

En introduktion til det polske aktiemarked

Her giver en polsk matematik-professor med hang til teknisk aktieanalyse os lidt starthjælp til at komme i gang med at kigge på det polske aktiemarked.



Af **Andrzej Dyka**
Associate Professor,
Gdansk University of
Technology
www.dyka.info.pl

I løbet af de sidste par år har Polen oplevet vækstrater væsentligt over gennemsnittet i EU. I 2004 oplevede Warszawa Børs (WSE) også 36 nye børsintroduktioner – et af de højeste tal i forhold til det samlede antal børsnoterede selskaber.

Men lad os starte med et par faktuelle oplysninger om Polen. Se tabel 1.

En udenlandsk individuel investor, som synes, at nedennævnte tal lyder interessante, vil sikkert først undersøge, hvad der findes af mere detaljerede informationer på engelsk om, hvordan man kan investere i Polen. Men desværre er der ikke megen hjælp at hente på internettet.

Formålet med denne artikel er derfor at forsøge at kompensere lidt for denne mangel og fremkomme med informationer, som kunne tilskynde udenlandske investorer til at fokusere lidt på Warszawa Børs.

Lad mig starte med den generelle bemærkning, at Warszawa Børs lider af samme svaghed som mange andre mindre børser, nemlig utilstrækkelig kapitalværdi og et utilstrækkeligt antal frit cirkulerende aktier. På trods af kapitalværdiens flotte stignings-takt, så ligger værdien af Warszawa Børs fortsat kun på 24% af Polens BNP (17% i 2003), mens gennemsnittet i EU ligger tæt på 80%. Af denne grund begrænser de fleste portefølje investorer (modsat strategiske eller industrielle investorer) sig til at investere i de 20 "blue chip" aktier, som udgør WSE's førende WIG20 indeks (modsvarende KFX-indeks). Det forekommer mig,

at dette er en fornuftig strategi, som man ikke bør afvige alt for hyppigt fra.

Hvilke informationskilder er til rådighed? Den mest fuldstændige og pålidelige informationskilde må nok siges at være Warszawa Børs' engelsk-sprogede, officielle hjemmeside:

http://www.gpw.com.pl/index_e.asp

Skønt enkelte informationer er lokaliserede lidt tilfældigt, så vil de fleste med lidt kendskab til internettet nok finde det relativt enkelt og klart, hvordan man kommer rundt på siderne. Lad mig derfor foreslå et par relevante undersider.



WIG20 modsvarende KFX

Listen over de store selskaber, som udgør WIG20 indekset findes her:

http://www.gpw.com.pl/gpw_e.asp?cel=e_spolki&k=2&i=/zliste_spolki/zlotespolki

I venstre side af sitet findes også en liste over alle de børsnoterede selskaber og deres hjemmeside adresser. Nogle af dem har præsentationer på engelsk og fundamentale investor nøgletal af typen EPS, P/E, P/BV, etc. Nogle af dem tilbyder også "download" og udprinting af årsrapporter.

Jf. WSE regulativer revideres og ajourføres WIG20 indekset hvert kvartal, nemlig den 3. fredag i marts, juni, september og december.

Marts revisionen er den vigtigste og kaldes "annual portfolio adjustment". De andre kaldes blot "quarterly adjustments". Den næste store revision sker den 18. marts 2005. Kun en enkelt aktie forventes at komme til, nemlig CERSANIT (CST). Den vil formentlig erstatte IMPEXMETAL (IPX). Man bør dog lægge mærke til, at vægtningen og antallet af aktier i de enkelte selskaber, som indgår i WIG20 indekset vil ændre sig efter revisionen. Sammensætningen af WIG20 efter den omtalte revision kan ses ved at trykke på PDF dokumentet om "COMPOSITION AFTER CHANGES" i bunden af følgende side:

http://www.gpw.com.pl/gpw_e.asp?cel=e_informacje&k=7&i=/indices/WIG20/basic_concept

Ydermere oplyser dette pdf dokument om en reserve liste over nogle få aktier og selskaber, som må anses for gode investeringsobjekter til ens portefølje.

Plus Segmentet

Man bør også være opmærksom på en anden gruppe selskaber - nemlig dem, som indgår i det såkaldte Plus Segment. Det er selskaber, som fuldstændigt lever op til de strengeste informationskrav og corporate governance retningslinier. Nogle af dem indgår i WIG20 indekset, andre gør ikke. Også sidstnævnte kan være interessante for investeringsemner for private porteføljeinvestorer, idet de formodes at opføre sig ordentligt i forretningslivet og over for deres minoritets-aktionærer. Det er naturligvis skuffende

Tabel 1 Faktuelle oplysninger om Polen

Bruttonationalprodukt (BNP) i 2004	221 mia. Euro
Forventet vækst i BNP i 2005	5.4 %
WSE's markedsværdi for nationale selskaber	54 mia. Euro
WSE's markedsværdi inkl. udenlandske selskaber	71 mia. Euro
Antal nat. børsnoterede selskaber primo 2005	230

at kun så få polske selskaber optræder på denne liste. Plus Segment selskaberne kan findes ved at trykke på "Session Results" i øverste venstre hjørne af hjemmesiden, og dernæst på "PLUS SEGMENT" i "Continuous Trading" oversigten.

Stort futures marked

Et stort og interessant marked på Warszawa Børs er handlen med "futures" på WIG20 indekset. Det har indtil nu været anvendt både til spekulation og til hedging (nedbringelse af risiko) af åbne positioner (investeringer) på markedet. Ganske ofte er antallet af futures handler større end antallet af aktiehandler. Det er således det mest foretrukne "spil" både for institutionelle og private spekulanter.

Direkte adgang til børsen

Een ting er virkelig godt i relation til investering i Polen. Alle individuelle aktieinvestorer har en direkte internet adgang til Warszawa Børsens computer. En række børsrådgivere tilbyder denne service – se følgende liste:

http://www.gpw.com.pl/gpw_e.asp?cel=e_domy&k=5&i=/dm_internet/dm_internet



Polen forventer i 2005 en vækst i BNP på 5,4%.

Så snart man har oprettet en konto hos et af de anførte børsrådgiverfirmaer, kan man glæde sig over at kunne se sine købs- og salgs-ordrer figurere på markedet blot nogle få sekunder efter, at man har indtastet dem på sin computer.

Konkrete aktietips

Lad mig til slut komme med 4 konkrete aktieanbefalinger blandt de oven for omtalte ca. 30 fundamentalt set gode selskaber, nemlig: PKN, BPH, BZW og PEO. Mine anbefalinger tager udgangspunkt i min store interesse for teknisk aktieanalyse, og anbefalingerne vil næppe komme som nogen stor overraskelse for investorer med kendskab til det polske aktiemarked.

Aktieinvestorer, som sværger til fundamental aktieanalyse, bør måske overveje en investering i følgende 3 selskaber: PKO, KGH, og PKN, som alle har realiseret uventet gode nettoresultater i 2004 – igen, ikke specielt originalt.

For god orden skyld skal jeg gøre opmærksom på, at de nævnte aktieanbefalinger ikke må opfattes som kvalificeret investeringsrådgivning, og at læseren derfor alene bærer ansvaret for de økonomiske følger af en investering i de omtalte aktier.

Jeg håber, at denne korte introduktion til det polske aktiemarked vil være læseren til hjælp. ■