

Pre-IPO przed IPO

Trwa polowanie małe firmy. Fundusze pre-IPO same ruszają po pieniądze z giełdy, by mieć środki na sfinansowanie zakupu firm, które... posłają na giełdę

Paweł Zielewski



Pre-IPO zyskuje, gdy inni tracą – przekonują Kamil Jackowski, Piotr Chmielewski i Bogdan Małachwiej z Totmesa

Pre-IPO – to określenie zrobiło karierę, nim jeszcze warszawska giełda stworzyła rynek dla małych, innowacyjnych spółek – NewConnect. Pre-IPO oznacza emisję dla inwestorów prywatnych, która poprzedza debiut firmy na giełdzie. Do tej pory finansowanie przedsiębiorstw i ich restrukturyzacja były domeną funduszy private equity oraz venture capital. Część z nich wychodziła z inwestycji poprzez ofertę publiczną, wprowadzając spółki na giełdę i inkasując zyski od inwestorów.

Wraz z uruchomieniem NewConnect idea pre-IPO nabrała nowej jakości. Jest to tym bardziej widoczne, im głębiej

giełda tkwi w cieniu spadków i obaw przed spadkami, a potencjalni debiutanci, myślący zarówno o rynku regulowanym, jak i alternatywnym, weryfikują swoje plany.

Grudniowy debiut spółki Blumerang Pre IPO był dowodem, że inwestorzy odważniej sięgają po akcje spółek operujących na rynku niepublicznym. Prawa do akcji funduszu w dniu jego wejścia na NC zdrożały o 172 procent. Rynek wycenił wówczas jeden walor na 10,20 złotych. Dziś akcje Blumerang Pre IPO kosztują około 21 złotych.

Za tym przykładem idzie Totmes, fundusz private equity typu pre-IPO, który zadebiutuje na NewConnect w marcu.

Jego twórcy nie przejmują się fatalną atmosferą na giełdzie.

– Paradoksalnie, im gorsza koniunktura na GPW, tym większą mamy gwarancję, że nasze inwestycje przyniosą wyższą stopę zwrotu – twierdzi Bogdan Małachwiej z Totmesa.

Jak każdy fundusz private equity i venture capital Totmes jest nastawiony na inwestycje w papiery wartościowe o charakterze udziałowym w spółkach z sektora małych i średnich firm, które nie są notowane na rynku zorganizowanym, z zamiarem późniejszego wprowadzenia ich do obrotu – w zależności od stadium rozwoju – na rynek regulowany bądź do

alternatywnego systemu NC. W grę wchodzi też trzecia droga, wyjście z inwestycji poprzez sprzedaż akcji inwestorowi branżowemu.

I Blumerang, i Totmes stawiają na maksymalną dywersyfikację portfela. W portfolio Totmesa znajdują się obecnie Fitness Klub Gymnasion (w którym Totmes ma 15-proc. udział), Ermerson Nieruchomości (2 proc.), Lusaria (dyskrybutor odzieży marki Bugatti - 5 proc.), M4B (usługi mobilne - 16 proc.), Skipper Yachts (stocznia jachtowa - 45 proc.), Drewex (producent mebli dla dzieci), LZMO (materiały ogniotrwałe i kopalnie - 15 proc.), Patentus (maszyny górnicze - 4,9 proc.), Eurosnack (chipsy - 24 proc.) i Krespol (komponenty m.in. dla przemysłu motoryzacyjnego - 5,5 procent).

- Dywersyfikacja branżowa daje zwiększoną gwarancję bezpieczeństwa całości inwestycji - wyjaśnia Piotr Chmielewski, współwłaściciel Totmesa.

Fundusz chce docelowo złożyć portfel składający się z 20-30 firm. Zamierza dokupić spółki przede wszystkim z sektorów medycznego, okołomedycznego, gastronomii i internetu, będzie preferował np. portale pośredniczące w sprzedaży towarów, czyli z branż, które zarządzający funduszem uznali za najbardziej perspektywiczne.

Identyczne deklaracje płyną z Elumerang Pre IPO. Różnica tkwi jednak w doborze spółek.

- Staramy się inwestować w liderów branż czy segmentów: w firmy, których nazwy już są głośne. Wchodzimy do spółek, które są nie tylko obiecujące, ale są także „na plusie”, lecz z różnych powodów odcięto je od zewnętrznych źródeł finansowania, co zwykle utożsamiane jest z kredytem bankowym - mówi Bogdan Małachwicz.

Właśnie z tego względu Totmesowi, podobnie jak konkurencyjnym funduszom VC/PE, niepewna sytuacja na giełdzie nie przeszkadza.

- Firmy, które szukają pieniędzy, przestały przed na giełdowy parkiet, mając świadomość, że na razie nie uda się sprzedać akcji na pniu. Znowu czujemy wyraźny komfort w negocjacjach ceny przejęcia akcji czy udziałów, warunków transakcji. Z naszego punktu widzenia nie

można sobie wyobrazić lepszego momentu do kupowania walorów i konstruowania portfela mającego ogromny potencjał wzrostu - mówi Piotr Chmielewski.

- Fundusz nie kupuje wyłącznie akcji czy udziałów. Nabywa firmę, która powinna mieć określoną strategię. Celem jest wyjście z inwestycji ze spółki portfelowej po roku, trzech latach, ale w tym czasie musimy mieć wpływ na jej działalność - uzupełnia Bogdan Małachwicz.

Totmes zamknął już skierowaną do inwestorów finansowych emisję akcji, z której pozyska 6 mln złotych. Pieniądze w całości pójdą na zakup udziałów kolejnych firm, by ostatecznie portfel składał



AGNIESZKA GRABUŚ

www.ipo.pl

Rynek pre-IPO jest domeną instytucjonalnych, ale przede wszystkim wykwalifikowanych inwestorów. Inwestycje pre-IPO obciążone są największym ryzykiem, dlatego wymagają od inwestora pełnej wiedzy na temat procesu inwestycyjnego, branży, spółek. Inwestorzy muszą umieć ocenić ryzyko, prognozować zwrot w okresie kilku lat i bacznie obserwować sytuację nie tylko na polskim rynku.

się z docelowych 30 podmiotów. I po kolei: poszczególne trafiąby na NewConnect lub GPW (jak np. Emmerson Nieruchomości czy Patentus) lub do inwestora z branży (scenariusz rozważany w przypadku Fitness Klub Gymnasion).

Zarezerwowany dziś dla inwestorów finansowych rynek pre-IPO już wkrótce będzie dostępny dla wszystkich chętnych.

- W ciągu roku od naszego debiutu na NewConnect zamierzamy zmienić rynek na regulowany - deklaruje Piotr Chmielewski.

Niektórzy obserwatorzy mają jednak wątpliwości, czy optymizm funduszy dotyczący potencjału rynku pre-IPO i profitów płynących wraz z uruchomieniem NewConnect jest uzasadniony.

- Rynek pre-IPO jest domeną instytucjonalnych, ale przede wszystkim wykwalifikowanych inwestorów - mówi Agnieszka Grabuś, naczelna portalu ipo.pl. - Inwestycje pre-IPO obciążone są największym ryzykiem, dlatego wymagają od potencjalnego inwestora pełnej wiedzy na temat procesu inwestycyjnego, branży, spółek. Inwestorzy pre-IPO muszą umieć ocenić ryzyko, prognozować zwrot z inwestycji w okresie kilku lat i bacznie obserwować sytuację nie tylko na polskim czy europejskim rynku, ale również na światowym. Dla inwestorów o mniejszej wiedzy rynkowej w sierpniu 2007 r. pojawiła się inna szansa na uczestnictwo w rynku kapitałowym, platforma NewConnect - dodaje Agnieszka Grabuś.

Choć alternatywny rynek warszawskiej GPW uchodzi za ryzykowny, w hierarchii ryzyk inwestycyjnych wyprzedza go właśnie rynek pre-IPO.

- NewConnect może zaszkodzić rozwojowi funduszy pre-IPO. Inwestycje NewConnect dają inwestorom m.in. dostęp do danych spółki, które zostają zbadane przez autoryzowanych doradców. Indywidualny inwestor chcący wejść na rynek pre-IPO nie ma dostępu do takich informacji. Wszystko wskazuje na to, że dekonstrukcja giełdowa, o której mówi się coraz głośniej, nie zniechęciła nowych firm do spróbowania swoich sił jako spółki publiczne - twierdzi Agnieszka Grabuś. - Spodziewany jest wysyp debiutantów na rynku głównym, ale głównie na NewConnect. Platforma ta przyzwyczaiła nas do dynamicznego rozwoju, zwłaszcza pod względem liczby pojawiających się na niej firm. Moim zdaniem NewConnect nie pomoże funduszom pre-IPO w szybszym rozwoju - dodaje.

Pozostaje czekać i bacznie obserwować rozwój sytuacji. 