

Dywidendy mogą zabrać 100 punktów z indeksu WIG20

Dywidendy, które największe spółki chcą wypłacić swoim udziałowcom, mogą uszczuplić WIG20 o 100 pkt. To ma istotny wpływ na wycenę derywatów

Grzegorz Uraziński

grzegorz.uraizinski@parkiet.com

Ostatnie dni przebiegały pod znakiem rekordów na rynku kontraktów na WIG20. 13 marca wolumen obrotu tymi instrumentami przekroczył 92 tys. sztuk. Wcześniejszy rekord został pobity o 30 tys. kontaktów. Wysokie obroty utrzymywały się przez większość marca, dzięki czemu – choć miesiąc ten jeszcze się nie skończył – jest już najlepszy w historii derywatów na GPW.

Rynek potrzebuje informacji

Rekordowemu zainteresowaniu kontraktami nie sprzyja jednak prowadzona przez firmy z tego indeksu polityka informacyjna dotycząca dywidend. Dotychczas spośród firm, które wypłacają dywidendę, satysfakcjonujące informacje podały tylko trzy banki – BPH, BZ WBK i Pekao. Przedstawiły one zarówno proponowaną przez zarządy wartość dywidendy, jak i sugerowany termin jej przyznania. Nie są to oczywiście jeszcze dane zatwierdzone przez akcjonariuszy (WZA), ale z dużym prawdopodobieństwem można oczekiwać, że takie właśnie będą. To natomiast pozwala na uwzględnienie tych dywidend w wycenie poszczególnych serii kontraktów terminowych na indeks WIG20.

Ubezpieczenia AIG proponuje nową formę wypłat emerytur z II filaru

Sposób na dziedziczenie

AIG PTE zaprezentowało nowy sposób wypłat emerytur z II filaru. Zgodnie z propozycją towarzystwa, klienci mogliby wybierać między proponowaną przez PKPP „Lewiatan” dożywotnią rentą, obsługiwaną przez towarzystwa ubezpieczeń na życie, a nowym produktem – wypłatą programowaną. W tym ostatnim przypadku świadczenie byłoby naliczane co roku, a jego wysokość uzależniona byłaby od wieku ubezpieczonego i zgromadzonego przez niego kapitału. Środkami tymi zarządzałaby nadal towarzystwa emerytalne. – Takie podejście doskonale sprawdza się

SPÓŁKA	UDZIAŁ W WIG20 (PROC.)	DYWIDENDA NA AKCJĘ (ZŁ)	WPLYW NA INDEKS (PKT)*	PROPONOWANY TERMIN PRAWA DO DYWIDENDY	TERMIN PRAWA DO DYWIDENDY W 2006 R.
PKO BP	14,7	0,98	-10,4	BD.	10 LIPCA
PEKAO	14,1	9	-17,4	16 MAJA	19 MAJA
TP	12,7	1,4	-25,7	BD.	18 MAJA
PKO Orlen	10,8	0	0,0	BD.	7 LIPCA
KGHM	8,3	7	-21,0	BD.	7 LIPCA
BPH	5,5	36,2	-7,1	17 MAJA	23 CZERWCA
GTC	4,6	0	0,0	BD.	BD.
BZ WBK	4,3	6	-5,5	4 MAJA	21 KWIETNIA
BRE	3,1	0	0,0	BD.	BD.
PGHIG	3,0	0,15-0,27	-4,5	BD.	27 LIPCA
TYN	2,7	0,37	-3,3	BD.	BD.
CEZ	2,4	2,4-3	-2,0	BD.	23 MAJA
CERSANIT	2,3	0	0,0	BD.	BD.
BIOTON	2,1	0	0,0	BD.	BD.
POLIMEX MOSTOSTAL	2,2	0,55	-0,2	BD.	31 SIERPNIA
MOL	1,7	BD.	0,0	BD.	BD.
LOTOS	1,5	MAKS. 0,36	-0,5	BD.	BD.
AGORA	1,5	0,5	-0,5	BD.	12 LIPCA
PROKOM	1,3	1,38	-0,4	BD.	20 LIPCA
NETIA	0,9	0	0,0	BD.	20 KWIETNIA
RAZEM:	100,0		-96		

Zagadkowa cena kontraktów

Gdyby spółki nie płaciły dywidend, to czerwcową serię kontraktów powinna być teraz notowana 34 pkt powyżej indeksu (przyjmując, że stopa proc. wolna od ryzyka wynosi 4,2 proc.). Dywidendy będą jednak płacić, a co za tym idzie – uszczuplą WIG20 i wycenę kontraktów (po dniu prawa do dywidendy kurs akcji spada o mniej więcej wartość tej dywidendy, co przekłada się na spadek indeksu). BPH, BZ WBK i Pekao proponują, aby ustalenie prawa do dywidendy nastąpiło w maju. Zakładając, że do tego czasu nie zmieni się wagi firm w WIG20, uszczuplą one indeks o odpowiednio 7,1 pkt, 3,5 pkt i 17,4 pkt (razem indeks straci 28 pkt). Mniej więcej o tyle maleje wycena kontraktów. Baza (różnica między kursem kontraktów a indeksem) dla serii czerwcowej powinna więc wynosić nie 34, ale maksymalnie 6 pkt.

Maksymalnie, bo dywidendy dzieląc będą się także inne spółki. Nie proponują one jeszcze

jednak terminu przyznania dywidendy (w niektórych przypadkach brakuje też czytelnym informacji co do prawdopodobnej wysokości wypłaty).

Bazując na oficjalnych i nieoficjalnych deklaracjach spółek (patrz tabela), można szacować, że przy obecnych udziałach akcji w WIG20, w 2007 r. wskaźnik ten straci z tytułu dywidend około 100 pkt. To pozwala na dość dokładną wycenę tylko grudniowych (najmniej płynnych) kontraktów. Ich kurs powinien być teraz zbliżony do kursu indeksu (wartość pieniądza w czasie podnosi wycenę o około 100 pkt i mniej więcej tyle samo zabiorą dywidendy).

Nieznanne terminy przyznania prawa do dywidend utrudniają wycenę najpłynniejszych, czerwcowej serii. Jeżeli nasze szacunki co do kwot okażą się trafne, a terminy pokryją się z zeszłorocznymi, to kontrakty FW20M7 powinny być notowane teraz 25 pkt poniżej indeksu (do wygaśnięcia tej serii dywidendy zabiorą z WIG20 59 pkt).

REKLAMA

Parkiet Konferencje



IV FORUM RELACJI INWESTORSKICH

11 KWIETNIA 2007R.

WARSZAWA, UL. KSIĄŻĘCA 4, SALA NOTOWAŃ GPW

PROGRAM:

- > Marka a relacje inwestorskie.
- > Wycena marki.
- > Wpływ marki na zwiększanie wartości firmy dla akcjonariuszy.
- > Wartość marki a wartość giełdowa firmy.
- > Wpływ marki na analizę fundamentalną.

Na forum zapraszamy:

- > zarządy spółek giełdowych,
- > pracowników działów relacji inwestorskich,
- > osoby odpowiedzialne za PR,
- > inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych.

Uczestnictwo bezpłatne > zgłoszenia > www.parkiet.com/konferencje

Współorganizatorzy



www.parkiet.com

JKP