uważa, że warto w tym roku przeważać w portfelach zarówno akcje Lotosu, jak i PKN Orlen. Te pierwsze wydają mu się jednak na tle dużego konkurenta z Płocka relatywnie bardziej atrakcyjne. Wskazuje, że cena ropy wpływa na ogólne nastawienie do spółek z sektora paliwowego

i będzie miała również wpływ na popyt na akcje Orlenu i Lotosu poprzez decyzje globalnych inwestorów indeksowych. To może nie sprzyjać okresowo ich notowaniom. Jednak najważniejsze znaczenie dla wycen polskich spółek paliwowych będą mieć: poziom marż rafineryjnych, dyferencjał (różnica w cenie różnych gatunków ropy) oraz kurs USD/PLN. Zakłada, że obecne ceny akcji dyskontują już negatywne scenariusze.

METALE ORAZ STRATEGIA RYNKOWA

Michał Marczak

DI BRE Banku

Ukończył studia na Katolickim Uniwersytecie Lubelskim (kierunek Finanse i Bankowość). Osiem lat temu postanowił związać swoją przyszłość z Domem Inwestycyjnym BRE Banku, gdzie zdobywał kolejne doświadczenia w pracy analitycznej, a potem również jako osoba odpowiedzialna za zespół – najpierw analiz, a od 2007 r. również sprzedaży instytucjonalnej. Pracę analityka rozpoczął blisko 11



lat temu w nieistniejącym już biurze Pioneer Polski Dom Maklerski.

Zakłada, że przy średniej cenie miedzi na poziomie około 2,9 tys. USD/t w całym 2009 r. KGHM powinien wykazać zysk netto, przede wszystkim dzięki zabez-

pieczeniu sprzedaży 75 tys. ton miedzi po cenie około 6 tys. USD/t. Spółka powinna wykazać wysokie zyski w pierwszym półroczu, w drugim – już straty. W kwestii wyceny KGHM należy pamiętać, że wartość aktywów telekomunikacyjnych i gotówki w spółce to około 25 zł na akcję. Każdy spadek ceny akcji KGHM poniżej 25 zł, który może nastąpić pod wpływem negatywnych informacji napływających ze sfery makroekonomicznej i z Londyńskiej Giełdy Metali (wzrost zapasów miedzi), uważa za okazję do kupna.

Ocenia, że w przypadku silnych fundamentalnie spółek nadszedł już dobry czas na kupno akcji – nawet jeżeli wyniki przed-

siębiorstw będą się pogarszały w kolejnych kwartałach. Podpowiada, że w pierwszej fazie hossy, kiedy dominują te informacje, że spółki z gospodarki, inwestorzy kupują firmy o największej płynności (blue chips) oraz małe z dobrym zarządkiem i dobrym modelem biznesowym. Dopiero w kolejnej fazie w orbitę zainteresowania wchodzi szeroki rynek.

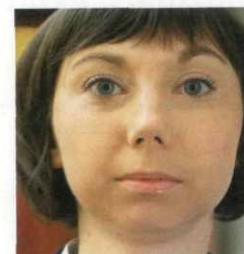
W I kwartale 2009 r. nasza giełda powinna wykonać dynamiczny ruch wzrostowy, który okaże się jednak fałstartem. Potem WIG20 nie powinien już spadać poniżej 1500 pkt. Marczak zapowiada, że cały rok skończy się co najmniej 20-proc. wzrostem WIG.

TMT ORAZ PRZEMYSŁ I HANDEL

Milena Olszewska

ING Securities

Jest absolwentką Szkoły Głównej Handlowej, gdzie ukończyła dwa kierunki: Finanse i Bankowość ze specjalnością bankowości inwestycyjnej oraz Metody Ilościowe i Systemy Informacyjne. Karierę rozpoczęła w 2003 r. w Ernst & Young w dziale zajmującym się ryzykiem oraz wyceną instrumentów pochodnych. W 2004 r. przeszła do ówczesnego Działu Analiz



Centralnego Domu Maklerskiego Pekao, gdzie zajmowała się małymi i średnimi spółkami z różnych sektorów. Pod koniec 2005 r. przeniosła się do KBC Securities, gdzie analizowała spółki IT, detaliczne oraz

przemysłowe. Od maja 2008 r. jest w ING Securities i przygląda się spółkom IT oraz detalicznym.

Zakłada, że pierwsze półrocze 2009 r. na rynku akcji może być nerwowe, a trend nadal spadkowy. W takiej sytuacji jedną z bardziej preferowanych inwestycji mogą pozostać – ze względu na defensywny charakter – akcje TP. Nie sądzi, żeby sprawa podziału spółki zdominowała notowania akcji. Lidera rynku nie upatruje też w sektorze IT. Na razie, jej zdaniem, spółki z branży odczuły tylko niewielkie zmniejszenie budżetu klientów. Większe redukcje wydatków na rozwiązania informatyczne nastąpią, gdy spowol-

nienie w gospodarce stanie się bardziej widoczne. Niewiele firm informatycznych jest obecnie przygotowanych na taki scenariusz.

Wskazuje, że w czasach spowolnienia gospodarczego relatywnie bezpieczną inwestycją są spółki handlowe z branży spożywczej. Żywność w dużej mierze stanowi dobro pierwszej potrzeby. Zauważa, że rok 2009 będzie trudny dla spółek przemysłowych i niewiele z nich pokaze wzrost zysku netto. Jako jedno z pierwszych zaczęły odczuwać skutki spowolnienia. Obecny rok poświęć na restrukturyzację oraz szukanie nowych rynków zbytu.

BANKI I FINANSE

Andrzej Powierża

DM Banku Handlowego

Jest absolwentem Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego. Od roku posiada również tytuł doktora prawa tej uczelni (specjalizacja – prawo cywilne). Obecnie jest starszym analitykiem w DM Banku Handlowego. Co spowodowało, że prawnik zajął się rynkiem kapitałowym? Po prostu: fascynacja giełdą.

Pierwszą pracę związaną z rynkiem kapitałowym rozpo-



czął w 1998 r. w czeskiej firmie Expandia Finance. Tam też dostał zadanie, które wyznaczyło jego dalszy rozwój zawodowy – miał dokonać analizy Banku Ochrony Środowiska. Od tej pory sektor bankowy stał się głównym polem jego zawodo-

wych zainteresowań. Kolejną pracę podjął w 1999 r. w biurze maklerskim Wood & Company. Tam również był analitykiem. W latach 2002–2005 swoją wiedzę i umiejętności wykorzystywał, pracując w DI BRE Banku. Później na ponad dwa lata trafił do działu analiz BDM PKO BP, którym dowodził przez ponad półtora roku. Od 2007 roku pracuje w Domu Maklerskim Banku Handlowego.

Jest przekonany, że głównym czynnikiem wpływającym na tegoroczne wyniki banków będzie wzrost odpisów. Sygnałem ostrzegawczym jest wysoki poziom odpisów dokonanych przez banki w III kwartale 2008

r., a więc w okresie, w którym polska gospodarka wciąż notowała wysoki wzrost, a bezrobocie było rekordowo niskie. Pytanie, jak wysokie będą odpisy w sytuacji, kiedy PKB rosnąć będzie nie o blisko 5 proc. (jak w III kwartale 2008 r.), a o niewiele ponad 1 proc., jak prognozuje wielu ekonomistów na 2009 r. Spodziewa się także słabszej dynamiki przychodów, wynikającej ze znaczącego zmniejszenia się wzrostu akcji kredytowej, obniżenia marży odsetkowej, w dalszym ciągu spadających przychodów z zarządzania aktywami oraz niższych przychodów z tytułu sprzedaży walutowych kredytów hipotecyjnych.

NIERUCHOMOŚCI I BUDOWNICTWO

Piotr Zielonka

DM Banku Handlowego

Jest absolwentem SGH na kierunku Metody Ilościowe i Systemy Informacyjne, a ponadto również Finanse i Bankowość. Od grudnia 2006 roku posiada



tytuł CFA. Na rynku kapitałowym pracuje od 2007 roku. Zaczynał w PZU Asset Management. W maju 2008 roku przeniósł się do Domu Maklerskiego Banku Handlowego. Przed 2007 rokiem kilka lat spędził w Komisji Nadzoru Finansowego.

Spodziewa się, że banki będą mocno ograniczały akcje kredytową dla deweloperów w 2009 roku. Ten rok będzie przy tym

prawdopodobnie najgorszy dla firm deweloperskich pod kątem sprzedaży mieszkań. Oznacza to, że część deweloperów może mieć spore trudności z bieżącą płynnością. Nie spodziewa się jednak bankructw spółek deweloperskich, dla których wydawane są rekomendacje w Domu Maklerskim Banku Handlowego. Jest natomiast kilka innych spółek, które są, jego zdaniem, zagrożone utratą płynności.