

MAGDALENA MOSIONEK-SCHWEDA

Emitenci na rynku NewConnect

Issuers on the NewConnect market

Abstrakt: W dniu 30 sierpnia 2007 roku na polskim rynku kapitałowym pojawiła się nowa platforma obrotu papierami wartościowymi – NewConnect (NC), działająca poza rynkiem regulowanym, w formule alternatywnego systemu obrotu (ASO). Po niespełna trzech latach funkcjonowania, NC posiada w ofercie papiery wartościowe wyemitowane przez 125 spółek¹. W porównaniu z głównym warszawskim parkietem, na którym w tym samym czasie notowane są walory 379 emitentów², może się wydawać, że inwestowanie na platformie alternatywnej powinno być znacznie łatwiejsze, a przed wszystkim mniej czasochłonne. W rzeczywistości, szczególna formuła działania NC, obowiązujące regulacje oraz profil emitentów sprawiają, że jest to rynek niezwykle ryzykowany i trudny, zwłaszcza dla początkujących inwestorów. Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie specyfiki polskiego ASO w oparciu o charakterystykę wybranych spółek notowanych w tym systemie.

1. NEWCONNECT JAKO ALTERNATYWNY SYSTEM OBROTU

NewConnect as an alternative trading system

W polskim porządku prawnym pojęcie alternatywnego systemu obrotu zdefiniowane zostało w Ustawie z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Zgodnie z art. 3 tejże Ustawy: alternatywny system obrotu to organizowany przez firmę inwestycyjną lub spółkę prowadzącą rynek regulowany wielostronny system obrotu dokonywanego poza rynkiem regulowanym, którego przedmiotem są papiery warto-

¹ Stan na dzień 30 kwietnia 2010 roku, http://www.newconnect.pl/index.php?page=znajdz_spolke&full=1.

² Stan na dzień 30 kwietnia 2010 roku, http://www.gpw.pl/gpw.asp?cel=informacje_gieldowe&k=1&i=/statystyki.

ściowe lub instrumenty rynku pieniężnego, zapewniający koncentrację podaży i popytu w sposób umożliwiający zawieranie transakcji pomiędzy uczestnikami tego systemu³.

W porównaniu z głównym parkietem, alternatywne platformy charakteryzują się uproszczonymi i elastycznymi procedurami wprowadzenia oraz notowania instrumentów finansowych oraz mniej restrykcyjnymi przepisami w stosunku do ich uczestników. Dzięki bardziej liberalnym regulacjom, proces emisji papierów wartościowych, a następnie uczestnictwo w ASO są zdecydowanie mniej kosztowne, dając szansę pozyskania kapitału z rynku publicznego także podmiotom małym, również dopiero rozpoczynającym działalność.

W Europie alternatywne platformy funkcjonują od dawna. Polski NewConnect jest jednym z 13 ASO zorganizowanych i zarządzanych przez 12 europejskich giełd stowarzyszonych w ramach Federacji Europejskich Giełd Papierów Wartościowych (FESE – the Federation of European Stock Exchanges). FESE definiuje alternatywny system obrotu jako: rynek lub segment rynku zarządzany przez giełdę papierów wartościowych, na którym obrót regulowany jest innymi przepisami niż na rynku głównym i który przeznaczony jest szczególnie dla małych oraz średnich spółek o wysokim potencjale wzrostu, reprezentujących sektory nowych technologii⁴.

Najstarszym rynkiem działającym w formule ASO jest Alternative Investment Market (AIM), prowadzony przez Londyńską Giełdę Papierów Wartościowych od czerwca 1995 roku. Jest to jednocześnie największa taka platforma w Europie pod względem liczby notowanych spółek oraz kapitalizacji. Według danych z końca marca 2010 roku na AIM notowane były walory 1 258 spółek, w tym 238 spoza Wielkiej Brytanii, o łącznej kapitalizacji ponad 62 mld GBP. Całkowity obrót w 2009 roku przekroczył 33 mld GBP⁵.

Polski alternatywny system obrotu w dużej mierze jest wzorowany na brytyjskim AIM, z którego zaczerpnięto m.in. pojęcie autoryzowanych doradców oraz zdecydowano, które z wymagań rynku głównego mogą zostać pominięte. NewConnect nie osiąga jednak tak imponujących wyników, jak jego pierwowzór. W Polsce setny debiut miał miejsce po 26 miesiącach notowań, podczas gdy na AIM po zaledwie trzech kwartałach. W ciągu pierwszych dwóch lat do londyńskiej platformy dołączyły 294 spółki, a do polskiego NC zaledwie 96⁶. Różnice te wynikają nie tylko z faktu, iż rynek brytyjski jest bardziej rozwinięty, ale spowodowane są również momentem powstania NewConnect – na samym początku globalnego kryzysu ekonomicznego, w wyniku którego spadło zaufanie inwestorów, a wielu emitentów zrezygnowało ze swoich planów emisyjnych ze względu na słabe wyniki finansowe oraz niesatysfakcjonujące ceny emisyjne.

³ Art. 3 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, DzU z 2005 roku, nr 183, poz. 1538, z późn. zm.

⁴ FESE Monthly Factsheets August 2009, Table 6a: Alternative Markets/Segments, <http://www.fese.be/en/?inc=art&id=4>.

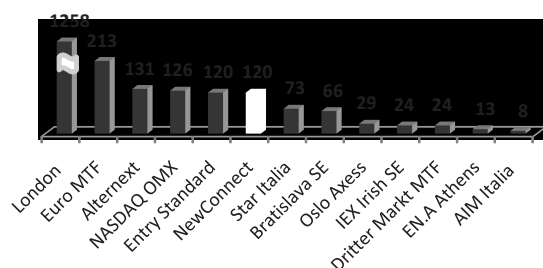
⁵ AIM London Stock Exchange, Market Statistics, March 2010, <http://www.londonstockexchange.com/statistics/historic/aim/mar-10.pdf>.

⁶ Chudzińska N., *NewConnect i AIM na jednej ścieżce rozwoju?* eBiuletyn NewConnect 25/2009, <http://ncbiuletyn.pl>.

Należy jednak podkreślić, iż na tle pozostałych ASO prowadzonych przez członków FESE, NewConnect, będąc jednym z najmłodszych rynków alternatywnych, jest jednocześnie najszybciej rozwijającym się w Europie. Pod względem liczby oraz wartości debiutów platforma ta znajduje się w czołówce alternatywnych rynków. Według danych z marca 2010 roku polski ASO znajduje się na piątym miejscu pod względem liczby notowanych spółek wyprzedzając rynki funkcjonujące znacznie dłużej (zob. wykres 1).

Wyk. 1. Liczba spółek notowanych w alternatywnych systemach obrotu monitorowanych przez FESE (stan na dzień 31 marca 2010 roku)

The number of companies quoted in the alternative trading systems monitored by the FESE (as of March 31, 2010)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *FESE Monthly Factsheets March 2010, Table 6a: Alternative Markets/Segments.*, <http://www.fese.be/en/?inc=art&id=4>.

Przedstawione poniżej (w tabeli 1) podstawowe statystyki NewConnect potwierdzają, iż pomimo kryzysu na rynkach finansowych oraz pesymistycznych nastrojów wśród emitentów i inwestorów, polski ASO z roku na rok poprawia swoje wskaźniki. Na koniec 2009 roku na rynku notowano walory 107 spółek (wzrost o 27%) o kapitalizacji prawie 2,5 mld PLN (wzrost o 76%)⁷.

Tab. 1. Podstawowe statystyki rynku NewConnect na koniec 2008 roku i 2009 roku
The NewConnect's basic statistics as of the end of 2008 and 2009

Pozycja	2008 rok	2009 rok	Zmiana
Liczba notowanych spółek (na koniec roku)	84	107	27%
Liczba debiutów	61	26	-57%
Kapitalizacja spółek (mln PLN)	1 396	2 457	76%
Wartość obrotów ogółem (mln PLN)	840	1 162	38%
NCIndex	38,19	49,70	30%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *NewConnect Statystyki roczne*, http://www.newconnect.pl/index.php?page=statystyki_rynku_roczne.

⁷ *NewConnect Statystyki roczne*, http://www.newconnect.pl/index.php?page=statystyki_rynku_roczne.

2. PODSTAWOWE ZAŁOŻENIA RYNKU NEWCONNECT

Fundamental principles of the NewConnect market

Najważniejszym dokumentem regulującym działanie NewConnect jest Regulamin Alternatywnego Systemu Obrotu wraz z załącznikami dotyczącymi między innymi przygotowania oraz zawartości Dokumentu Informacyjnego, zasad obrotu instrumentami finansowymi i opłat obowiązujących na rynku⁸.

Zgodnie z założeniami Organizatora NC, rynek ten jest przeznaczony dla tych podmiotów, które chcą pozyskać środki finansowe w drodze emisji akcji na rynku publicznym, ale nie spełniają wymagań GPW koniecznych do uplasowania emisji na rynku głównym (np.: wielkość spółki, rodzaj prowadzonej działalności, okres funkcjonowania, sytuacja finansowa, wielkość emisji itp.) lub nie są w stanie wypełnić wszystkich obowiązków związanych ze statusem spółki notowanej na głównym parkiecie⁹. Władze GPW przedstawiając cele NewConnect podkreśliły, iż ma on przede wszystkim umożliwiać pozyskanie kapitału podmiotom małym, dopiero rozpoczynającym działalność, reprezentującym innowacyjne sektory, w których wykorzystuje się przede wszystkim aktywa niematerialne, takie jak pomysł czy patent. Zaliczają się do nich spółki z sektorów: IT, mediów elektronicznych, telekomunikacji, biotechnologii, ochrony środowiska, energii alternatywnej oraz usług opartych na Internecie¹⁰.

Określony w powyższy sposób profil emitenta powoduje, że Organizator ASO wyznaczył niewielkie wymogi formalne oraz procedury dla podmiotów zainteresowanych notowaniem na NC, w tym w szczególności: posiadanie statusu spółki akcyjnej bądź komandytowo-akcyjnej, nieograniczona zbywalność akcji oraz sporządzenie Dokumentu Informacyjnego (zamiast prospektu emisyjnego). Z drugiej strony, należy również pamiętać, że większość podmiotów obecnych na NewConnect nie posiada doświadczenia w zakresie funkcjonowania jako spółka publiczna. Z tego względu emitenci zostali zobowiązani do współpracy w początkowym okresie notowań z instytucjami pełniącymi funkcje partnerów lub opiekunów – są to: Autoryzowany Doradca i Animator Rynku.

3. BYKI I NIEDŹWIEDZIE NA NEWCONNECT

Bulls and bears on the NewConnect

W trakcie uroczystej inauguracji NewConnect (30 sierpnia 2007 roku) zadebiutowało pięć spółek: Digital Avenue S.A., S4E S.A., VIAGUARA S.A., Virtual Vision S.A. oraz

⁸ Regulamin Alternatywnego Systemu Obrotu, według stanu na dzień 4 stycznia 2010 roku, http://www.newconnect.pl/index.php?page=regulacje_prawne.

⁹ Przewodnik dla emitentów, Giełda Papierów Wartościowych S.A., http://www.newconnect.pl/pub/dokumenty_do_pobrania/przewodnik_dla_emitentow_newconnect_pl.pdf.

¹⁰ O rynku, http://www.newconnect.pl/index.php?page=o_rynku.

Wrocławski Dom Maklerski S.A. W grudniu 2007 roku, po czterech pierwszych miesiącach notowań, na parkiecie NC dokonywano obrotu akcjami 24 emitentów. Wartość wszystkich ofert wyniosła ponad 150 mln PLN¹¹. Niestety NewConnect rozpoczął swoją historię w przededniu światowego kryzysu gospodarczego. Załamanie się rynków kapitałowych znalazło również odzwierciedlenie na nowym polskim segmencie akcyjnym. W całym 2008 roku NCI, indeks obrazujący nastroje panujące na rynku NewConnect, stracił 73,51%¹². Zbyt duża niepewność i zmienność sytuacji na światowych rynkach finansowych wpłynęła negatywnie nie tylko na inwestorów, ale również na spółki – wielu emitentów zrezygnowało z upublicznienia lub odłożyło moment wejścia na giełdę na inny moment, kiedy sukces emisji obarczony będzie mniejszym ryzykiem niepowodzenia. Z kolei debiutanci, którzy jednak mimo trudnej sytuacji zdecydowali o uplasowaniu akcji w ASO, często nie zrealizowali w pełni celów emisji. Łącznie w 2008 roku na parkiet NewConnect weszło 61 nowych spółek. Wartość tych ofert wyniosła niespełna 180 mln PLN¹³.

Rok 2009 rynek NewConnect rozpoczął spadkami NCI indeksu, spadkowy trend odwrócił się dopiero w drugim kwartale i trwał do końca roku, w efekcie indeks wzrósł w stosunku do 2008 roku o 30,04%. Niestety zainteresowanie inwestorów polskim ASO nie przekonało emitentów do przeprowadzenia oferty ich walorów. Łącznie w roku 2009 lista spółek notowanych na NC powiększyła się o 26 podmiotów¹⁴ – czyli zaledwie o 2 spółki więcej niż w pierwszych czterech miesiącach działania NewConnect i ponad połowa mniej niż w roku ubiegłym. W roku 2009 odbył się również setny – uroczysty debiut spółki OneRay Investment S.A. (w dniu 8 października).

Poniższa tabela zawiera zestawienie dziesięciu największych ofert przeprowadzonych na NC w latach 2008-2009. Porównanie wielkości pozyskanych wówczas kapitałów potwierdza zasadność decyzji niektórych spółek o przełożeniu emisji. Liderzy obu zestawień pozyskali z rynku przeszło 13 mln PLN, ale różnice w wartości zrealizowanej oferty pomiędzy kolejnymi pozycjami w rankingu są już zdecydowanie większe. Co ciekawe, spółka BGS Energy S.A., która pod względem debiutu ukształtowała się na trzeciej pozycji w 2009 roku, według zestawienia z 2008 roku zamykałaby listę, plasując się na pozycji dziesiątej.

W pierwszym zestawieniu na dwóch najwyższych pozycjach znalazły się spółki działające w branży ochrony zdrowia. Pharmena S.A. specjalizuje się w produkcji kosmetyków i środków leczniczych do pielęgnacji skóry. Celem przeprowadzonej emisji było sfinansowanie badań klinicznych oraz procesu rejestracji leków na rynkach Stanów Zjednoczonych i Kanady¹⁵. Druga w rankingu – Euroimplant S.A. – zajmuje się projektowaniem i wdrażaniem innowacyjnych rozwiązań z dziedziny nauk biologicznych

¹¹ *NewConnect – sukces pierwszych 6 miesięcy*, s. 18-19, http://www.newconnect.pl/pub/dokumenty_do_pobrania/NCpolroku.pdf.

¹² *Raport NewConnect 2009*, s. 4, IPO.pl, http://www.ipo.pl/raporty/raport_newconnect_2009.

¹³ *Debiuty 2008*, http://www.newconnect.pl/index.php?page=Debiuty_2008.

¹⁴ *Debiuty 2009*, http://www.newconnect.pl/index.php?page=Debiuty_09.

¹⁵ Relacja z debiutu Pharmena S.A., http://www.newconnect.pl/index.php?page=relacja_z_debiutu&ncc_index=PHR.

i medycznych. Pozyskane z emisji środki przeznaczone zostały na budowę specjalistycznego laboratorium, dalszy rozwój prac i wdrożenie produktów oraz inwestycje w kadrę¹⁶. Trzecią pod względem wartości ofertę zrealizowała spółka Organic Farma Zdrowia S.A., która jako pierwsza w Polsce stworzyła sieć samoobsługowych delikatesów ze zdrową żywnością. Celem emisji było utrzymanie dynamicznego rozwoju firmy m.in. poprzez otwieranie kolejnych placówek¹⁷.

Tab. 2. Ranking spółek ze względu na wartość pozyskanych kapitałów w trakcie debiutu na NewConnect w latach 2008-2009
Companies ranking in terms of the value of capital raised during the debut on NewConnect in years 2008-2009

Miejsce w rankingu	Spółka	Wartość pozyskanego kapitału (w mln PLN) 2008 rok	Spółka	Wartość pozyskanego kapitału (w mln PLN) 2009 rok
1.	Pharmena S.A.	13,63	Hydrapres S.A.	13,41
2.	Euroimplant S.A.	11,10	Tesgas S.A.	9,10
3.	Organic Farma Zdrowie S.A.	10,71	BGS Energy S.A.	6,75
4.	Euro Consulting & Management S.A.	9,77	Read-Gene S.A.	4,03
5.	ATON-HT S.A.	8,85	Powszechne Towarzystwo Inwestycyjne S.A.	3,00
6.	Quercus TFI S.A.	8,00	GoAdvisers S.A.	2,14
7.	R&C Union S.A.	7,99	Dent-a-Medical S.A.	2,06
8.	Centrum Klima S.A.	7,74	Elektromont S.A.	1,97
9.	Pragma Inkaso S.A.	6,80	Sobet S.A.	1,90
10.	Fast Finance S.A.	5,07	IAI S.A.	1,67

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: http://www.newconnect.pl/index.php?page=Debiuty_2008 oraz http://www.newconnect.pl/index.php?page=Debiuty_09.

¹⁶ Relacja z debiutu Euroimplant S.A., http://www.newconnect.pl/index.php?page=relacja_z_debiutu-&ncc_index=EUI.

¹⁷ Relacja z debiutu Organic Farma Zdrowia S.A., http://www.newconnect.pl/index.php?page=relacja_z_debiutu&ncc_index=ORG.

Zestawienie liderów pod względem pozyskanego kapitału w 2009 roku różni się nie tylko wartością zrealizowanych ofert, ale również ich branżami. Emitenci z pozycji pierwszej i trzeciej reprezentują sektor technologii, druga w rankingu spółka działa w branży budowniczej. Lider tego zestawienia – Hydrapres S.A., prowadzi swoją działalność od 1984 roku. Specjalizuje się w projektowaniu i budowie pras hydraulicznych oraz różnego rodzaju sterowań i napędów hydraulicznych. Środki pozyskane z emisji akcji przeznaczone zostały na dofinansowanie działalności operacyjnej emitenta¹⁸. Druga w kolejności spółka – Tesgas S.A. – jest stosunkowo młodym podmiotem, funkcjonuje bowiem od 2000 roku. Zakres jej działalności obejmuje m.in.: wykonawstwo, eksploatację oraz projektowanie obiektów gazowych. Emisja przeprowadzona została w celu wsparcia finansowego realizowanej przez emitenta strategii rozwoju¹⁹.

Trzecią pod względem wielkości ofertę w 2009 roku przeprowadziła spółka BGS Energy a.s., która dołączyła do NewConnect 28 września²⁰, będąc 99 emitentem na tym rynku i jednocześnie drugą zagraniczną spółką notowaną w polskim ASO. Zgodnie z Regulaminem ASO, na NewConnect mogą być notowane akcje również spółek zagranicznych. Organizator nie wprowadził żadnych dodatkowych wymogów dla podmiotów spoza kraju, podlegają oni dokładnie takim samym regulacjom, jak emitenci krajowi, zarówno w kwestiach przed debiutem, jak i w całym okresie notowań na rynku NC. W ciągu niespełna trzyletniego okresu funkcjonowania NewConnect, wśród 129 debiutów odnotowano dotąd jedynie dwie spółki zagraniczne – obydwie z Republiki Czeskiej. Rok przed debiutem wspomnianej BGS Energy a.s., w dniu 16 października 2008 roku na parkiet polskiego ASO weszła Photon Energy a.s.²¹, jednakże wartość jej oferty stanowiła około 1/3 wartości oferty BGS Energy – pozyskała bowiem nieco ponad 2 mln PLN. Spółka została zawiązana krótko przed swoim debiutem na NewConnect – w październiku 2007 roku, jako platforma służąca do inicjowania, opracowywania, finansowania, budowy i prowadzenia działalności operacyjnej instalacji fotowoltaicznych początkowo w Republice Czeskiej, a w perspektywie średnio-długookresowej w innych krajach Europy Środkowej i Wschodniej. Działanie instalacji fotowoltaicznej polega na produkcji energii elektrycznej w wyniku uderzeń fotonów znajdujących się w świetle słonecznym w panel słoneczny²².

Drugi zagraniczny emitent na polskim NC – BGS Energy Plus a.s. – funkcjonuje od września 2008 roku. Swoją działalność koncentruje na projektowaniu, budowie oraz zarządzaniu biogazowniami. Technologia biogazowni polega na rozkładzie biodegradowalnych odpadów lub produktów rolnych w celu uzyskania gazu wykorzystywanego do produkcji

¹⁸ Relacja z debiutu Hydrapres S.A., http://www.newconnect.pl/index.php?page=relacja_z_debiutu&ncc_index=HPS.

¹⁹ Relacja z debiutu Tesgas S.A., http://www.newconnect.pl/index.php?page=relacja_z_debiutu&ncc_index=TSG.

²⁰ Uchwała nr 447/2009 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 24 września 2009 r. w sprawie wyznaczenia pierwszego dnia notowania w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect akcji zwykłych na okaziciela spółki BGS ENERGY PLUS A.S.

²¹ Uchwała nr 757/2008 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 15 października 2008 r. w sprawie wyznaczenia pierwszego dnia notowania w alternatywnym systemie obrotu na rynku NewConnect akcji zwykłych na okaziciela serii B spółki PHOTON ENERGY a.s.

²² Dokument Informacyjny Photon Energy a.s., s. 32-35.

energii elektrycznej lub ciepłej. Pieniądze pozyskane z emisji akcji (około 6,7 mln PLN), zostały przeznaczone na budowę kolejnych elektrowni biogazowych w Czechach²³.

Obecność dwóch zagranicznych spółek wśród ponad 120 notowanych na NewConnect nie jest wynikiem zadowalającym Organizatorów ASO, jednakże według ich zapowiedzi, kilka kolejnych firm z Czech przygotowuje się do debiutu w Polsce. Już w 2008 roku mówiło się o możliwości wejścia na alternatywny parkiet w Warszawie czeskiego wytwórcy podłóg, spółki Magnum Parket. Z powodu kryzysu firma zawiesiła swoje plany, jednakże nie wyklucza, że po uspokojeniu rynków, może do nich wrócić. Ewentualny debiut Magnum Parket na NewConnect byłby możliwy w 2010 roku²⁴.

Podsumowując wartości ofert przeprowadzonych dotychczas na rynku NewConnect, należy jednak zauważyć, że w niespełna trzyletniej historii rynku NC trzy największe oferty zrealizowane zostały na samym początku jego działania. Rekordzistą w tym rankingu jest LUG S.A., która w dniu 20 listopada 2007 roku pozyskała z rynku 20,7 mln PLN. Spółka jest jednym z największych w kraju producentów i dystrybutorów oświetleniowych opraw przemysłowych i dekoracyjnych. Dzięki emisji akcji, rozbudowała swoje zasoby produkcyjne oraz zakupiła nowe linie technologiczne. Drugą największą ofertą była emisja spółki M.W. Trade o wartości 16,3 mln PLN. Spółka ta świadczy usługi finansowe na rzecz samodzielnych publicznych zakładów opieki zdrowotnej, polegające na finansowaniu oraz restrukturyzacji ich zobowiązań. Firma już w dniu debiutu zapowiadała, że NC jest tylko przystankiem w drodze na główny parkiet GPW, co potwierdziła kilkanaście miesięcy później – od grudnia 2008 roku jej walory są notowane na rynku głównym. Na trzecim miejscu w rankingu uplasował się Wrocławski Dom Maklerski S.A., który debiutował razem z NewConnect, pozyskując 16 mln PLN. Zgromadzony kapitał spółka przeznaczyła na rozwój WDM TFI SA oraz utworzenie Punktów Inwestycyjnych pod marką WDM²⁵.

Istotą NewConnect było stworzenie platformy obrotu dla małych, innowacyjnych spółek, będącą alternatywnym źródłem pozyskiwania kapitału na ich rozwój. Wśród przeszło 120 notowanych emitentów można znaleźć podmioty z wieloletnią tradycją i bogatą historią biznesową, ale również tzw. start-up, spółki nowopowstałe, budujące dopiero swój wizerunek. Tak szeroki wachlarz oferty rynku NC powoduje, że obok rankingów obrazujących największe wartości ofert czy najwyższe zyski, powstają również zestawienia najwyższych strat netto poniesionych przez emitentów. Według danych zaprezentowanych w poniższej tabeli, spółka Hydrapres S.A. – lider rankingu na najwyższą wartość pozyskanego kapitału – w tym samym roku, w którym przeprowadziła debiut, wykazała również najwyższą stratę netto. Natomiast w 2008 roku na drugim miejscu w tym zestawieniu znalazł się WDM S.A. – emitent notowany od samego początku NC i jednocześnie mogący się poszczycić trzecią co do wielkości ofertą w dotychczasowej historii ASO.

²³ Dokument Informacyjny BGS Energy a.s., s. 32-37.

²⁴ *Magnum Parket potwierdza, że może wejść na NewConnect*, http://www.parkiet.com/artykul/27,853814_Magnum_Parket_potwierdza_ze_moze_wejsc_na_NewConnect.html.

²⁵ *Raport NewConnect 2008*, IPO.pl, s. 10-11, http://www.ipo.pl/raporty/raport_newconnect_2008.

Tab. 3. Spółki notowane na NewConnect,
które osiągnęły najwyższe straty netto w latach 2008-2009
Companies quoted on NewConnect with the highest net losses in years 2008-2009

Miejsce w rankingu	Spółka	Zysk netto (w tys. PLN) 2008 rok	Spółka	Zysk netto (w tys. PLN) 2009 rok
1.	Platinum Properties Group S.A.	-4 490	Hydrapres S.A.	-12 443
2.	WDM S.A.	-4 315	R&C Union S.A.	-3 770
3.	Ruch Chorzów S.A.	-2 429	Tele Polska Holding S.A.	-2 023
4.	Blumerang Pre IPO S.A.	-2 185	Ruch Chorzów S.A.	-1 481
5.	Epigon S.A.	-1 803	Waspół S.A.	-1 259
6.	Alumast S.A.	-1 638	Alumast S.A.	-1 145
7.	Stark Development S.A.	-1 392	Urlopy.pl S.A.	-1 114
8.	Euro Consulting & Management S.A.	-1 352	Hurtimex S.A.	-798
9.	Hurtimex S.A.	-1 330	Vedia S.A.	-765
10.	Organic Farma Zdrowia S.A.	-1 152	Blue Tax Group S.A.	-690

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportów okresowych publikowanych przez spółki na stronie www.newconnect.pl.

W analizowanym okresie, dwukrotnie na szóstym miejscu pod względem poniesionej straty netto znalazła się spółka Alumast S.A., debiutująca na rynku 3 stycznia 2008 roku. Podmiot ten jest producentem i sprzedawcą masztów flagowych (70% udział w polskim rynku) oraz słupów oświetleniowych. Głównymi odbiorcami produktów tej firmy są polskie i zachodnie sieci handlowe, stacje paliw oraz instytucje państwowe, samorządowe, kościelne i oświatowe. Pomimo ustabilizowanej pozycji rynkowej i wypracowanej marce, w dniu 8 października 2009 roku Sąd Rejonowy w Gliwicach ogłosił upadłość spółki z możliwością zawarcia układu. Sytuacja ta jest wynikiem zobowiązań Alumast S.A. wobec DZ Bank Polski S.A. powstałych na skutek zawartych transakcji terminowych na zabezpieczenie cen aluminium i kursu euro. W konsekwencji prowadzonego postępowania egzekucyjnego, w maju 2009 roku zajęte zostały kluczowe aktywa spółki: rachunki bankowe, nieruchomości, wierzytelności, środki trwałe oraz zapasy, w efekcie czego niemożliwe jest prowadzenie działalności operacyjnej, a tym samym próba wyjścia z upadłości²⁶. Nie wiadomo jeszcze, jak zakończy się sprawa Alumast – w chwili obecnej

²⁶ *Sądowa batalia spółki Alumast*, http://www.inwestycje.pl/nowy_rynek/sadowa_batalia_spolki_alumast;75535;0.html.

warszawska prokuratura prowadzi śledztwo w sprawie domniemanego doprowadzenia do niekorzystnego rozporządzenia mieniem spółki, niemniej jednak jej akcje nadal pozostają w obrocie w ASO. Samo ogłoszenie upadłości emitenta nie powoduje bowiem automatycznego wykluczenia jego akcji z obrotu – o tym muszą zdecydować Władze Giełdy, które przy podejmowaniu tak radykalnej decyzji powinny wziąć pod uwagę zarówno bezpieczeństwo obrotu, jak i słusze interesy akcjonariuszy²⁷.

Pomimo krótkiego okresu funkcjonowania polskiego ASO, odnotowano już jednak pierwszy przypadek wykluczenia akcji z obrotu emitenta postawionego w stan upadłości – 25 listopada 2009 roku decyzja taka zapadła w stosunku do spółki Perfect Line S.A.²⁸. Historia tej spółki sięga 1999 roku, w dniu 24 kwietnia 2008 roku dołączyła do grona emitentów notowanych na warszawskim alternatywnym rynku. Oferta firmy obejmuje usługi doradcze, konsultacyjne, serwisowe oraz sprzedaż sprzętu informatycznego. Z przeprowadzonej przed debiutem emisji spółka planowała początkowo pozyskać od 5 do 6 mln PLN. Niestety, pogarszająca się od końca 2007 roku koniunktura na giełdzie nie sprzyjała debiutom. Ostatecznie z rynku udało się pozyskać jedynie 650 tys. PLN, przy czym zaznaczyć trzeba, iż nowa emisja znalazła jedynie 4 chętnych²⁹. Pomimo nie do końca udanej emisji, menadżerowie spółki nie zamierzali rezygnować z założonych planów i przyjętej strategii, ukierunkowanej m.in. na duże inwestycje w kapitał ludzki oraz pozyskiwanie zamówień od największych firm sektora przemysłowego i finansowego. Wskazuje się na dwie podstawowe przyczyny upadłości spółki. Po pierwsze nieumiejętne zarządzanie kosztami. W pierwszym półroczu 2008 przychody spółki wzrosły pięciokrotnie, ale równolegle koszt świadczeń pracowniczych wzrósł jedenastokrotnie (w relacji do pierwszego półroczu 2007 roku). Była to konsekwencja prawie dwukrotnego wzrostu zatrudnienia Perfect Line. Drugą przyczyną było oparcie swojej działalności przede wszystkim na klientach z sektora finansowego, czyli na podmiotach, których obecny kryzys dotknął najbardziej. 4 maja 2009 roku sąd ogłosił upadłość likwidacyjną emitenta. Zobowiązania spółki szacowane są na około 4 mln PLN, tymczasem jej majątek wynosi około kilkaset tysięcy PLN³⁰.

Upadek niewielkiej spółki zwykle nie jest dostrzegany i komentowany w tak szerokim gronie, ale w tym przypadku chodzi przecież o podmiot notowany na rynku publicznym, a tego nie sposób nie zauważyć. Przypadek Perfect Line S.A. jest ostrzeżeniem dla spółek przed zbyt optymistycznymi założeniami oraz nierealnymi strategiami i jednocześnie przypomina o specyfice oraz ryzyku, jakie niesie ze sobą rynek NewConnect.

²⁷ W. Chabasiewicz, *Akcje bankrutów na NewConnect*, eBiuletyn NewConnect 13/2009, <http://www.ncbiuletyn.pl>.

²⁸ Uchwała nr 663/2009 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie wykluczenia akcji spółki PERFECT LINE S.A. w upadłości likwidacyjnej z obrotu w alternatywnym systemie na rynku NewConnect.

²⁹ P. Pochmara, *Czy likwidację Perfect Line można było przewidzieć?*, eBiuletyn NewConnect 10/2009, <http://www.ncbiuletyn.pl>.

³⁰ D. Wolak, *Perfect Line: historia upadku*, http://www.parkiet.com/artykul/26,808924_Perfect_Line_historia_upadku.html.

4. W DRODZE NA GŁÓWNY PARKIET GPW S.A.

On the way to the WSE's regular market

Jednym z ważniejszych wydarzeń w dotychczasowej historii warszawskiego alternatywnego systemu było przejście trzech spółek na rynek główny GPW S.A. Pierwszym emitentem, który zdecydował się na przeniesienie swoich akcji z NewConnect była wspomniana już spółka M.W. Trade S.A., która zadebiutowała na NC we wrześniu 2007 roku i po 15 miesiącach notowań w ASO, w dniu 19 grudnia 2008 roku weszła na główny parkiet giełdy. Kolejną spółką była Centrum Klima S.A. W dniu 6 stycznia 2009 roku akcje tego emitenta zadebiutowały na rynku regulowanym po zaledwie 8 miesiącach notowań na NC (od 27 maja 2008 roku). Trzecią spółką była Fast Finance S.A. Począwszy od 30 marca 2010 roku jej instrumenty finansowe notowane są na rynku głównym³¹. Spółka zadebiutowała na NC 6 maja 2008 roku, pozyskując nieco ponad 5 mln PLN (dziesiąta pozycja pod względem wielkości oferty w 2008 roku, zob.: tab. nr 2).

Zapewnienie akcjonariuszy, że rynek NC jest tylko przystankiem w drodze na rynek regulowany, pojawiało się w trakcie przeważającej ilości debiutów w historii polskiego ASO. Uplasowanie emisji na bardziej liberalnym i tańszym alternatywnym rynku miało na celu pozyskanie niezbędnego do rozwoju kapitału, często również zaznajomienie się emitenta z prawami i obowiązkami wynikającymi z bycia spółką publiczną notowaną na giełdzie oraz spokojne przygotowanie się do przejścia na główny parkiet. Niektóre podmioty deklarowały zrealizowanie planu przejścia jak najszybciej, inne przewidywały długi horyzont czasowy. Wielu spółkom plany pokrzyżowały zawirowania na rynkach finansowych. O rozpoczęciu procesu przeniesienia i o pracach na prospektem emisyjnym informowało kilku emitentów, m.in.: Pragma Inkaso S.A., Krynicki Recykling S.A. oraz LST Capital S.A. Również wspomniane powyżej dwie spółki zagraniczne planują przejście na rynek regulowany GPW. Photon Energy chce tego dokonać w 2010 roku³², natomiast BGS Energy planuje połączyć ewentualne przejście z kolejną emisją w 2011 roku³³.

Fakt zmiany rynku notowań przez jedynie trzy spółki może wynikać z tego, że tylko nieliczne pomioty notowane w ASO są w stanie sprostać wszystkim warunkom ujętym w regulaminie GPW oraz odpowiednich ustawach. Jednym z takich warunków jest obowiązek sporządzenia prospektu emisyjnego bez względu na to, czy spółka wprowadza do obrotu na rynku regulowanym jedynie instrumenty notowane na NC, czy przeprowadza również dodatkową emisję akcji³⁴. Z jednej strony przygotowanie tego dokumentu nie powinno stwarzać większych problemów, przy założeniu pomocy

³¹ Fast Finance – z NewConnect na główny rynek GPW, http://www.newconnect.pl/index.php?page=informacje&ph_main_content_start=show&ph_main_content_cm_n_id=3338.

³² Kolejne czeskie spółki chcą na NewConnect, http://www.parkiet.com/artykul/7,853639_Kolejne_czeskie_spolki_chca_na_NewConnect.html.

³³ Przejście na główny parkiet chcemy połączyć z nową emisją, http://www.parkiet.com/artykul/27,853638_Przejscie_na_glowny_parkiet_GPW_chcemy_polaczyc_z_nowa_emisja.html.

³⁴ §3 ust 1 pkt 1 Regulamin Giełdy w brzmieniu przyjętym Uchwałą nr 1/1110/2006 Rady Giełdy z dnia 4 stycznia 2006 r., z późn. zm.

doświadczonych doradców oraz pewnego doświadczenia spółki nabytego przy przygotowywaniu dokumentu informacyjnego będącego dokumentem dopuszczeniowym do obrotu na rynku NC. Z drugiej jednak strony, zakres dokumentu informacyjnego w niewielkim tylko stopniu pokrywa się z zawartością prospektu, a zatrudnienie sztabu doradców jest niezwykle kosztowne.

Kolejnym wymogiem jest zapewnienie odpowiedniej kapitalizacji. Zgodnie z Regulaminem GPW: iloczyn wszystkich akcji danej spółki oraz prognozowanej ceny rynkowej tych akcji powinien wynosić co najmniej 10 mln euro (chyba, że prognozowana cena nie jest możliwa do określenia, wtedy podstawą jest wysokość kapitałów własnych)³⁵. Wydaje się, iż to właśnie ten warunek może stanowić największą barierę dla spółek obecnych w ASO. Dokonując obliczeń na bazie kursów zamknięcia z 30 kwietnia 2010 roku, spośród 125 notowanych obecnie na NC podmiotów, jedynie 20 spełniało kryterium kapitalizacji.

Organizatorzy NewConnect wielokrotnie podkreślali, że pierwszy polski ASO ma być nie tylko alternatywnym źródłem finansowania rozwoju spółek, ale dla wielu emitentów może pełnić rolę etapu przejściowego w drodze na główny rynek. Charakteryzując profil emitentów wskazywali, że NC jest rynkiem dla spółek „z wizją i prawdopodobieństwem debiutu na rynku giełdowym w nieodległej przyszłości”³⁶. Wspierając emitentów w ich wędrówce na GPW, Zarząd Giełdy podjął w dniu 16 marca 2010 roku uchwałę w sprawie wyodrębnienia spośród wszystkich podmiotów notowanych na NewConnect emitentów o największej płynności oraz najwyższej kapitalizacji³⁷. W ten sposób powołano segment Lead.

5. SEGMENT LEAD – LIDERZY RYNKU NEWCONNECT

The Lead Segment – leaders of the NewConnect market

Zgodnie z założeniami Organizatorów ASO: celem utworzenia segmentu Lead jest wyróżnienie największych i najpłynniejszych spółek, które mają największe szanse spełnić kryteria dopuszczeniowe na główny parkiet Giełdy³⁸. W trakcie konferencji prasowej dotyczącej tego segmentu, Prezesa GPW – Ludwik Sobolewski – podkreślił, iż: „NewConnect Lead ma pełnić funkcję dodatkowego zasilania dla dużej giełdy. Nie jest instrumentem przytrzymania spółek na rynku NewConnect. Ma być czymś dokładnie przeciwnym – segmentem, który ma być swoistą trampoliną dla firm, które w się w nim znajdują. Pozwoli odbić się firmom jeszcze bardziej i w perspektywie krótko lub średnioterminowej znaleźć się na dużej giełdzie”³⁹.

³⁵ *Ibidem*, §3 ust 2 pkt 1.

³⁶ *O rynku*, http://www.newconnect.pl/index.php?page=o_ryнку.

³⁷ *Uchwała nr 233/2010 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 16 marca 2010 r. w sprawie wyodrębnienia na rynku NewConnect segmentu NewConnect Lead*.

³⁸ *GPW wyłoniła liderów rynku NewConnect*, informacja z dnia 31 marca 2010 roku, archiwum informacji NewConnect, <http://www.newconnect.pl/?page=archiwum>.

³⁹ *NewConnect LEAD - segment dla liderów rynku alternatywnego*, Komunikat Prasowy z dnia 17 marca 2010 roku, archiwum informacji NewConnect, <http://www.newconnect.pl/?page=archiwum>.

Do segmentu NewConnect Lead będą kwalifikowane spółki spełniające łącznie siedem poniższych kryteriów⁴⁰:

1. Średnia wartość rynkowa emitenta przekracza równowartość w złotych 5 mln euro oraz w wolnym obrocie w dniu kwalifikacji znajduje się co najmniej 10% jego akcji;
2. Średni obrót na sesję w ostatnich 6 miesiącach lub średnia liczba transakcji w tym okresie wynoszą odpowiednio: 10 000 zł i 5 transakcji;
3. Transakcje akcjami spółki w okresie ostatnich 6 miesięcy kalendarzowych zawierane były co najmniej w połowie dni obrotu tymi instrumentami;
4. Średni kurs akcji emitenta był wyższy niż 50 groszy, a jego średnia zmienność nie przekraczała 15%;
5. Akcje spółki notowane są na rynku NC co najmniej 12 miesięcy;
6. Emitent przestrzega zasad i przepisów obowiązujących w ASO, w szczególności w zakresie wykonywania obowiązków informacyjnych określonych w Regulaminie;
7. Spółka stosuje zasady ładu korporacyjnego określone w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na NewConnect”.

Klasyfikacja do nowego segmentu ma charakter pozytywny, co oznacza że wszystkie podmioty, które spełnią wymagane kryteria, zostaną włączone do NewConnect Lead. Liczba spółek w segmencie będzie zatem zmienna, a jego skład będzie aktualizowany raz na kwartał: po zakończeniu ostatniej sesji giełdowej w marcu, czerwcu, wrześniu i grudniu każdego roku.

Pierwsza kwalifikacja do segmentu Lead odbyła się w dniu 31 marca 2010 roku – spośród 120 spółek notowanych wówczas na rynku Zarząd GPW wyłonił grupę liderów, w skład której weszło poniższych 16 emitentów⁴¹.

1. ATON-HT S.A. – istnieje od sierpnia 2005 roku, na NC zadebiutowała 29 lutego 2008 roku (była 36 spółką). Zajmuje się utylizacją niebezpiecznych odpadów i odzyskiem cennych materiałów za pomocą opatentowanych własnych technologii⁴².
2. Blumerang Pre IPO S.A. – powstała 31 maja 2007 i zaledwie po pół roku funkcjonowania zadebiutowała na NC (14 grudnia 2007 roku jako 22 emitent). Przedmiotem jej działalności jest nabywanie akcji i udziałów spółek zaliczanych do sektora małych i średnich przedsiębiorstw z zamiarem wprowadzenia ich do obrotu zorganizowanego⁴³.
3. Euroimplant S.A. – utworzona 16 lutego 2005 roku, po trzyletnim okresie funkcjonowania została upubliczniona w drodze debiutu na NewConnect (18 marca 2008 roku jako 37 spółka notowana na NC)⁴⁴.
4. INTELIWISE S.A. – prowadzi działalność w zakresie tworzenia, rozwoju i integracji oprogramowania optymalizującego procesy biznesowe firm działających

⁴⁰ §2 Uchwała nr 233/2010 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

⁴¹ Załącznik nr 1 do Komunikatu Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 31 marca 2010 r. Lista emitentów, których akcje zostały zakwalifikowane do segmentu NewConnect Lead.

⁴² Dokument Informacyjny ATON-HT S.A., s. 44 i s. 46.

⁴³ Dokument Informacyjny Blumerang Pre IPO S.A., s. 34.

⁴⁴ Dokument Informacyjny Euroimplant S.A., s. 27 i s. 31.

- w Internecie. Geneza spółki sięga końca stycznia 2005 roku, debiutowała na rynku publicznym 15 kwietnia 2008 roku (była 46 spółką na NC)⁴⁵.
5. IQ Partners S.A. – zarejestrowana 10 października 2007 roku, niespełna dwa miesiące później (4 grudnia 2007 roku) debiutowała na NC (jako 21 emitent). Jest funduszem inwestycyjnym specjalizującym się w rynku inwestycji *private equity/venture capital*⁴⁶.
 6. Krynicki Recykling S.A. – zadebiutowała 14 lutego 2008 roku, jako 34 podmiot notowany na rynku NC. Jej historia sięga 1998 roku (powstała w formie jednoosobowej działalności gospodarczej). Podstawowym przedmiotem działalności spółki jest sprzedaż uzdatnionej stłuczki szkła opakowaniowego oraz Dokumentów Potwierdzających Recykling⁴⁷.
 7. Mera Schody S.A. – założona w marcu 1989 roku. W dniu 20 września 2007 roku zadebiutowała na NewConnect (jako szósta notowana spółka). Firma zajmuje się produkcją i sprzedażą schodów oraz elementów drewnianych do klatek schodowych⁴⁸.
 8. Pharmena S.A. – istnieje od 2002 roku, zadebiutowała na NewConnect w dniu 25 sierpnia 2008 roku, jako 63 emitent na tym rynku⁴⁹.
 9. Photon Energy a.s. – pierwsza zagraniczna spółka notowana w polskim ASO (debiut 16 października 2008 roku, jako 73 emitent na NC)⁵⁰.
 10. Pragma Inkaso S.A. – funkcjonuje w branży obrotu wierzytelnościami od 2002 roku. Debiutowała na rynku NC 14 kwietnia 2008 roku (44 notowana firma). Spółka świadczy usługi w Polsce, Czechach i na Słowacji⁵¹.
 11. Quercus TFI S.A. – zadebiutowała we wrześniu 2008 roku – nieco ponad rok od momentu zaistnienia na polskim rynku (powstała w sierpniu 2007 roku). Jest jednym z niezależnych towarzystw funduszy inwestycyjnych i koncentruje się na tworzeniu produktów adresowanych głównie do bardzo zamożnych inwestorów⁵².
 12. R&C Union S.A. – jest właścicielem sieci restauracji SIOUX oraz klubów-restauracji muzycznych LIZARD KING. Łącznie posiada 16 działających lokali. Do rynku NewConnect dołączyła 25 czerwca 2008 roku (56 spółka), po niespełna roku funkcjonowania (powstała w lipcu 2007 roku)⁵³.
 13. Read-Gene S.A. – jest 85 spółką notowaną na NC – swoje akcje wprowadziła do obrotu 12 lutego 2009 roku. Spółka innowacyjnych technologii, której celem

⁴⁵ Dokument Informacyjny IntelWISE S.A., s. 33 i s. 37.

⁴⁶ Dokument Informacyjny IQ Partners S.A., s. 27 i s. 33.

⁴⁷ Dokument Informacyjny Krynicki Recykling S.A., s. 48 i s. 51-52.

⁴⁸ Dokument Informacyjny Mera Schody S.A., s. 32 i s. 37.

⁴⁹ Dokument Informacyjny Pharmena S.A., s. 40 i s. 43.

⁵⁰ Debiut pierwszej zagranicznej spółki na rynku NewConnect, Informacja Prasowa z dnia 16 października 2008 roku, http://www.newconnect.pl/index.php?page=relacja_z_debiutu&ncc_index=PHO.

⁵¹ Dokument Informacyjny Pragma Inkaso S.A., s. 34 i s. 40.

⁵² Dokument Informacyjny Quercus TFI S.A., s. 35 i s. 39.

⁵³ Dokument Informacyjny R&C Union S.A., s. 54-55.

jest komercjalizacja metod wykrywania, prewencji oraz leczenia najbardziej rozpowszechnionych rodzajów nowotworów złośliwych⁵⁴.

14. LST CAPITAL S.A. – zadebiutowała na NC 13 sierpnia 2008 roku. Była 62 firmą notowaną w ASO. Początkowo funkcjonowała pod nazwą Lusatia S.A., w listopadzie 2008 roku zmieniła firmę na Totmes Capital S.A., a od lutego 2010 roku istnieje jako LST Capital S.A. Jej historia sięga 1950 roku, kiedy zostało utworzone przedsiębiorstwo państwowe pod nazwą Żarskie Zakłady Przemysłu Odzieżowego w Żarach. Głównym przedmiotem działalności spółki była produkcja odzieży: płaszczy, kurtek, żakietów, spodni i spódnic. Obecnie LST Capital S.A. zajmuje się inwestycjami typu *venture capital/private equity*⁵⁵.
15. Wealth Bay S.A. – została zawiązana 17 lutego 2008 roku i po zaledwie trzech miesiącach funkcjonowania (12 marca 2009 roku) zadebiutowała na NewConnect. Zajmuje się pośrednictwem w obrocie dziełami sztuki z wykorzystaniem internetowego portalu www.veagallery.com⁵⁶.
16. Wrocławski Dom Maklerski S.A. – wspomniany już powyżej, jeden z pierwszych pięciu emitentów notowanych od dnia uruchomienia pierwszego polskiego ASO.

Przedstawiona powyżej szesnastka liderów NewConnect to kolejny krok Władz GPW S.A. w kierunku uatrakcyjnienia tej platformy i zwrócenie uwagi inwestorów na ten obszar polskiego rynku kapitałowego. Nie ma wątpliwości, że zakwalifikowanie emitenta do segmentu Lead jest nie tylko wyróżnieniem dla spółki i docenieniem jej starań oraz osiągniętych wyników. Jest to również niewątpliwie swego rodzaju pomoc dla inwestorów – wskazówka, które spółki radzą sobie najlepiej i mają przed sobą perspektywę przejścia na głównym regulowany rynek GPW.

6. PODSUMOWANIE

Summary

NewConnect rozpoczął działanie w stosunkowo trudnym i niepewnym okresie na rynkach finansowych. Pomimo tych niesprzyjających uwarunkowań, wykazał się wysoką dynamiką wzrostu liczby debiutujących spółek, umożliwiając im pozyskanie kapitału na sfinansowanie rozwoju, w tym często uruchomienie innowacyjnych, ale również niezwykle ryzykownych przedsięwzięć. Od dnia inauguracji działalności polskiego ASO – 30 sierpnia 2007 roku – do końca kwietnia 2010 roku odbyło się 129 uroczystych debiutów, w tym dwóch spółek zagranicznych. Trzech emitentów, po zaznajomieniu się z regułami i obowiązkami wynikającym z bycia spółką publiczną oraz po sprostaniu wszystkim wymogom określonym przez Regulamin GPW, z sukcesem przeniosło swoje

⁵⁴ Dokument Informacyjny Read-Gene S.A., s. 44.

⁵⁵ http://www.newconnect.pl/index.php?page=relacja_z_debiutu&ncc_index=TSC.

⁵⁶ Dokument Informacyjny Wealth Bay S.A., s. 43 i s. 46.

walory na rynek główny. Z listy spółek NC usunięty został jeszcze jeden emitent – niestety w tym przypadku powodem było ogłoszenie jego upadłości. Z podobnych przyczyn ważą się losy kolejnego podmiotu, który obecnie znajduje się w stanie upadłości układowej. Zatem pomimo niespełna trzech lat działania, polski alternatywny system obrotu może poszczycić się ciekawą listą emitentów reprezentujących różnorodny wachlarz sektorów, z bogatą historią i ambitnymi planami na przyszłość, licznymi sukcesami, ale i niepowodzeniami, kończącymi się również upadkami.

SUMMARY

The NewConnect market was opened on 30 August 2007, at the end of a bull market period on global financial markets and at a time when economic problems in the USA started. It is organized and operated by the Warsaw Stock Exchange (WSE) outside the regulated market as the Alternative Trading System. This platform was developed for young dynamic Polish and foreign companies as an alternative source of capital required for financing of small and very innovative entities and investments. It is intended for companies which can't get capital from the main market because they do not meet the WSE's requirements (like: stage of development, size, age or type of business), or for which less strict regulations are more appropriate. Because of such issuer profile, NewConnect offers more liberal formal obligations and information requirements, which reduces cost of capital.

According to the assumptions of the Warsaw Stock Exchange, NewConnect was also launched as the first step on the main exchange market for listed companies. It is like "kindergarten" for entities on their way to the regular market. The article aims to present a special character of NewConnect and some chosen issuers listed on this market.

dr Magdalena Mosionek-Schweda, Wyższa Szkoła Bankowa w Toruniu