

## POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA, najväčšie poľské IPO od roku 2004

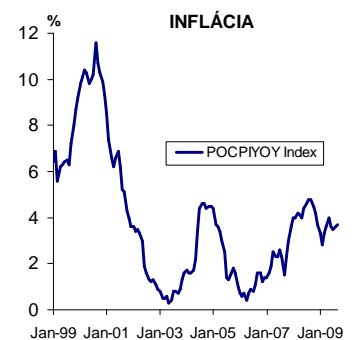
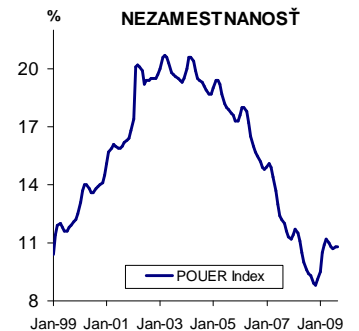
Menšie, či mladšie spoločnosti hľadajú kapitál pre ďalší rast, veľké súkromné spoločnosti zvyšujú svoju prestíž vstupom na najznámejšie burzy sveta. Spoločnosti uvoľňujú prvý krát svoje akcie na verejné obchodovanie, teda na burzu formou IPO – Initial public offering. Prvotný úpis akcií robí manažér emisie, väčšinou konzorcium bánk, ktoré ponúka akcie najmä dlhodobým inštitucionálnym investorom a iba menšia časť je určená drobným investorom, zväčša v krajine, v ktorej daná spoločnosť pôsobí.

## Poľsko recesii uniklo

Poľsko je krajina s viac ako 38 miliónmi obyvateľov a rozlohou je deviatou najväčšou krajinou Európy. V druhom kvartáli 2009 vzrástlo HDP Poľska medziročne o 1.1 percenta a ako jediná ekonomika v 27 člennej Európskej únii sa ubránila v tomto roku recesii. Ekonomika ostatných krajín V4 sa v 2. štvrtroku 2009 medziročne prepadla, na Slovensku o 5.3 percenta, české a maďarské HDP sa znížilo o 5.5, 0 resp. až o 7.3 percenta. MMF odhaduje rast poľskej ekonomiky v roku 2009 na úrovni 1 percenta a v roku 2010 na úrovni 2.2 percenta. Podľa predstaviteľov poľskej centrálnej banky by mala miera inflácie v Poľsku klesať z augustovej úrovne 3.7 percenta až do druhej polovice roku 2010, kedy by mala klesnúť pod cieľových 2.5 percenta. Podľa poľskej centrálnej banky nemožno do februára očakávať zvyšovanie hlavnej úrokovej sadzby, ktorá v súčasnosti dosahuje historické minimum 3.75 percenta. Hlavný varšavský index WIG 20 posilnil od svojho minima vo februári tohto roka o 66 percent, avšak vzhľadom na ekonomickú situáciu krajiny, est PE 16.16 podľa Bloombergu sa nevyvíja priemeru 16.4.

Poľsko produkuje ročne takmer 150 TWh elektrickej energie a je šiestym najväčším trhom s elektrickou energiou v EÚ. Najväčší podiel na výrobe energie má uhlie, ktorého má Poľsko enormné zásoby. Podiel plynových elektrární sa v súčasnosti zvyšuje, avšak naďalej je na veľmi nízkej úrovni okolo 13 percent. Obnoviteľné zdroje predstavujú rastúci potenciál, zatiaľ však dosahujú len 2.6 percentný podiel z vyrobenej energie. Poľsko neustále hľadá možnosti budovania nových kapacít kvôli zníženiu závislosti od uhoľných elektrární. Najväčšia poľská elektrárň Belchatow, vlastnená spoločnosťou Polska Grupa Energetyczna, je najväčším znečisťovateľom v EÚ. V minulom roku vychýlila 30.9 miliónov kubických ton oxidu uhličitého. Belchatow je najväčšia európska a druhá najväčšia svetová fosílna elektrárň s výkonom až 4400 MW. V súčasnosti sa za emisné kvóty neplatí, avšak od roku 2020 by sa mali emisné kvóty kupovať na dražbe, preto sa aj poľská vláda snaží znížiť objem vypúšťaných emisií.

## Grafy – makroúdaje za Poľsko



## VYPRACOVAL

Ing. PhDr. Vladimír Gešperík

Predseda predstavenstva

**CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.**

Ul. 29. augusta 36, 811 09 Bratislava

tel: +421 2 2070 6880

e-mail: [info@capitalmarkets.sk](mailto:info@capitalmarkets.sk)

[www.capitalmarkets.sk](http://www.capitalmarkets.sk)

Tento materiál nie je investičné odporúčanie, ale slúži iba ako východisko pre ďalšie skúmanie prostredníctvom fundamentálnych metód oceňovania, ako i technickej analýzy vývoja ceny a objemu na burze.

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracúvania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až § 132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na stránke [www.capitalmarkets.sk/ID](http://www.capitalmarkets.sk/ID). Spoločnosť CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. je subjekt regulovaný Národnou bankou Slovenska. Zdroj informácií: Bloomberg

## Polska Grupa Energetyczna

Polska Grupa Energetyczna SA je najväčšia spoločnosť elektroenergetického sektora v Poľsku a jedna z najväčších v Strednej a Východnej Európe. Polska Grupa Energetyczna predstavuje prvé veľké IPO v strednej a východnej Európe v tomto roku a historicky druhé najväčšie IPO v Poľsku (prvá bola v roku 2004 komerčná banka PKO s objemom 7.9 miliárd zlotých). V prípade úspechu môže objem IPO dosiahnuť až 6 miliárd zlotých. Čistý zisk spoločnosti za prvý polrok 2009 vzrástol medziročne až o 89 percent na 2.3 miliardy zlotých a tržby vzrástli o 3.8 percenta na 11.1 miliardy zlotých. Očakáva sa, že do roku 2012 by sa mal čistý ročný zisk spoločnosti zdvojnásobiť na viac ako 6.6 miliárd zlotých.

Polska Grupa Energetyczna vlastní aj najväčšiu poľskú povrchovú baňu – PGE Kopalnia Wegla Brunatnego Belchatów S.A.. Baňa Belchatów ťaží hnedé uhlie s ročnou produkciou ponad 35 miliónov ton, čo je viac ako 50 percent ťažby uhlia v Poľsku a je jednou z najväčších baní v Európe. Uhlie z tejto Belchatowskej bane je najlacnejším energetickým palivom v Poľsku, z ktorého sa vyrába najlacnejšia energia v krajine. V auguste spoločnosť otvorila pole „Szczerców“, ktorého zásoby sú 620 miliónov ton hnedého uhlia, ročná ťažba by mala dosiahnuť 36.5 milióna ton a podľa plánu by zásoby mali vydržať do roku 2038.

Najväčšia poľská energetická spoločnosť vstúpi na Varšavskú burzu pravdepodobne 5. novembra 2009. Poľská vláda zníži svoj podiel v spoločnosti na 85 percent, súkromní investori získajú 15 percentný balík akcií. Spoločnosť plánuje upísať na burze 259.5 miliónov akcií a emisná cena je stanovená v rozmedzí 17.5 až 23 poľských zlotých. Primárna emisia by mala prebiehať od 13. do 27. októbra 2009 a finálna emisná cena by mala byť stanovená 27. októbra 2009. Manažérmi emisie budú Goldman Sachs a UniCredit CAIB. Prostriedky z emisie sú určené na obnovu a zvýšenie produkčnej kapacity spoločnosti, expanziu a akvizície. Spoločnosť PGE bola vybraná na výstavbu prvej nukleárnej elektrárne v krajine do roku 2020. Polska Grupa Energetyczna bude na kapitálové výdavky do roku 2012 potrebovať 39 miliárd zlotých. Ako ďalší zdroj financovania využije spoločnosť vydanie eurodlhopisov, pomocou ktorých by v druhom polroku 2010 mala získať ďalších 5 miliárd zlotých. Spoločnosť plánuje v dlhodobom horizonte vyplácať 40 až 50 percent zisku na dividendy.

Posledné najväčšie IPO v regióne bola emisia poľskej utility Enea v hodnote 500 miliónov eur v novembri minulého roka. Akcie spoločnosti Enea od vstupu na burzu posilnili o 50 percent a oproti februárovému minimu dosiahli už viac ako 114 percentný výnos.

### **Profil spoločnosti:**

Polska Grupa Energetyczna SA je integrovaná elektrárnska spoločnosť a dosahuje 37 percentný podiel na vyrobenej elektrickej energii v Poľsku. Spoločnosť poskytuje služby, ktoré zahŕňajú výstavbu a prevádzku rozvodových sietí a transformačných staníc, obchodovanie s elektrickou energiou a služby týkajúce sa energetických systémov na domácom trhu aj na medzinárodných trhoch. Spoločnosť tiež realizuje rozvod energie a prevádzku národného energetického systému. PGE má približne 5 miliónov klientov a sídli vo Varšave v Poľsku.

## Polska Grupa Energetyczna

### ÚDAJE O AKCII:

Cena (12.10.2009, 9:00): N/A

Burza: WSE  
 Bloomberg: N/A  
 Trhová kapitalizácia: N/A  
 Pr. denný objem 3M: N/A  
 Free-float (po IPO): 15 %  
 P/E (pri cene 23 PLN): 14.9  
 Návratnosť kapitálu: N/A  
 Zisk na akciu (po IPO): 1.54 PLN  
 Dividenda: N/A  
 Rast tržieb (1H09/1H08): 3.8%  
 Rast zisku (1H09/1H08): 89%

### OČAKÁVANÉ UDALOSTI

6. november 2009 IPO

### VÝVOJ CENY AKCIE:

52 týždňové maximum N/A  
 52 týždňové minimum N/A

Štruktúra paliva podľaajúceho sa na výrobe elektrickej energie PGE v roku 2008

Druh paliva	Podiel v percentách
hnedé uhlie	68.76
kamenné uhlie	25.47
zemný plyn	4.49
obnoviteľné zdroje	0.81
iné	0.47

