

Przedmiotem analizy są akcje spółek notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Przy obliczaniu poszczególnych parametrów przyjęto następujące założenia:

- za małe uznano transakcje, których wartość nie przekracza 1 tys. EUR, za średnie transakcje, których wartość mieści się w przedziale od 1 do 10 tys. EUR, za duże – takie, których wartość przekracza 10 tys. EUR;
- spread wyznaczony został jako średnia różnica między najlepszą ofertą kupna i sprzedaży przed zawarciem każdej transakcji, ważona wartością obrotu.

Koniunktura giełdowa – czerwiec-lipiec 2006

A jednak sezon ogórkowy

Małgorzata Odolińska



Wartość obrotów akcjami w bieżącym roku wyniosła według stanu na koniec lipca 181 mld zł i przekroczyła już całkowitą wartość zeszłorocz-

nych obrotów o ponad 5,6 mld zł. To świetny wynik, tym bardziej, że w miesiącach letnich zaznaczył się sezon ogórkowy i widać trend spadkowy w tej kategorii.

Indeksy

W czerwcu i lipcu wszystkie indeksy odrobiły straty z majowego załamania, przy czym największe wzrosty odnotowano w lipcu. Indeks WIG na ostatniej sesji osiągnął najwyższą wartość w historii (45 894, 89 pkt.), a w trakcie notowań przekroczył nawet 46 tys. pkt. To już 27 rekord głównego indeksu w tym roku. Wysokie stopy zwrotu uzyskały w omawianych dwóch miesiącach spółki największe z WIG20 (13,5 proc.) oraz średnie z MIDWIG (12,04 proc.) Słabiej wypadły spółki mało reprezentowane przez indeks WIRR. Jego stopa zwrotu nie przekroczyła 3,6 proc.

Wśród indeksów sektorowych bezsprzecznie gwiazdą jest WIG-budownictwo. Indeks rósł zarówno w czerwcu, jak i w lipcu, a w ostatnim z wymienionych miesięcy tempo wzrostu było nadzwyczaj wysokie (prawie 16 proc.). W efekcie od początku roku na budowlance

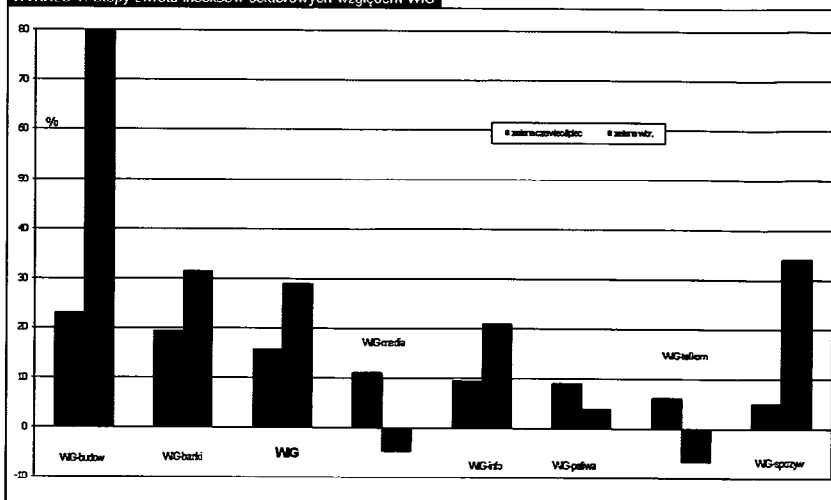
można było już zarobić blisko 80 proc. Świetnie wiedzie się także bankom. Każda złotówka zaangażowanego kapitału dała na koniec lipca już 30 gr. zysku, z czego 20 gr. można było zarobić zaledwie w ostatnich dwóch miesiącach.

Wzrosty i spadki

W czerwcu i lipcu wzrosły kursy aż 172 akcji. Mniejsza aktywność inwestorów, a tym samym i płynność instrumentów, umożliwiły spekulacje. Taki charakter ma zapewne ponad dwukrotny wzrost kursu akcji spółki Elkop. Firma znajduje się w stanie upadłości. W zeszłym roku miała 1,8 mln zł straty, a po dwóch kwartałach br. – 0,7 mln zł. Pod koniec lipca zawarty został jednak układ z wierzycielami, którego zatwierdzenie ma nastąpić 5 września. Informacja ta „podgrzała” nastroje wokół spółki i jej cena z dnia na dzień podskoczyła o 28 proc.

Wysoką stopę zwrotu osiągnęła także huta Ferrum. Mimo gorszych, choć dodatnich, wyników po pierwszym kwartale br. (64 tys. zł wobec 2,4 mln zł w pierwszym kwartale 2005 r.) kurs akcji wzrósł w o prawie 83 proc. W spółce mają obecnie miejsce poważne roszady w akcjonariacie. Swoją pozycję umacnia “B.S.K. Return” sp. z o.o., której udział wzrósł

WYKRES 1. Stopy zwrotu indeksów sektorowych względem WIG



Źródło: Opracowanie własne.

w ostatnim czasie z 15,5 do niemal 23 proc. Huta poszerza też grono swoich odbiorców. Firma poinformowała o zawarciu w ostatnim czasie dwóch umów na dostawę rur stalowych z „EWE Aktiengesellschaft” oraz „ZRUG” sp. z o.o. na łączną kwotę 13,7 mln zł.

Akcje Energopolu drożeją nieprzerwanie od maja. Jedną z przyczyn jest zapewne przeniesienie tej spółki z fixingu do notowań ciągłych. Efekt ten byłby jednak zapewne krótko-

trwały, gdyby nie dobre informacje płynące z firmy. Po dwóch kwartałach tego roku spółka odnotowała zysk netto rzędu 2,6 mln zł, gdy w analogicznym okresie roku ubiegłego poniosła stratę w wysokości 1,5 mln zł. Firma pozyskała też dalsze zlecenia od jednego z dotychczasowych kontrahentów (KAJIMA EUROPE Sp. z o.o. Oddział w Polsce) na wykonanie zewnętrznych sieci kanalizacyjnych, parkingów, dróg i placów manewrowych dla fabryki Komponentów Metalowych JCI w Siemianowicach Śląskich. Cena akcji Energopolu może jeszcze wzrastać, bo jej współwłaścicielem został na początku sierpnia Zbigniew Jakubas, jeden z większych giełdowych graczy.

Spadek kursu akcji 01NFI jest wynikiem rozliczenia w dniu 20 lipca wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji. Spółka dokonała zakupu ponad 0,5 mln akcji własnych w celu ich umorzenia po cenie 32 zł za sztukę, czyli znacznie odlegającej od średniej rynkowej (4,5 zł). Dzień po ogłoszeniu tej informacji, kurs akcji spółki obniżył się o 35 proc. Analogiczna sytuacja spowodowała spadek kursu akcji 13 NFI Fortuna. Po rozliczeniu wezwania w dniu 14 lipca br. kurs akcji tego funduszu stracił z dnia na dzień blisko 38 proc.

Mimo dobrych wyników finansowych, kurs akcji NFI im. Kwiatkowskiego znajduje się w trendzie spadkowym. Po zawirowaniach wynikających z emisji akcji z prawem poboru po cenie bardzo atrakcyjnej dla dotychczasowych akcjonariuszy, notowania spółki wracają do wyjściowych poziomów.

Transakcje i obroty

Wartość obrotów akcjami w bieżącym roku wyniosła według stanu na koniec lipca 181 mld zł i przekroczyła już całkowitą wartość zesłanych obrotów o ponad 5,6 mld zł. To świetny wynik, tym bardziej, że w miesiącach letnich zaznaczył się sezon ogórkowy i widać trend spadkowy w tej kategorii. Mniejsze zainteresowanie inwestorów giełdą pokazuje także liczba zawieranych na sesji transakcji. Od maja nastąpił spadek o ponad 40 proc.

Wśród inwestorów, którzy jednak nie wzięli urlopu, w czerwcu dominowali ci z zasobniejszymi portfelami. Ich udziałem było aż 71 proc. obrotów. To najlepszy wynik od października zeszłego roku. W lipcu natomiast „ożywili się” mniejsi gracze. Ich udział w obrotach wzrósł w porównaniu z czerwcem o ponad 1 pkt. proc.

TABELA 1. Dane o rynku akcji

Wskaźniki dla rynku akcji		07.2006	06.2006	05.2006
Stopa zwrotu WIG20	(%)	10,44	2,75	-11,93
Stopa zwrotu MIDWIG	(%)	11,26	0,70	-9,92
Stopa zwrotu WIG	(%)	12,92	2,55	-9,92
Stopa zwrotu TechWIG	(%)	6,51	-1,56	-5,35
Stopa zwrotu WIRR	(%)	9,54	-5,46	-5,64
Stopa zwrotu WIG-PL	(%)	12,93	2,59	-9,93
Kapitalizacja giełdowa	(mln zł)	374 142	338 802	335 243
Liczba notowanych spółek	---	263	259	253
w tym spółki zagraniczne	---	6	6	6
Liczba debiutów	---	4	6	1
Liczba spółek wycofanych	---	0	0	2
Wartość obrotów akcjami	(mln zł)	20 143	25 261	33 586
w tym spółki zagraniczne	(mln zł)	189	212	333
Średnia wartość transakcji na sesję	(zł)	17 077	17 984	16 892
Liczba transakcji na sesję	---	28 084	33 443	47 341
Udział małych transakcji w obrotach	(%)	5,07	4,90	5,09
Udział średnich transakcji w obrotach	(%)	24,87	23,92	26,64
Udział dużych transakcji w obrotach	(%)	70,06	71,18	68,27
Udział małych transakcji w liczbie transakcji	(%)	57,73	57,45	54,97
Udział średnich transakcji w liczbie transakcji	(%)	34,02	34,03	37,30
Udział dużych transakcji w liczbie transakcji	(%)	8,25	8,53	7,73
Wskaźnik obrotu	(%)	2,4	3,1	3,8
Koncentracja obrotu 5 najlepszych spółek	(%)	57,3	56,8	51,6
Średni wolumen na transakcję	(szt.)	1 123	1 002	918
Średnia liczba zleceń	---	96 008	106 566	130 648
Średnia liczba zleceń kupna na sesję	---	36 627	41 794	54 810
Średnia liczba zleceń sprzedaży na sesję	---	59 381	64 772	75 838
Relacja zleceń sprzedaży do zleceń kupna	---	1,62	1,55	1,38
Relacja transakcji do zleceń	(%)	29	31	36
Średnia wartość zrealizowanego zlecenia	(zł)	31 171	32 602	31 054
Średnia wartość zreal. zlecenia kupna	(zł)	29 820	30 363	28 515
Średnia wartość zreal. zlecenia sprzedaży	(zł)	32 651	35 198	34 088

Wskaźniki dla indeksu WIG20		07.2006	06.2006	05.2006
Wartość indeksu na koniec roku	(pkt.)	3 191,25	2 889,67	2 812,26
Maksymalna wartość indeksu	(pkt.)	3 191,30	2 933,68	3 347,83
Minimalna wartość indeksu	(pkt.)	2 845,06	2 536,93	2 794,06
Udział indeksu w obrotach ogółem	(%)	77,32	80,54	74,52
Udział dużych transakcji w obrotach indeksu	(%)	78,85	80,34	80,41
Udział dużych transakcji w liczbie transakcji	(%)	17,38	18,04	17,73
Średnia wartość transakcji na sesję	(zł)	31 305	34 043	34 764
Średnia liczba zleceń	---	34 215	38 527	42 713
Średnia wartość zrealizowanego zlecenia	(zł)	59 048	63 346	65 615
Średni spread	(pb)	41	36	41

Źródło: Opracowanie własne.

TABELA 2. Dane o spółkach

Spółka	Największy udział w obrotach (%)	Spółka	Największe wzrosty (%)	Spółka	Największe spadki (%)
KGHM	18,04	ELKOP	114,80	01NFI	-52,50
PKNORLEN	13,43	FERRUM	82,50	09KWIAT	-46,20
TPSA	10,41	ENERGOPOL	71,50	13FORTUNA	-47,90
PKOBP	7,53	CERSANIT	59,60	ELEKTRIM	-48,30
PEKAO	6,53	PROJPRZEM	53,60	SKYEUROPE	-57,00

Źródło: Opracowanie własne.

Niezależnie od zamożności, do łask uczestników rynku wróciły duże firmy. Potwierdzają to ponadprzeciętne stopy zwrotów indeksów obejmujących te spółki. Współczynnik koncentracji obrotów 5 najlepszych spółek osiągnął w lipcu wartość 57,3 proc., co oznacza wzrost o 5,7 pkt. proc. w porównaniu z majem. Dodatkowo wartość ta wydaje się szczególnie wysoka, jeśli weźmiemy pod uwagę, że w pierwszym półroczu br. wynosiła ona średnio 39,7 proc.

Tak duże zainteresowanie największymi spółkami warszawskiego parkietu wynika zapewne z powrotu inwestorów zagranicznych. W czerwcu i lipcu ich udział w obrotach akcjami wynosił ponad 37 proc. i był to wynik najlepszy od lutego br.

Od niemalże roku na parkiecie dominuje strona podażowa i średnia wartość zrealizowanego zlecenia sprzedaży przewyższa o kilka, kilkanaście procent średnią wartość zrealizowanego zlecenia kupna. Wyraźnie zarysował się jednak trend spadkowy w tej materii. W maju różnica wynosiła jeszcze 16,3 proc., w czerwcu 13,7 proc., a w lipcu już tylko 8,7 proc. Prawdopodobnie majowe załamanie zachęciło inwestorów do większych zakupów po niższych cenach. Czy lipcowe wzrosty nie zniechęcą giełdowych graczy, czas pokaże.

Bezpieczna nadwyżka

W czerwcu w międzynarodowej stawce rodzima giełda podtrzymała swoje pozycje. Pod względem wartości rynkowej pozostajemy na drugiej pozycji w regionie za Wiedniem, choć dystans między obiema giełdami w ostatnim roku znacznie się powiększył i obecnie giełda austriacka jest już o 60 proc. większa od polskiej. Mimo licznych debiutów (już 12 w tym roku, z czego 8 w ostatnich dwóch miesiącach), trudno będzie odrobić tę stratę. Debiutujące w Warszawie spółki są w większości przypadków małe, a o prywatyzacji większych Skarb Państwa na razie milczy.

Niższe w ostatnich dwóch miesiącach obroty na rynku akcji osłabiły nieco drugą pozycję w regionie. „Po piętych depcze” nam giełda w Pradze, której obroty w ostatnim okresie znajdują się w trendzie wzrostowym. Mimo to polska giełda zachowuje bezpieczną, jak na razie, nadwyżkę rzędu 4,5 mld euro.

Małgorzata Odolińska
Zespół Indeksów i Statystyki GPW w Warszawie

Tekst wyraża osobiste poglądy Autorki.

TABELA 3. Wydarzenia

Data	Wydarzenie	Data	Wydarzenie
04.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki KGHM	25.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki WANDALEX
	ostatnie notowanie z prawem poboru spółki FAM		ostatnie notowanie praw do akcji spółki GINOROSI
	ostatnie notowanie z prawem poboru spółki ENERGOPN	26.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki SANOK
	pierwsze notowanie praw poboru spółki FON		ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki NOWAGALA
	pierwsze notowanie praw poboru spółki BIOTON		ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki STALPROD
05.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki PKOBP		ostatnie notowanie z prawem poboru spółki BYTOM
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki POLMOSLBN		pierwsze notowanie akcji spółki GINOROSI
06.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki INSTALKRK	27.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki TUP
07.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki SPIN		ostatnie notowanie z prawem do dywidendy warunkowej
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki AGORA		spółki PKNORLEN
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki PROCHEM		ostatnie notowanie praw do akcji spółki ECARD
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki PROSPER	28.07	pierwsze notowanie praw do akcji spółki FON
10.07	ostatnie notowanie praw poboru spółki FON	31.07	ostatnie notowanie z prawem poboru spółki MOSTALZAB
11.07	ostatnie notowanie praw poboru spółki BIOTON		pierwsze notowanie praw poboru spółki 12PIAST
11.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki ATM		podział wartości nominalnej spółki KOPEX
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki HOOP	01.08	pierwsze notowanie praw do akcji spółki ENERGOPN
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki DECORA		podział wartości nominalnej spółki ECHO
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki KOGENERA	03.08	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki ORBIS
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki PERMEDIA		ostatnie notowanie praw do akcji spółki PROCHNIK
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki ROPCZYCE		pierwsze notowanie akcji i praw do akcji spółki QUMAKSEK (debiut)
	pierwsze notowanie praw do akcji spółki INTERSPPL (debiut)	04.08	pierwsze notowanie praw do akcji spółki BIOTON
12.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki ABG		pierwsze notowanie akcji i praw do akcji spółki FAMUR (debiut)
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki POLCOLOR	07.08	ostatnie notowanie praw do akcji spółki BANKIER.PL
	pierwsze notowanie akcji i praw do akcji spółki ECARD (debiut)	08.08	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki SUWARY
13.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki ZELMER		pierwsze notowanie akcji spółki PAMAPOL
17.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki FORTE		ostatnie notowanie praw do akcji spółki INWESTCON
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki BEDZIN	09.08	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki DEBICA
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki TORFARM		pierwsze notowanie akcji spółki INWESTCON
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki PROKOM	10.08	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki MILMET
18.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki NORTCOAST		pierwsze notowanie praw do akcji spółki INTERFERI (debiut)
	ostatnie notowanie praw do akcji spółki MISPOL	14.08	zmiana systemu notowań na fixing spółek VARIANT i ZEG
19.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki EUROFAKTR		ostatnie notowanie praw do akcji spółki ACTION
20.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki TIM	16.08	pierwsze notowanie akcji spółki ACTION
	ostatnie notowanie z prawem do akcji spółki CASHFLOW		pierwsze notowanie praw poboru spółki MOSTALZAB
	pierwsze notowanie praw do akcji spółki INWESTCON (debiut)	18.08	ostatnie notowanie akcji spółki SOKOLOW (wykluczenie)
21.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki PPWK	21.08	ostatnie notowanie praw poboru spółki MOSTALZAB
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki RELPOL		pierwsze notowanie praw poboru spółki JUPITER
	pierwsze notowanie akcji spółki CASHFLOW	23.08	ostatnie notowanie praw poboru spółki JUPITER
24.07	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki PGNIG	25.08	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki EFEKT
	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki NOVITUS	28.08	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki POLIMEXMS
	ostatnie notowanie praw do akcji spółki EUROFILMS		ostatnie notowanie z prawem poboru spółki MASTERS
	pierwsze notowanie praw do akcji spółki ACTION (debiut)	29.08	ostatnie notowanie z prawem do dywidendy spółki KRUK
	zmiana nazwy spółki ALPRAS na YAWAL		

Źródło: Opracowanie własne.