

33 eksporterów ma

Dla nich słaby złoty to raj na ziemi. Krajowe instytucje już wzięły na celownik spółki zarabiające w euro

NAJWIĘKSI GIEŁDOWI EKSPORTERZY

► Udział eksportu w przychodach 2008 roku (w proc.)

Zremb Chojnice	96,7
HTL Strefa	96,0
Energoinstal	92,9
LZPS	82,5
Cormay	76,4
Dębica	75,7
Makrum	75,4
Mondi	72,6
Rafamet	72,4
Decora	72,3
Synthos	70,2
Forte	70,0
Groclin	69,9
Barlinek	68,5
Trion	67,9
Naftobudowa	66,3
Relpol	65,5
Selena FM	65,0
KGHM	64,6
ZUK Słupsk	64,0
Stalprodukt	62,0
Remak	62,0
Famur	58,7
Zetkama	58,2
Azoty Tarnów	57,0
Koelner	55,3
Sanok	54,8
Optopol	53,0
Ciech	52,9
Novita	52,5
Amica	51,1
City Interactive	50,4
Paged	50,0

Źródło: DM BZ WBK, Bloomberg, Notorie, sprawozdania finansowe

Światowa gospodarka odży- wa. Z nią nasi najważniejsi

partnerzy handlowi — Niemcy, Włosi czy Francuzi. To szansa dla notowanych na warszawskiej giełdzie eksporterów. Ich akcjonariusze liczą zapewne na powtórkę eksportowej hossy jaką pamiętają z 2001-03 roku. Być może ona właśnie się zaczęła.

Jeszcze rok temu euro kosz- towało nad Wisłą jedyne

3,2 zł. Później wydarzenia potoczyły się błyskawicznie: wrześnieowy upadek amerykańskiego banku inwestycyjnego Lehman Brothers, zmrożenie rynków kredytowych, globalna recesja. W Polsce załamał się złoty. Na koniec ubiegłego roku za euro płacono już 4,2 zł, a w połowie lutego tego roku — nawet 4,83 zł. Przyczyniły się do tego optyczne spekulacje eksporterów, kaskadyczne prognozy zachodnich banków dla polskiej gospodarki czy rosnący w oczach deficyt budżetowy. Ale słaby złoty to nie tylko droższe kredyty walutowe i zagraniczne wakacje. To

ANALIZA

**Andrzej
Stec**

a.stec@pb.pl



Na warszawskiej giełdzie są 33 spółki, których ponad połowa przychodów pochodzi z eksportu. To potencjalni beneficjenci słabego złotego.

również okazja dla polskich eksporterów na zwiększenie przychodów i zysków, a dla ich akcjonariuszy — wzrost kursu akcji na giełdzie. Tak było właśnie kilka lat temu.

W 2001 roku na świecie trwała recesja zapoczątkowana pęknięciem bańki internetowej. W Polsce było „tylko” ostre, gospodarcze hamowanie. Indeksy giełdowe spadały do jesieni i przez następne 18 miesięcy zbierały siły do nowej „uniijnej” hossy. Tą dekonjunkturę oraz słabnącego wówczas

złotego wyśmienicie wykorzystali jednak polscy eksporterzy. Kursy największych z nich — na przykład Świecia, producenta papieru, Dębicy, producenta opon czy Grajewa, producenta płyt — wzrosły wielokrotnie (nawet siedem razy). Emitenci, którzy mają w akcjonariacie zachodnich udziałowców, hojnie przy tym dzielili się rosnącymi zyskami wypłacając inwestorom sowe dywidendy.

Czy mamy powtórkę z roz- rywki? Wiele na to wskazuje.

Toksyczne opcje już prawie rozliczone. Stopy procentowe, a więc oprocentowanie lokat, obligacji i kredytów niskie jak prawie nigdy. I wciąż słaby złoty, który ma jednak coraz większą ochotę na odrabianie strat. To wszystko powinno sprzyjać giełdowym eksporterom i ich akcjonariuszom. Zresztą, jak wynika z raportu analityków Domu Maklerskiego BZ WBK, już sprzyja. Zbudowany przez nich indeks giełdowych eksporterów bije WIG na głowę. W tym roku

kursy eksporterów wzrosły średnio o 64 proc. To ponad trzy razy więcej, niż indeks szerokiego rynku — WIG. Liderzy dali zarobić od dna bessy nawet 200 proc. Wciąż można jednak znaleźć niedocenione, eksportowe perełki. Bo — jak wyliczyli eksperci DM BZ WBK — średnia wartość wskaźnika cena do wartości księgowej (tzw. P/BV) eksporterów wciąż jest znacznie niższa od średniej dla indeksu szerokiego rynku — WIG.

Na warszawskiej giełdzie

są 33 spółki, których ponad połowa przychodów pochodzi z eksportu. To potencjalni beneficjenci słabego złotego. Wśród nich są firmy duże (m. in. KGHM), dojrzałe (Dębica, Świecie), mniejsze (Zremb Chojnice) czy po przejściach (Groclin). Ale uwaga — duży udział eksportu to nie wszystko. Wobec wciąż napiętej sytuacji na rynku kredytowym trzeba uważać na firmy mocno zadłużone. Mogą one mieć bowiem kłopoty z rolowaniem długu.

swoje pięć minut



► **Pamiętne Grajewo:** Producent płyt meblowych to jeden z liderów hossy eksportowej z lat 2001-03. Akcje spółki zarządzanej dzisiaj przez Wojciecha Gątkiewicza dały wtedy — bagatela — 500 proc. I to nie licząc sowitych dywidend. [FOT. BS]

Wśród eksporterów warto zapewne zwrócić uwagę na tych, którzy potrafili w pierwszym kwartale tego roku zwiększyć zyskowność w postaci chociażby wyższej marży zysku na sprzedaży w porównaniu z takim samym okresem sprzed ro-

ku. Takich eksportowych emitentów była niemal połowa (15 na 33). Największą tak liczoną poprawę zaliczył Cormay (marża zysku na sprzedaży z I kwartału to 10,4 proc.), Dębica (12,5), Famur (27,7), Forte (16,3), Groclin (5,3), Makrum

(29,2), Novita (12,5), Rafamet (18,4), Remak (3,5), Synthos (16,2), Trion (0,2) i Zetkama (7,9). Lada moment ruszy sezon wyników finansowych z drugiego kwartału. Wtedy do tego grona powinni dołączyć kolejni, dobrze zarządzani eksporterzy.

EKSPORTERZY W PORÓWNANIU Z WIG

► Indeks BZ WBK-eksporterzy i WIG (różnica w proc.)

