PB+

Giełdowa Spółka Roku 2019

Puls Biznesu
DODATEK SPECJALNY PULSU BIZNESU
Piątek, 13 marca 2020

Technologia wytycza drogę do sukcesu

Na podium rankingu „PB" są producenci gier, CD Projekt i Ten Square Games, oraz biotechnologiczne Ryvu Therapeutics. Sukces każdej z tych spółek ma inną miarę, wspólne są świetne perspektywy, kompetentny zarząd i innowacyjność

1. CD Projekt
Adam Kiciński, prezes

2. Ten Square Games
Maciej Popowicz, prezes

3. Ryvu Therapeutics
Paweł Przewięźlikowski, prezes

Organizator Puls Biznesu
Partner strategiczny EY KGHM POLSKA MIEDŹ
Partnerzy GPW KDPW KDPW CCP SOCIETE GENERALE Ciech ORLEN

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2019

Elita giełdy trzyma się mocno

Kamil Zatoński
k.zatonski@pb.pl ☎ 22-333-99-70

W czołowej dziesiątce zestawienia Giełdowa Spółka Roku 2019 jest aż sześć spółek, które były w tym gronie przed rokiem. Aż dwie – Ryvu Therapeutics (dawniej Selvita) i CD Projekt – utrzymały się na podium, a producent gier potwierdził klasę, po raz piąty zwyciężając w rankingu, przygotowanym przez „Puls Biznesu".

Analitycy z biur maklerskich, TFI i OFE oraz zarządzający aktywami ponownie postawili na twórcę wiedźmińskiej sagi. Ich wiara nie zachwiała się nawet po tym, jak już w 2020 r. okazało się w trakcie przeprowadzania badania, że premiera „Cyberpunka 2077" została przełożona z kwietnia na wrzesień.

CD Projekt na pierwsze miejsce rankingu głównego wyniosły najwyższe w giełdowej stawce oceny w kategorii „kompetencje zarządu", „relacje z inwestorami" i „innowacyjność produktów i usług".

Sukcesy w 2019 r. w połączeniu z wysokimi notami w pozostałych kategoriach pozwoliły natomiast na zajęcie drugiego miejsca spółce Ten Square Games. Producent gier stał się pupilem nie tylko ekspertów, ale także inwestorów, którzy w ubiegłym roku chętnie kupowali jego akcje.

Tak dobrze nie wiodło się posiadaczom akcji Ryvu Therapeutics, czyli dawnej Selvity. Spółka zebrała jednak wysokie oceny od analityków i zarządzających, którzy drugi rok z rzędu umieścili ją na podium – tym razem o stopień niżej, na trzecim miejscu. Za największy atut uznano atrakcyjne perspektywy rozwoju. W tej kategorii spółka zajęła pierwsze miejsce, o 0,1 pkt wyprzedzając CD Projekt. Wysoko oceniono też kompetencje zarządu i innowacyjność, a akcje spółki eksperci umieścili w gronie najbardziej atrakcyjnych inwestycyjnie.

W porównaniu z rankingiem z 2018 r. w czołowej dziesiątce pozycje zachowały – oprócz CD Projektu i Ryvu Therapeutics – Wirtualna Polska, Vigo System, 11bit Studios i LPP. Z szerokiej czołówki wypadło z hukiem CCC, Oponeo i OncoArendi, a znacznie niższe noty niż rok wcześniej zebrały także m.in. Kruk, Comarch, Bank Millennium i Santander. W TOP30 miejsce zachował natomiast największy bank – PKO BP. To jedyna spółka, kontrolowana przez skarb państwa, która znalazła się w elicie rankingu.

Miano czerwonej latarni rankingu przypadło spółce British Automotive Holding, której perspektywy zmieniły się na gorsze po zmianie warunków współpracy z głównym kontrahentem. Z łask ekspertów już dawno wypadł CI Games, który zajął w zestawieniu przedostatnie miejsce. Tuż nad nim wylądowało Altus TFI, odczuwające bolesne skutki afery GetBacku. Towarzystwo niedawno straciło pozwolenie na zarządzanie funduszami. Druga z instytucji, zamieszanych w sprawę windykatora – Idea Bank – zajęła piąte miejsce od końca. Ideę i Altusa przedzielił budowlany słabeusz – Trakcja, która według wstępnych danych zakończyła 2019 r. stratą netto w wysokości 135 mln zł. © ℗

Szeroka czołówka

Spółka	Ocena w pkt	Spółka	Ocena w pkt	Spółka	Ocena w pkt
1. CD Projekt	90,9	11. Asseco SEE	81,3	21. Asseco Poland	75,6
2. Ten Square Games	89,1	12. ING Bank Śląski	80,8	Ambra	75,6
3. Ryvu Therapeutics	87,4	13. Synektik	78,9	23. Play Communications	75,1
4. Vigo System	84,1	14. Dino Polska	78,1	24. Atal	74,9
5. Dom Development	84,0	15. PlayWay	77,7	25. LiveChat Software	74,3
6. Neuca	83,2	16. Echo Investment	77,1	R22	74,3
7. 11 bit studios	83,1	17. Budimex	76,4	27. Benefit Systems	73,1
8. LPP	82,6	Enter Air	76,4	Polenergia	73,1
9. WP Holding	82,4	19 PKO Bank Polski	76,3	29. Archicom	72,4
10. Grupa Kęty	81,7	20. AmRest Holdings SE	76,0	30. Capital Park	71,9

Źródło: Raport Giełdowa Spółka Roku

Jak powstał ranking

Badanie zostało zrealizowane przez „Puls Biznesu" na próbie 119 osób (79 analityków i 40 zarządzających). Oceniali oni 140 spółek wchodzących w skład indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80 według stanu na koniec listopada 2019 r. Eksperci wypełniali ankietę online, zawierającą spersonalizowany zestaw spółek, które pokrywają analitycznie. Uczestnik sondażu oceniał od kilku do kilkudziesięciu spółek, a badanie przeprowadzono od 1 stycznia do 10 lutego 2020 r. Eksperci oceniali w skali 1-7 (według zasady: im korzystniejsza ocena, tym większa liczba przydzielonych punktów) swój poziom znajomości spółki, a także: kompetencje zarządu, perspektywy rozwoju, innowacyjność produktów i usług, sukces spółki w 2019 r., jakość relacji z inwestorami. Te pięć kategorii stanowiło podstawę wyliczenia rankingu głównego. Dla jego przejrzystości uśrednione oceny przeliczono na punkty w skali 1-100. Dodatkowo w badaniu zapytaliśmy o to, czy daną spółkę eksperci poleciliby znajomemu. Poprosiliśmy też o spontaniczne wskazanie atrakcyjnych inwestycyjnie akcji oraz spółki, która najbardziej serio podchodzi do kwestii ESG. W rankingu uwzględniliśmy tylko spółki, które oceniło co najmniej pięciu ekspertów. Jedną spółkę oceniało średnio 12 specjalistów.

KOMENTARZ PARTNERA STRATEGICZNEGO

CD Projekt zmonopolizował ranking

MARCIN ZIELIŃSKI
partner w Dziale Audytu EY

To już piąty z rzędu rok, gdy CD Projekt wygrywa w głównej kategorii zestawienia przygotowywanego przez „Puls Biznesu". Jeszcze nigdy w ponaddwudziestoletniej historii żadna firma nie zmonopolizowała rankingu Giełdowa Spółka Roku. Etatowy zwycięzca ponownie wygrał nie tylko w głównej kategorii rankingu, ale też w kategoriach dotyczących kompetencji zarządu, relacji z inwestorami, innowacyjności, a w kategorii perspektywy rozwoju zajął drugie miejsce.

Można się zastanawiać, na ile lat CD Projekt zdominował ranking i czy są ku temu rzeczywiście podstawy. Odpowiedź daje jednak chyba sama giełda. Gdy w ubiegłym roku pisałem komentarz do wyników, kapitalizacja rynkowa CD Projektu wynosiła 18,5 mld zł, podczas gdy miesiąc temu przekroczyła już 32 mld zł, tworząc z CD Projektu trzecią najbardziej wartościową polską spółkę – za PKO BP i PZU – która prześcignęła takie tuzy polskiej gospodarki, jak PKN Orlen, PGNiG, KGHM czy PGE. Moglibyśmy obstawiać zakłady, że sukces długo wyczekiwanego (od 2013 r.) „Cyberpunka 2077" będzie miał również wpływ na wyniki kolejnego rankingu GSR, ale przede wszystkim jest to „gra o wszystko" dla samej spółki. CD Projekt opublikuje swoje roczne wyniki dopiero za miesiąc, tj. 8 kwietnia, ale wydaje się, że nie będzie to miało większego wpływu na postrzeganie spółki, biorąc pod uwagę, że kilkudniową zniżkę kursu po informacji o trzymiesięcznym opóźnieniu debiutu „Cyberpunka" (premiera została przesunięta z 16 kwietnia na 17 września), udało się już odbudować z nawiązką.

Na podstawie wyników za III kwartał 2019 r. widać jednak, że pomimo wzrostu przychodów spółka nie jest w stanie utrzymać wysokiej rentowności operacyjnej, która uległa obniżeniu o 9 pkt proc. z 34 do 25 proc. Ponadto nakłady poniesione na prace rozwojowe związane głównie z „Cyberpunkiem" osiągnęły już na koniec września 2019 r. równie astronomiczny poziom co kapitalizacja spółki (330 mln zł), przewyższając jednocześnie ostatnio publikowane przychody za I-III kwartał 2019 r. (308 mln zł). Niezmiennie imponuje natomiast suma zgromadzonych środków pieniężnych na rachunkach bankowych, która wynosiła około 600 mln zł na koniec III kwartału.

Drugie miejsce na podium tegorocznej edycji GSR należy do kolejnego przedstawiciela branżowego indeksu WIG.Games, czyli Ten Square Games. Spółka ta jest producentem i wydawcą gier udostępnianych w modelu F2P (free to play), przeznaczonych na urządzenia mobilne (smartfony, tablety) oraz przeglądarki. Choć Ten Square Games nie miało w 2019 r. żadnej istotnej premiery, to jednak kluczowa gra mobilna „Fishing Clash", która wkrótce ma zostać wydana na jednym z największych rynków dla gier mobilnych, tj. w Chinach, zapewniła spółce pokaźne zyski w minionym roku i wywindowała notowania wrocławskiego studia. Kurs akcji pod koniec 2018 r. wynosił blisko 80 zł, podczas gdy 2019 r. zakończony został na poziomie około 200 zł, a obecnie – po zaledwie dwóch miesiącach – wzrósł do 300 zł, podwyższając kapitalizację rynkową do 2,2 mld zł. I to pomimo tego, że jeszcze w styczniu główni akcjonariusze i menedżerowie Ten Square Games sprzedali akcje stanowiące łącznie 13,3 proc. kapitału po cenie 230 zł za walor.

> Etatowy zwycięzca ponownie wygrał nie tylko w głównej kategorii rankingu, ale też w kategoriach dotyczących kompetencji zarządu, relacji z inwestorami, innowacyjności, a w kategorii perspektywy rozwoju zajął drugie miejsce.

Inwestorzy mocno wierzą w sukces kolejnego polskiego studia gier ze zdolnym zespołem, które bardzo dynamicznie rośnie, spieniężając kolejne tytuły. Przychody rosną w tempie geometrycznym – z 27 mln w 2017 r. przez 115 mln zł w 2018 r. do 230 mln zł w 2019 r., co przekłada się na rentowność wyników operacyjnych: 11 mln zł w 2017 r., 44 mln zł w 2018 r. i już 50 mln zł po trzech kwartałach 2019 r. Największa część przychodów Ten Square Games generowana jest z mikropłatności w grach, a patrząc na strukturę geograficzną – za 42,4 proc. przychodów odpowiadała Ameryka Płn., 40 proc. wygenerowano w Europie, a 13 proc. w Azji.

Dane te przekonały respondentów badania GSR do przyznania pierwszego miejsca spółce Ten Square Games w kategorii sukces w ubiegłym roku. Emocji nie zabraknie zapewne również w 2020 r., który będzie bogaty w premiery z portfolio wydawniczego firmy. Można się tego spodziewać, biorąc pod uwagę że spółka ma zgromadzone 42 mln zł środków finansowych, które stanowią już 55 proc. wszystkich aktywów.

Ostatnie miejsce na podium należy do Ryvu Therapeutics, które otrzymało najwyższe wyróżnienie w kategorii perspektywy rozwoju oraz drugie (za CD Projektem z różnicą zaledwie 0,1 pkt) w kategorii kompetencje zarządu. Ryvu jest krakowską firmą biotechnologiczną działającą w obszarze odkrywania i rozwoju innowacyjnych terapii onkologicznych. Firma znana była wcześniej pod nazwą Selvita i w ubiegłorocznym głównym rankingu GSR zajęła drugie miejsce.

Walka o kolejne miejsca w głównym rankingu była znacznie bardziej wyrównana i toczyła się między aż sześcioma podmiotami – Vigo Systems (światowy lider w produkcji niechłodzonych, fotonowych detektorów podczerwieni), Dom Development, Neuca, 11 bit studios (kolejny producent gier komputerowych i laureat poprzednich edycji GSR), Wirtualna Polska i LPP. Ta ostatnia spółka wygrała w kategorii pokazującej znajomość spółki oraz była bardzo wysoko oceniana w kategoriach kompetencje zarządu oraz relacje z inwestorami. © ℗

EY
Building a better working world

Czy zaawansowane technologie mogą pomóc audytorom dostrzegać więcej?

Nowe rozwiązania powstałe dzięki transformacji technologicznej mogą być pomocne w budowaniu zaufania i poczucia bezpieczeństwa.

ey.com/audit #BetterQuestions

The better the question. The better the answer.
The better the world works.

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2019

I MIEJSCE

CD Projekt: łowca nagród

Już po raz piąty tytuł Giełdowej Spółki Roku przypadł CD Projektowi. Producent gier w ocenie analityków i zarządzających wypadł jeszcze lepiej niż przed rokiem. Na giełdzie ustanowił nowe rekordy i wszedł do absolutnej elity

Grzegorz Suteniec

g.suteniec@pb.pl ☎ 22-333-98-57

Choć 2019 r. upłynął w CD Projekcie bez żadnej dużej premiery, to akcje producenta gier ustanawiały nowe rekordy i w całym roku przyniosły ponad 90-procentową stopę zwrotu. To najlepszy wynik ze wszystkich blue chipów i rewelacyjny rezultat na tle całego indeksu, który znalazł się blisko 6 proc. pod kreską.

Jakby tego było mało, w styczniu 2020 r. kapitalizacja CD Projektu przekroczyła 30 mld zł i obecnie, pomimo spadków wywołanych światową epidemią, spółka plasuje się na trzecim miejscu pod względem wartości rynkowej. Wyprzedzają ją tylko PKO BP i PZU.

To jednak nie wzrost wyceny w oczekiwaniu na premierę największej gry w historii CD Projektu dał jej piątą z rzędu wygraną w rankingu Giełdowa Spółka Roku (GSR). Spośród wszystkich spółka z Kardynałem Szkarłatnym w logo została najwyżej oceniona pod względem: kompetencji zarządu, innowacyjności produktów i usług oraz relacji z inwestorami. W ostatniej kategorii CD Projekt skokowo awansował, gdyż w ubiegłorocznym zestawieniu uplasował się w tej kategorii na 23 pozycji. Inwestorzy docenili też producenta gier za perspektywy rozwoju (drugie miejsce) oraz w kategorii „sukces w 2019 r." (siódma pozycja).

Fenomen

Pojedyncza wygrana w ogólnym zestawieniu GSR jest sukcesem. Ale wygraną po raz piąty z rzędu trzeba niewątpliwie uznać za fenomen. Liczba zwycięstw wskazuje, że nie ma tu na pewno przypadku, a możemy wręcz mówić o działaniu systemowym. Co ma w sobie producent „Wiedźmina", że regularnie zbiera uznanie inwestorów, a czego być może nie mają inni?

Po pierwsze, CD Projekt działa w lubianej, uznawanej za perspektywiczną i popularnej branży produkcji gier wideo. Po drugie, ma dobry tzw. track record jakościowych gier, czego przykładem jest m.in. „Wiedźmin 3". Po trzecie, spółka od lat bardzo dużą wagę przykłada do kwestii relacji inwestorskich, co zostało bardzo docenione zwłaszcza w ostatnim rankingu. Analitycy chwalą firmę za łatwość kontaktu z zarządem i komunikację. Sam CD Projekt dużą wagę przykłada m.in. do komunikacji z inwestorami zagranicznymi. W ubiegłym roku miał kilkanaście zagranicznych roadshow organizowanych we własnych zakresie oraz we współpracy z brokerami. Co ciekawe, w spotkania z inwestorami obfitują min. targi branżowe E3, w trakcie których zarząd poświęca na nie dwa lub trzy dni. Te działania przekładają się na duży udział zagranicznych graczy w akcjonariacie spółki, jak również w pokryciu analitycznym. Rekomendacje dla spółki wydaje obecnie ponad 20 brokerów, większość z zagranicy. Można tu wymienić takie nazwy, jak: Berenberg, Barclays, Jefferies, JP Morgan czy Morgan Stanley. Niewiele rodzimych firm może się pochwalić tak dużym zainteresowaniem analityków. Komunikacja z rynkiem nie ogranicza się do inwestorów z głęboką kieszenią. Spółka prowadzi streaming konferencji wynikowych, często z tłumaczeniem symultanicznym na język angielski, a ich transkrypcje i zapisy audio kilka godzin po zakończeniu wydarzenia pojawiają się na stronie internetowej.

Ogromne oczekiwania

Awans spółki, która dość niedawno weszła w skład WIG20, do grona trzech firm o największej wartości, to spektakularne wydarzenie. Skokowy wzrost wyceny CD Projektu to pokłosie ogromnych oczekiwań związanych z „Cyberpunkiem". Zapowiedziana w 2012 r. gra w ubiegłym roku doczekała się upublicznienia daty premiery. Ogłosił ją znany aktor Keanu Reeves na prestiżowej konferencji Xbox E3 Briefing organizowanej przez Microsoft i poprzedzającej targi E3. Pomysł wykorzystania w grze i na pokazie popularnego hollywoodzkiego aktora został uznany za marketingowy majstersztyk. Dzięki temu gra przebiła się do głównego nurtu mediów, co jeszcze bardziej zwiększyło jej rozpoznawalność, a zatem liczbę potencjalnych graczy. Poza występem na E3 Keanu Reeves użyczył wyglądu jednemu z bohaterów, a w anglojęzycznej wersji gry także głosu.

Pokaz trailera „Cyberpunka 2077" i występ Keanu Reevesa uznano za najmocniejszy punkt ubiegłorocznej konferencji Xbox E3 Briefing. Informacje napływające po zakończeniu prestiżowych targów w Los Angeles wskazywały, że gra osiągnęła sukces, a wręcz została zwycięzcą. Według analiz serwisu VizionEck „Cyberpunk" był najchętniej oglądaną grą z E3. W serwisie YouTube obejrzano ja ponad 32 mln razy. Na E3 „Cyberpunk 2077" zdobył 85 nagród, czyli o 25 więcej niż w poprzednim roku.

Jeszcze przed czerwcowymi targami E3, na których okazało się, że w promocję gry został zaangażowany Keanu Reeves, analitycy szacowali, że w ciągu roku od premiery sprzeda się ona w liczbie od 15 do 31 mln sztuk.

Spółka ustami Keaneu Revesa zapowiedziała premierę „Cyberpunka" na 16 kwietnia 2020 r. Wraz z zapowiedzią premiery ruszyła przedsprzedaż gry. W połowie stycznia 2020 r. CD Projekt zdecydował jednak o przełożeniu premiery na wrzesień. Spotkało się to początkowo z nerwową reakcją inwestorów, jednak już po kilku dniach kurs wrócił do poziomów sprzed zmiany, a w połowie lutego ustanowił historyczne maksimum na 336 zł. Opóźnienie premiery nie pogorszyło oceny spółki wśród inwestorów i zarządzających, a cześć ankiet spłynęła do „PB" już po ogłoszeniu nowej daty wprowadzenie „Cyberpunka" na rynek.

Długi ogon Wiedźmina

Choć inwestorzy żyją każdą informacją o „Cyberpunku", to pod koniec ubiegłego roku CD Projekt przypomniał, że nie jest spółką jednej gry, a dotychczasowe produkcje mogą mieć bardzo długi tzw. ogon sprzedażowy. 20 grudnia Netflix wprowadził serial o przygodach Geralta z Rivii. Dzięki tej premierze do łask wróciła gra „Wiedźmin 3", momentami ciesząc się większym zainteresowaniem niż tuż po premierze. Choć cena gry jest już dużo niższa od tej przy premierze w 2015 r., to koszty produkcji dawno się już zwróciły i każda sprzedana sztuka stanowi praktycznie czystą marżę dla CD Projektu, dokładając się pozytywnie do wyników.

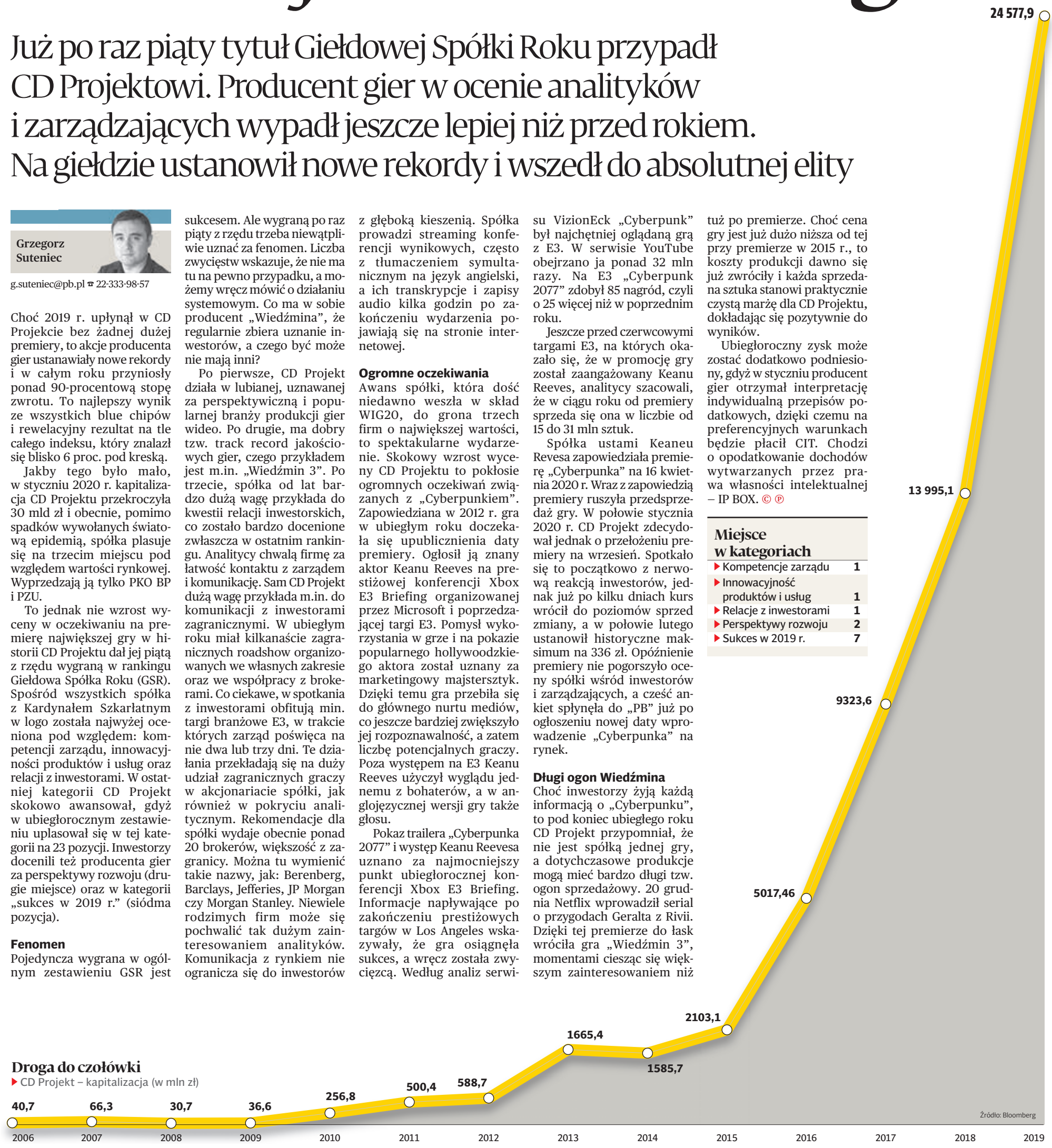
Ubiegłoroczny zysk może zostać dodatkowo podniesiony, gdyż w styczniu producent gier otrzymał interpretację indywidualną przepisów podatkowych, dzięki czemu na preferencyjnych warunkach będzie płacił CIT. Chodzi o opodatkowanie dochodów wytwarzanych przez prawa własności intelektualnej – IP BOX. © ℗

Miejsce w kategoriach

Kompetencje zarządu	1
Innowacyjność produktów i usług	1
Relacje z inwestorami	1
Perspektywy rozwoju	2
Sukces w 2019 r.	7

Droga do czołówki

CD Projekt – kapitalizacja (w mln zł)

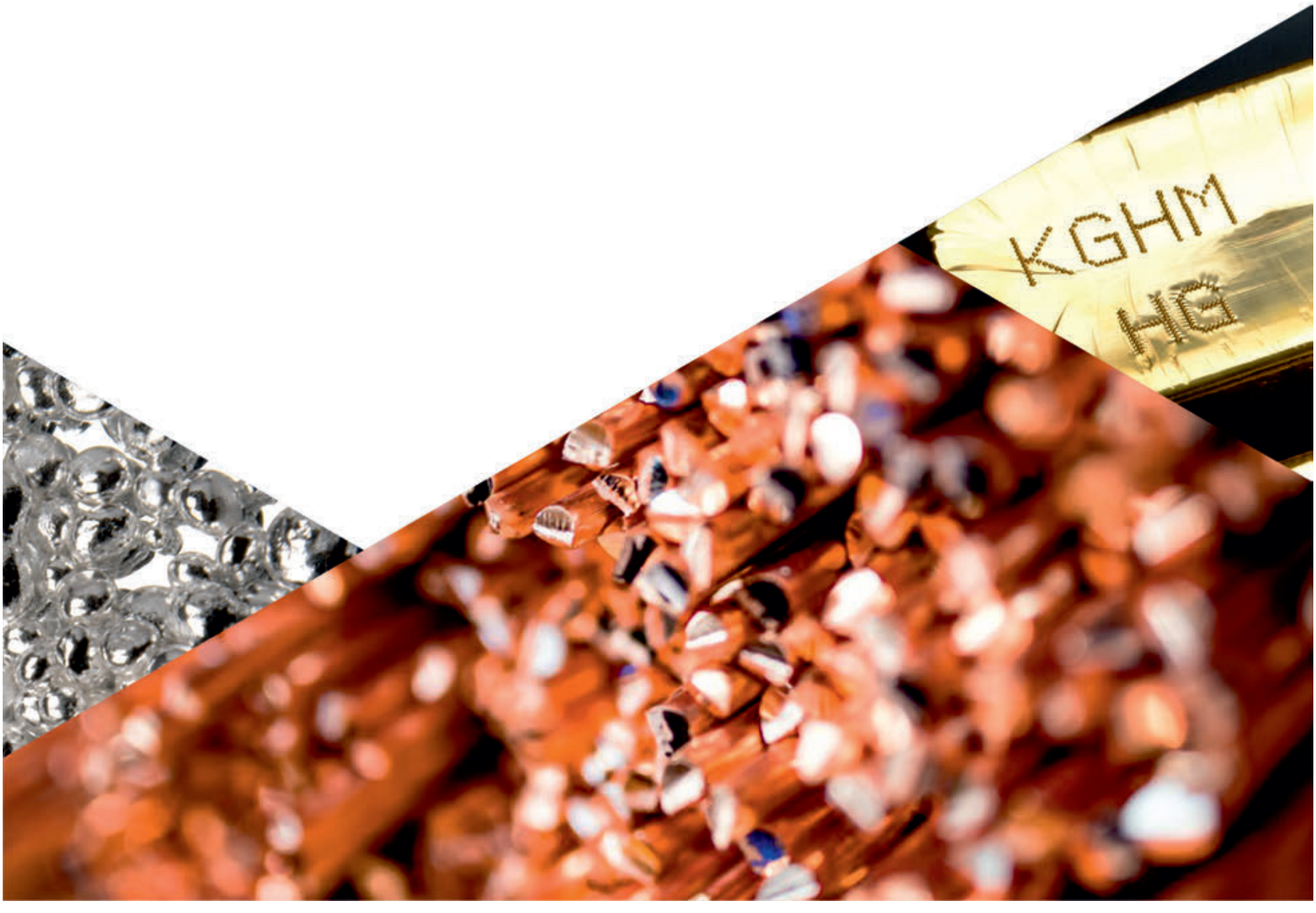


Źródło: Bloomberg

KGHM
POLSKA MIEDŹ

Jesteśmy liderem w produkcji miedzi i srebra.
Umożliwiamy rozwój nowoczesnego świata.

KGHM Polska Miedź S.A. | ul. M.Skłodowskiej-Curie 48 | 59-301 Lubin | www.kghm.com



GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2019

II MIEJSCE

Oto czarny koń rankingu

Gra mobilna o łowieniu ryb przyniosła Ten Square Games pokaźny zastrzyk gotówki, co przełożyło się na zainteresowanie inwestorów, solidną stopę zwrotu na akcjach spółki i drugą pozycję w zestawieniu

Grzegorz Suteniec
g.suteniec@pb.pl ☎ 22-333-98-57

Producent gier z Wrocławia przebojem wdarł się na podium, a przed rokiem otwierał drugą dziesiątkę ogólnego zestawienia. Za co inwestorzy docenili producenta gier mobilnych? Spółka zajęła pierwsze miejsce w kategorii „sukces w 2019 r.", na czwartej pozycji uplasowała się w kategoriach „relacje z inwestorami" i „perspektywy rozwoju", w kategorii „innowacyjność produktów i usług" zajęła piąte miejsce, a „kompetencje zarządu" – ósme.

Co ciekawe, wśród respondentów „PB" dużo więcej osób poleciłoby jej akcje znajomym niż akcje zwycięzcy rankingu – CD Projektu. W tej kategorii producent gier mobilnych znalazł się na piątej pozycji, podczas gdy producent RPG-ów z najwyższej półki na 25.

Doceniony sukces

Rzut oka na wykres notowań i wyniki finansowe Ten Square Games od razu daje odpowiedź na pytanie, dlaczego producent gier mobilnych zwyciężył w kategorii „sukces w 2019 r.". W ofercie publicznej w 2018 r. spółka sprzedawała akcje po 46 zł za sztukę. Pod koniec 2019 kurs ocierał się o 200 zł, obecnie przekracza 270 zł, co przekłada się na kapitalizację około 2 mld zł.

Tym samym producent gier mobilnych jest drugą pod względem wartości spółką z branży gier notowaną na warszawskim parkiecie.

Szacunkowe przychody Ten Square Games w czwartym kwartale ubiegłego roku wyniosły 78,4 mln zł wobec 68,1 mln zł w analogicznym okresie roku poprzedniego. W ostatnim kwartale ubiegłego roku blisko 68 mln zł zostało wygenerowane przez grę „Fishing Clash", która jest lokomotywą wyników spółki w ostatnich kwartałach. Po dziewięciu miesiącach ubiegłego roku sprzedaż była na poziomie 163 mln zł w porównaniu z 73,7 mln zł po trzech kwartałach 2018 r. Zysk netto w tym czasie wzrósł do 41,6 mln zł z 22,8 mln zł.

Wiele wskazuje na to, że spółce udaje się efektywnie podtrzymywać zainteresowanie swoją flagowa grą. Według szacunków portalu Sensor Tower przychody z „Fishing Clash" w styczniu wyniosły 4 mln USD, a w lutym wzrosły do 5 mln USD.

Ciekawe perspektywy

Rynek bardzo optymistycznie ocenia perspektywy producenta gier. Dziewięć z dziesięciu aktualnych rekomendacji to zalecenia „kupuj". Trzeba jednak zwrócić uwagę, że część wymaga zaktualizowania, gdyż średnia wycena akcji spółki z tych raportów to 256 zł. Obecnie najwyższa cena docelowa akcji Ten Square Games to 371 zł.

SUKCES: Współzałożyciel, akcjonariusz i prezes Ten Square Games Maciej Popowicz ma powody do zadowolenia. Kierowana przez niego spółka, która zaczynała na 10 metrach kwadratowych, od czego wywodzi się zresztą jej nazwa, dziś ma blisko 2 mld zł kapitalizacji i jest drugą pod względem wartości firmą z branży gier na GPW. [FOT. WM]

Wśród wydarzeń wyczekiwanych przez inwestorów, które mogą wpłynąć pozytywnie na spółkę, jest premiera „Fishing Clash" w wersji na Androida na rynku chińskim. Spółka spodziewa się niebawem uzyskać certyfikację chińskiego regulatora. Choć od września 2019 r. gra osiąga przychody ze współpracy z chińskim partnerem Netease, to obecnie, przed otrzymaniem oficjalnej licencji rządowej dla platformy Android, są to kwoty pomijalne – jak twierdzi spółka.

Są też inne, potencjalnie pozytywne czynniki. W październiku i listopadzie Ten Square Games uruchomiło tzw. soft launch trzech nowych gier na urządzeniach Android – dwie gry kobiece: „Flip This House" i „SoliTales" oraz nową myśliwską grę hobbystyczną – „Hunting Clash". Spółka pracuje nad weryfikacją poprawności i stabilności działania gier oraz wprowadzaniem niezbędnych poprawek i ulepszeń. Soft launch przeprowadzany jest na kilku wybranych rynkach i może trwać od kilku do nawet kilkunastu miesięcy. Ewentualny sukces jednej z gier mógłby być pozytywnym katalizatorem kursu.

Spółka nie podała jeszcze wyników za cały 2019 r., ale wiadomo, że dzięki uldze IP BOX jej zyskowność powinna się poprawić. We wrześniu Ten Square Games otrzymał interpretację indywidualną przepisów podatkowych, dzięki czemu na preferencyjnych warunkach będzie płacić CIT.

Chodzi o opodatkowanie dochodów wytwarzanych przez prawa własności intelektualnej – IP BOX. W lutym zarząd Ten Square Games podliczył efektywną stopę podatkową przy zastosowaniu ulgi na 9,4 proc. jednostkowego zysku brutto spółki za 2019 r.

Producent gier mobilnych z zysku za 2018 r. przeznaczył ponad 27 mln zł na wypłatę dywidendy, co dało 3,78 zł na akcję. Analitycy prognozują, że ubiegłoroczny zysk był istotnie wyższy, i spodziewają się, że spółka ponownie podzieli się zyskiem, a wypłata będzie wyższa niż przed rokiem.

Test rynku

Jednym z czynników ryzyka dla notowań spółki była potencjalna podaż akcji ze strony założycieli w związku z końcem terminu lock-upu, który przypadał na końcówkę października. Ryzyko to zmaterializowało się w styczniu tego roku, kiedy założyciele i jednocześnie najwięksi akcjonariusze wystawili na sprzedaż 13,31 proc. akcji. Znalazły one nabywców po 230 zł za sztukę, co oznacza, że za cały pakiet zainkasowali 221,6 mln zł. Choć akcje były sprzedawane w zorganizowany sposób, tzn. w ramach w przyspieszonej budowy księgi popytu (ABB), dyskonto przy transakcji wyniosło 11 proc. wobec ceny rynkowej. Mimo wyraźnego dyskonta, które rzecz jasna przełożyło się na notowania na GPW, kurs szybko odrobił straty. Już po kilku dniach wrócił do poziomu sprzed ABB. © ℗

Miejsce w kategoriach

Kompetencje zarządu	8
Innowacyjność produktów i usług	5
Relacje z inwestorami	4
Perspektywy rozwoju	4
Sukces w 2019 r.	1

Udana inwestycja

Ten Square Games – kurs w zł

Źródło: notowania.pb.pl

KOMENTARZ PARTNERA

Kompetencje budują przewagę

MACIEJ TRYBUCHOWSKI
prezes KDPW i KDPW_CCP

Laureaci rankingu Giełdowa Spółka Roku to z pewnością elita kompetentnych menedżerów, sprawnych zarządzających i ludzi z sukcesami w dowodzeniu spółką. Udowadniają, że w każdych warunkach rynkowych spółki oferujące innowacyjne produkty i rozwiązania, a przy tym prowadzące otwartą politykę komunikacji z inwestorami są w stanie odnieść sukces i mają przed sobą stabilne perspektywy rozwoju.

Miałem przyjemność wręczenia wyróżnień spółkom ocenionym najwyżej przez profesjonalnych uczestników rynku finansowego za kompetencje ich zarządów – w tym gronie znalazły się wybitne osoby, które dzięki odpowiedniemu połączeniu swoich umiejętności, wiedzy oraz postaw prowadzą spółki odnoszące sukcesy nie tylko w rankingach, ale przede wszystkim w realnej gospodarce. Wysokie kompetencje są we współczesnym świecie ważnym elementem budowania przewagi konkurencyjnej. Odnosi się to nie tylko do samych spółek, ale także rynków. Dlatego tak ważne, z punktu widzenia przyszłości i dalszego rozwoju polskiego rynku kapitałowego, jest utrzymanie tych kompetencji w kraju. Grupa KDPW dostarcza uczestnikom rynku nowe rozwiązania, będące odpowiedzią na międzynarodowe standardy oraz regulacje oraz wyzwania związane z digitalizacją gospodarki.

Wszystkie realizowane przez Grupę Kapitałową KDPW projekty rozwojowe zawsze miały i mają na celu wzmocnienie pozycji polskiego rynku finansowego w Europie oraz wspieranie potencjału lokalnych firm inwestycyjnych, banków, emitentów i innych podmiotów. Dostarczamy kompletną ofertę usług posttransakcyjnych. Myślimy o przyszłości, analizujemy trendy regulacyjne i biznesowe w otoczeniu gospodarczym i z odpowiednim wyprzedzeniem staramy się przygotować polski rynek na nowe potrzeby i usługi – czy to usprawniające pracę naszych uczestników, czy wprowadzające rozwiązania wynikające z międzynarodowych standardów lub regulacji. Liczymy, że nasze wysiłki i wysoko postawione standardy bezpieczeństwa będą wpływały na wzrost zainteresowania polskim rynkiem i jego ofertą, budując skalę transakcji, wolumenów i wprowadzając nań kolejnych uczestników. © ℗

KOMENTARZ PARTNERA

Innowacje kluczem do sukcesu

KRZYSZTOF WALENCZAK
dyrektor generalny Societe Generale Oddział w Polsce

Ryvu Therapeutics (wcześniej Selvita) po raz pierwszy zwyciężyła w kategorii „Perspektywy rozwoju", zajmując jednocześnie trzecie miejsce w rankingu głównym. Cieszy niezmiernie fakt, że największe perspektywy rozwoju ma firma, której strategia oparta jest na innowacyjnych programach biomedycznych w obszarze odkrywania i rozwoju terapii onkologicznych. Jej nowatorskie rozwiązania są odpowiedzią na największe wyzwania naszych czasów. Ryvu jest firmą, która już w zeszłorocznym rankingu została uznana za najbardziej innowacyjną. To również przykład spółki, która początkowo działając lokalnie konsekwentnie realizuje swoje międzynarodowe ambicje.

CD Projekt zajął drugie miejsce w kategorii „Perspektywy rozwoju", zwyciężając po raz piąty w rankingu ogólnym. Już poprzednie dwa rankingi – kiedy ta sama spółka wygrywała trzeci i czwarty raz z rzędu – wydawały się wyjątkowe. I znowu można przytoczyć opinię z zeszłego roku: jest to zwycięstwo osiągnięte dzięki konsekwencji w realizacji strategii, mądremu zarządzaniu i promocji zapewniającej międzynarodową rozpoznawalność. Kapitalizacja spółki przekroczyła w lutym 30 mld zł (jeszcze trzy lata temu wynosiła 7 mld zł), windując ją na trzecie miejscu wśród firm notowanych na GPW.

Trzecie miejsce w kategorii „Perspektywy rozwoju" zajęła spółka 11 bit studios. Od kiedy w marcu 2019 r. GPW rozpoczęła publikację indeksu WIG-Games, jego notowania wzrosły o 55 proc. Żaden inny z piętnastu branżowych indeksów wyliczanych przez warszawską giełdę nie zanotował w tym okresie lepszego wyniku. Giełdowa wycena 11 bit studios – drugiej spółki o najwyższym udziale w indeksie WIG-Games – wzrosła w tym samym czasie o ponad 60 proc. Kapitalizacja spółki pokazuje, że firma nadal dynamicznie się rozwija, mając apetyt na kolejne sukcesy.

Tegoroczny ranking pokazał, że wiele notowanych spółek konsekwentnie realizuje obrane strategie, zwiększając swoją wartość dla akcjonariuszy. Cieszy fakt, że są firmy, które inwestują w nowatorskie rozwiązania, nie uganiając się za szybkim zyskiem. © ℗

REKLAMA 28000

GPW

Aplikacja mobilna GPW

Bądź na bieżąco

- Informacje giełdowe w Twoim telefonie i tablecie
- Aplikacja GPW to niezbędnik każdego inwestora

Pobierz z Google Play i App Store

GET IT ON Google Play

Available on the App Store

Mobile Trends Awards

Nominowana w kategorii Biznes / Dla Firm 2019

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2019

III MIEJSCE

Ryvu zbiera owoce edukacji

Dawna Selvita po wydzieleniu działalności usługowej jeszcze bardziej podoba się inwestorom. Kuszą przede wszystkim perspektywy przyszłych zysków

Marcel Zatoński

m.zatonski@pb.pl ☎ 22-333-98-15

Szyld się zmienił, spółka jedzie dalej, a jej przyszłość według ekspertów jest świetlana. W ubiegłorocznej edycji rankingu Giełdowa Spółka Roku biotechnologiczna Selvita była niespodziewanym numerem dwa. Teraz numerem trzy jest Ryvu, czyli dawna Selvita, z której wydzielono działalność usługową, pozostawiając część badawczo-rozwojową.

– Działalność usługowa ma klarowne i przewidywalne przepływy pieniężne, a jednocześnie standardowo działa przy wyższym poziomie zadłużenia – jako taka jest bardziej atrakcyjna dla typowych inwestorów finansowych. Część badawcza natomiast ma gotówkę, ale do wyceny jej potencjału potrzebna jest specjalistyczna wiedza biotechnologiczna – tłumaczył podział Paweł Przewięźlikowski, prezes i główny akcjonariusz Ryvu.

▶ **OPŁACALNA INWESTYCJA:** Paweł Przewięźlikowski zainwestował w biznes biotechnologiczny pieniądze, które zarobił w branży IT. Jego pakiety akcji w Ryvu, którego jest prezesem, oraz w Selvicie są teraz warte ponad 375 mln zł, a rynek wierzy w dobre perspektywy spółek. [FOT. TOMASZ GOTFRYD]

Rynkowe dojrzewanie

Wiedza biotechnologiczna polskich inwestorów w ostatnich latach wyraźnie wzrosła. Gdy Selvita dekadę temu debiutowała na NewConnect, pieniądze na rozwój spółki dawali – jak mówił prezes – głównie giełdowi spekulanci, bo instytucje finansowe od tego rodzaju projektów trzymały się z daleka.

Potem przez lata w ramach jednej spółki funkcjonowały dwie nogi biznesowe – poszukiwawcza, z dotowanymi z funduszy unijnych projektami poszukiwania nowych leków, oraz usługowa, prowadząca prace na rzecz innych firm farmaceutycznych oraz generująca stabilne przepływy pieniężne. Rynek jednak dojrzał i takie hybrydy nie są już potrzebne.

– Selvita nauczyła polskich inwestorów tego, jak należy podchodzić do spółek biotechnologicznych. Dzięki temu my nie musimy poświęcać zasobów ludzkich na generującą przychody działalność usługową, żeby sprawozdania finansowe wyglądały bardziej atrakcyjnie. Możemy skupić się na badaniach i rozwoju nowych leków – mówi szef jednego z mniejszych polskich biotechów.

Projekty w kolejce

Ryvu doprowadziło dwa potencjalne leki do pierwszej fazy badań klinicznych na ludziach. Pierwszy to cząsteczka SEL24, która ma być wykorzystywana w terapii ostrej białaczki szpikowej. Już w 2017 r. prawa do SEL24 kupiła włoska grupa Menarini, która teraz odpowiada za prowadzenie badań. Na początku marca Włosi ogłosili zakończenie z sukcesem pierwszej fazy badań, za co Ryvu należy się 7,5 mln zł płatności z tytułu osiągnięcia kamienia milowego.

– Prawdopodobnie po raz pierwszy w historii opracowany przez polską spółkę innowacyjny lek onkologiczny przeszedł pierwszą fazę badań klinicznych. To wyraźnie zwiększa prawdopodobieństwo zakończenia z sukcesem całego projektu i doprowadzenia do rejestracji leku, wzrasta też wiarygodność naszej spółki w branży farmaceutycznej. Oprócz tego na nasze konta wpłynie też gotówka – mówił Paweł Przewięźlikowski.

Drugi zaawansowany projekt to SEL120. Tu w ramach badań klinicznych jesienią ubiegłego roku podano pierwszemu pacjentowi cząsteczkę, która również ma być wykorzystywana w leczeniu ostrej białaczki szpikowej, ale według analityków ma nieco większy potencjał komercyjny niż SEL24. Ten projekt Ryvu na razie rozwija samodzielnie i nie pozyskało partnera branżowego, który mógłby finansować badania – przedstawiciele spółki podkreślali, że chcą to zrobić na znacznie późniejszym etapie niż w przypadku pierwszego projektu, by uzyskać lepsze warunki finansowe.

„W przypadku SEL120 nie spodziewamy się znaczących informacji przed końcem 2020 r., jednak trzeba pamiętać, że tak jak w wypadku SEL24 podczas badania na ludziach mogą wystąpić różne nieprzewidziane okoliczności, mogące czasowo wstrzymać bądź nawet przerwać badanie" – oceniają analitycy Pekao IB.

W kolejce jest jeszcze kilka projektów lekowych wczesnej fazy.

– Rozwój Ryvu i koncentracja wyłącznie na badaniach pozwoli na przyspieszenie procesów i przełoży się wprost na wyniki oraz wartość projektów lekowych. Doprowadzenie SEL24 do fazy badań klinicznych zajęło nam osiem lat. Dzisiaj bylibyśmy w stanie zrobić to w pięć – mówił Paweł Przewięźlikowski.

Rosnące oceny

Konsekwentna realizacja zapowiedzi przekłada się na sentyment wobec spółki wśród analityków i inwestorów. Już rok temu Selvita była najlepiej ocenianą spółką na GPW pod względem innowacyjności produktów i usług, a na podium znalazła się też w kategoriach „perspektywy rozwoju" (drugie miejsce) i „relacje z inwestorami" (trzecie miejsce).

Teraz, gdy działalność badawcza funkcjonuje już pod nazwą Ryvu, kolejność jest nieco inna. Pod względem innowacyjności Ryvu jest drugie, a w kategorii „relacje z inwestorami" dało się wyprzedzić kilku spółkom i spadło na miejsce piąte. Pod względem perspektyw rozwoju o włos wyprzedziło natomiast CD Projekt i zostało ocenione najlepiej wśród notowanych na GPW spółek.

Tym, co wyraźnie poprawiło się w przypadku Ryvu w stosunku do ubiegłego roku, jest ocena kompetencji zarządu. Rok temu Selvita zajmowała w tej kategorii piętnaste miejsce. Teraz zarząd, na którego czele stoi kierujący niegdyś Interią i pracujący w Comarchu Paweł Przewięźlikowski, a za sprawy naukowe odpowiada dr Krzysztof Brzózka, został oceniony gorzej jedynie od menedżerów CD Projektu.

Jedyna kategoria rankingu, w której Ryvu nie wypada dobrze lub bardzo dobrze, to „sukces w 2019 r.". Pod tym względem, zdaniem analityków i zarządzających, plasuje się dopiero pod koniec trzeciej dziesiątki wśród ocenianych spółek. Podobnie było przed rokiem, gdy w kategorii „sukces w 2018 r." Selvita była 30. © ℗

Miejsce w kategoriach

▶ Kompetencje zarządu	2
▶ Innowacyjność produktów i usług	2
▶ Relacje z inwestorami	5
▶ Perspektywy rozwoju	1
▶ Sukces w 2019 r.	27

Wyczekiwanie

▶ Ryvu – kurs w zł

Źródło: notowania.pb.pl

KOMENTARZ PARTNERA

Ważny filar inwestowania

IWONA WAKSMUNDZKA
dyrektor wykonawcza ds. strategii i relacji inwestorskich

PKN Orlen posiada silne fundamenty finansowe, które dają solidne podstawy do realizacji naszych planów strategicznych. Przy podejmowaniu decyzji biznesowych naszym priorytetem jest zwiększanie wartości koncernu. W ostatnim jednak czasie, podobnie jaki inne spółki z sektora oil&gas, PKN Orlen odczuwa panikę na rynkach finansowych, wywołaną koronawirusem. Akcje chwilowo straciły na wartości, natomiast spadek ten nie ma nic wspólnego z silnymi fundamentami naszej spółki.

Spadki na światowych giełdach podyktowane są strachem przed spowolnieniem gospodarki światowej, a co za tym idzie – odbiły się mocno na cenach ropy naftowej. W efekcie spadającej od początku roku ceny ropy zanotowaliśmy znaczący wzrost marży rafineryjnej i petrochemicznej. Bardzo dobrze wygląda również obecna sytuacja w segmencie detalicznym, gdzie odnotowujemy wzrost marż i wolumenów sprzedaży w ujęciu rok do roku.

Jak widać, nie taki diabeł straszny, dlatego tak istotna jest edukacja uczestników rynku kapitałowego, dzięki której można trafniej podejmować decyzje inwestycyjne. Edukacja jest istotnym elementem jednej z naszych inicjatyw, czyli Akademii Inwestowania powstałej w ramach programu „Orlen w portfelu". To pierwsza w Polsce inicjatywa skierowana do inwestorów indywidualnych. Jej celem jest m.in. pogłębianie wiedzy Polaków na temat funkcjonowania rynku kapitałowego i umiejętnego budowania zdywersyfikowanych portfeli inwestycyjnych. Poprzez Akademię Inwestowania, którą współtworzymy z renomowanym stowarzyszeniem CFA Society Poland, a także serię „Praktycznie o inwestowaniu" dajemy możliwość bezpłatnego i nieograniczonego korzystania z zasobów platformy edukacyjnej. Jest ona otwarta dla wszystkich zainteresowanych, nie tylko dla posiadaczy akcji koncernu.

Uważamy, że wiedza na temat zasad funkcjonowania rynku kapitałowego jest głównym filarem skutecznego inwestowania. Potwierdza to sukcesywnie zwiększająca się baza akcjonariuszy, którzy wybrali długoterminowe inwestowanie. Na koniec ubiegłego roku w programie uczestniczyło już ponad 3 tys. inwestorów, co oznacza, że tylko w 2019 r. pozyskaliśmy ich aż 2,5 tys. Do tej pory do programu „Orlen w portfelu" przystąpiło już ponad 3,5 tys. osób i z każdym miesiącem systematycznie ich przybywa. Ich stały napływ to potwierdzenie, że takie programy są w Polsce potrzebne, a inwestorzy, na podstawie własnej lub też nabytej za naszym pośrednictwem wiedzy, mogą podejmować decyzje inwestycyjne ze świadomością, że funkcjonujemy w zmiennym otoczeniu makroekonomicznym. © ℗

Znani niekoniecznie lubiani

▶ W badaniu Giełdowa Spółka Roku 2019 poprosiliśmy analityków i zarządzających, by ocenili swój poziom znajomości poszczególnych spółek. Odpowiedzi to wskazówka dla emitentów, czy warto poprawić komunikację z rynkiem, a także potwierdzenie wiarygodności ocen.
Zdecydowanie najlepiej w tym zestawieniu wypadło LPP, zdobywając 95 pkt na 100 możliwych. Spółkę zdecydowało się przy tym ocenić aż 20 ekspertów (przy średniej w badaniu wynoszącej 12). LPP znalazło się w na ósmym miejscu w rankingu głównym.
Inna spółka z branży odzieżowej — VRG — też jest ekspertom dobrze znana, ale niekoniecznie oznacza to, że jest dobrze oceniana. W rankingu głównym znalazła się na 38 pozycji. Poza pierwszą dziesiątką uplasowało się PKO BP. Bank oceniło 18 ekspertów, a swój poziom znajomości spółki ocenili jako bardzo wysoki.
Spośród spółek z trzech najważniejszych indeksów, które uwzględniliśmy w rankingu, najmniej znanymi emitentami są Asseco Business Solutions, Mennica Polska i BOŚ, uznali eksperci. [KZ]

Najlepiej znane spółki z rankingu GSR	Najmniej znane spółki
LPP	AB
VRG	Instal Kraków
PKO BP	Elemental Holding
Ten Square Games	Elektrobudowa
CCC	Altus TFI
Synektik	Capital Park
GPW	MLP Group
Medicalgorithmics	Asseco Business Solutions
Dino Polska	Bank Ochrony Środowiska
ING	

REKLAMA 28000

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2019

RELACJE INWESTORSKIE

Liderzy ESG wyłonili się

Reprezentują różne branże i mają różne pomysły. Spółki najpoważniej podchodzące do kwestii ESG zaczęły się interesować tymi zagadnieniami już w latach 2013-14

Kamil Kosiński

k.kosinski@pb.pl ☎ 22-333-99-24

Gdy w 2013 r. zawaliła się fabryka w Bangladeszu szyjąca ubrania na zlecenie europejskich i amerykańskich spółek, potwierdziło się, że polski biznes jest takim samym uczestnikiem globalizacji jak firmy z wielu innych krajów. W gruzach zakładu, w którym zginęło 1,1 tys. osób, znaleziono bowiem metki jednej z marek LPP.

Minęło kilka lat i ankietowani przez nas przedstawiciele rynku finansowego oceniają, że to właśnie LPP najpoważniej wśród polskich spółek giełdowych traktuje zagadnienia ESG. Skrót ten obejmuje analizę pozafinansową, uwzględniającą wpływ na środowisko naturalne (E jak environmental), społeczną odpowiedzialność (S jak social responsibility) i ład korporacyjny (G jak governance). Z tym ostatnim spółki z szeroko rozumianej czołówki naszego rankingu nigdy nie miały problemów. Niedostatki w zakresie ładu korporacyjnego od dawna na tyle wpływały na ogólną opinię o firmach, że po prostu nie dało się być w czołówce, mając z tym problem. Kwestie środowiskowe i dotyczące społecznej odpowiedzialności mocno jednak ewoluują w ostatnich latach. Przykładem jest pojawienie się raportów zintegrowanych.

– Od dwóch lat co roku publikujemy raporty niefinansowe, opisujące nasze działania z zakresu ESG opierające się na standardach Global Reporting Initiative (GRI), które stanowią międzynarodowy wzorzec raportowania odpowiedzialnego biznesu i zrównoważonego rozwoju dla firm w zakresie ekonomicznych, środowiskowych oraz społecznych aspektów ich funkcjonowania. Nasze raporty publikujemy na stronie internetowej spółki, są więc publicznie dostępne. Dodatkowo przy okazji publikacji raportu zintegrowanego organizujemy konferencje dla analityków i inwestorów poświęcone omówieniu głównych zagadnień zawartych w raporcie – zarówno tych dotyczących wyników finansowych spółki, jak i działalności związanej z odpowiedzialnością społeczną. Innym atutem potwierdzającym naszą transparentność, którą zapewne doceniają inwestorzy, jest fakt, że nasz raport zintegrowany jest audytowany przez niezależną organizację zewnętrzną, nie jest zaś naszą subiektywną relacją z realizowanych działań – zaznacza Magdalena Kopaczewska, kierowniczka ds. relacji inwestorskich w LPP.

Po katastrofie, jeszcze w 2013 r. LPP przystąpiło do porozumienia ACCORD (w 2018 r. odnowionego), którego celem jest podniesienie technicznych standardów budynków produkcyjnych w Bangaldeszu. Rok później polska spółka powołała własny dział audytu fabryk. W kolejnym roku uruchomiła własne biuro w stolicy Bangladeszu, by mieć lepszy wgląd w sytuację. W 2017 r. kontrole w warunków pracy w azjatyckich fabrykach powierzyła firmie audytorskiej SGS. W tym samym roku LPP przyjęła strategię zrównoważonego rozwoju.

Już w 2014 r. LPP zrezygnowało z wykorzystania angory, czyli wełny z królików. Decyzję tę motywowało złym traktowaniem zwierząt i brakiem możliwości realnej kontroli nad pozyskiwaniem tego surowca. W 2015 r. spółka sięgnęła po bawełnę organiczną, a więc uprawianej z większym poszanowaniem środowiska. W 2018 r. wprowadziła linię odzieży Eco Aware, wykorzystującą jutę, len, tkaniny z celulozy drzewnej i włókna z recyklingu. Rok później LPP podpisało deklarację New Plastics Economy, zmierzającą do eliminacji odpadów z tworzyw sztucznych.

– Zobowiązaliśmy się, że do 2025 r. wszystkie wykorzystywane przez nas plastikowe opakowania – zarówno w salonach, jak i w sprzedaży internetowej oraz w operacjach logistycznych – będą spełniać jedno z kryteriów: w 100 proc. nadawać się do ponownego użycia, podlegać recyklingowi lub kompostowaniu – wyjaśnia Magdalena Kopaczewska.

W 2019 r. strategia zrównoważonego rozwoju została odświeżona. W 2021 r. jedna czwarta ubrań LPP ma należeć do kolekcji Eco Aware. Firma zainteresowała się też programem Zero Discharge of Hazardous Chemicals (ZDHC), którego celem jest ograniczenie wykorzystania substancji chemicznych szkodliwych dla ludzi i otoczenia w przemyśle odzieżowym.

– Postawiliśmy sobie za cel, że do 2025 r. osiągniemy całkowitą zgodność w wymaganiach ZDHC w zakresie eliminacji niebezpiecznych chemikaliów w naszym łańcuchu dostaw – informuje Magdalen Kopaczewska.

Woda w kranie

Oprócz prowadzenia biznesu w sposób odpowiedzialny i zrównoważony ważne jest również rozliczenie się z efektów działań – podkreśla Piotr Utrata z ING Banku Śląskiego.

ING Bank Śląski to jeden z wiceliderów podrankingu dotyczącego kwestii ESG. Działalność pozafinansową zgodnie z zasadami GRI raportuje od dekady, a od czterech lat dodatkowo robi to w sposób zintegrowany. Rok 2025 będzie dlań nie mniej ważny niż dla LPP. W przypadku banku chodzi jednak o podejście do węgla. Z wyłączeniem wcześniejszych zobowiązań, od 2015 r. nie finansuje już nowych inwestycji w elektrowniach węglowych. Do 2025 r. zakończy jednak współpracę z podmiotami niespełniającymi określonej polityki środowiskowej, w szczególności w zakresie spalania węgla. Po 2025 r. nie będzie finansował klientów, których działalność jest zależna od węgla energetycznego w stopniu przekraczającym 5 proc.

ING Bank Śląski poszerza za to swoje zaangażowanie w elektromobilność i ekonomię współdzielenia. W 2019 r. nawiązał np. współpracę z Blinkee.city prowadząca sieć wynajmu elektrycznych skuterów i hulajnóg. Niedługo później reagował na nieodpowiedzialne zachowania użytkowników hulajnóg.

– W październiku przeprowadziliśmy akcję „Hulaj z głową. Bezpiecznie", która zachęcała do mądrego korzystania z elektrycznych hulajnóg – wskazuje Piotr Utrata.

Kwestię węgla ING Bank Śląski podnosi nie tylko w biznesie, ale również w codziennym funkcjonowaniu własnej organizacji. Piotr Utrata zaznacza, że od 2016 r. 100 proc. energii elektrycznej zużywanej przez bank pochodzi ze źródeł odnawialnych. W polskich realiach jest to oczywiście niemożliwe, choćby dlatego, że w sieci energetycznej nie da się rozdzielić prądu według źródła jego wytworzenia. Powstała w 2019 r. instalacja fotowoltaiczna na dachu centrali banku zaspokaja zaś tylko 2-3 proc. zapotrzebowania tego budynku na prąd. Bank znalazł jednak furtkę formalną. Kupuje tzw. świadectwa pochodzenia energii.

Plan był taki, że do 2020 r. ING Bank Śląski zmniejszy emisję gazów cieplarnianych wynikającą ze swojego istnienia o 84 proc. w stosunku do roku 2014. Punkt krytyczny dla banku wypadł więc mniej . więcej w tym samym czasie co dla LPP.

Według rachunku banku już w 2019 r. udało się osiągnąć 89-procentową redukcję. Jednak zgodnie z deklaracją, że ważne jest rozliczenie się z efektów, bank przyznaje, że nie wszystko idzie gładko. W tym samym okresie chciał zredukować swoje zużycie wody o 20 proc. Do 2019 r. zmniejszył je tylko o 9 proc. W 2019 r. wymienił jednak we wszystkich oddziałach perlatory, czyli siteczka kończące krany (w centralach w Warszawie i Katowicach nastąpiło to w 2018 r.). Dzięki nowym nakład-

KOMENTARZ PARTNERA STRATEGICZNEGO

Strategia kluczem do budowy wartości firmy

JANUSZ KRYSTOSIAK
dyrektor Departamentu Relacji Inwestorskich, KGHM Polska Miedź

Zakończony rok 2019, mimo zawirowań na światowych rynkach, był udany dla KGHM. To pierwszy pełny rok realizacji nowej strategii na lata 2019-23, która została przygotowana po wewnętrznym przeglądzie i analizie kierunków globalnego rozwoju gospodarczego.

Nowa strategia wynika przede wszystkim z megatrendów wpływających na branżę wydobywczą, takich jak: przełom technologiczny, zmiany demograficzne i społeczne, poziom zasobów naturalnych, zmiany klimatyczne, zmiany sił wśród globalnych gospodarek, szybka urbanizacja czy otoczenie legislacyjne. Ważnym czynnikiem było także dostosowanie programu inwestycyjnego do możliwości finansowych spółki.

Realizując strategię, budujemy wartość KGHM: utrzymujemy ustabilizowane poziomy produkcji, prowadzimy duże inwestycje, usprawniamy zarządzanie, a zarazem w sposób odpowiedzialny dbamy o wyniki finansowe. Spółka zracjonalizowała gospodarkę złożem i lepiej dopasowała techniki wydobywcze do struktury geologicznej. Przygotowujemy nowe obszary wydobywcze, zoptymalizowaliśmy produkcję hutniczą, m.in. poprzez kluczowe inwestycje, takie jak uruchomienie najnowocześniejszego pieca hutniczego w Polsce w Hucie Miedzi Legnica.

Ważnym elementem działań KGHM w 2019 r. było zoptymalizowanie struktury finansowania spółki. To m.in. obligacje na rynku wtórnym, faktoring czy nowe umowy kredytowe. Szukamy oszczędności i efektywności w konsolidacji polityki zakupowej, zużyciu wody czy energii elektrycznej, której KGHM jest przecież największym konsumentem w naszym kraju.

Wszyscy widzimy, jak trudny dla przemysłu jest 2020 r. Do wyzwań związanych z wojnami celnymi między globalnymi graczami i wzrostami cen energii dołączyła epidemia koronawirusa, która już teraz znacząco wpływa na światowe rynki, nie tylko surowcowe. Mimo to konsekwentnie realizujemy przyjęty plan działania dla naszej firmy.

Wszystko to buduje wartość KGHM dla jego akcjonariuszy, a tę wartość chcemy rzetelnie komunikować. Stąd nasze zobowiązanie do otwartości i najwyższej jakości komunikacji inwestorskiej oraz dążenie do ciągłego jej usprawniania. Dobre relacje z otoczeniem finansowym, prawidłowo opowiedziana equity story, wspierają budowaną wartość spółki i przekładają się na jej rzetelną wycenę oraz satysfakcjonującą stopę zwrotu z akcji emitenta. Relacje inwestorskie KGHM prowadzą otwarty dialog z uczestnikami rynku kapitałowego, zgodnie z polityką transparentności firmy oraz najlepszymi praktykami Giełdy Papierów Wartościowych. Dobry dialog, dyspozycyjność, uważne wsłuchiwanie się w potrzeby odbiorców i umiejętne wykorzystanie informacji zwrotnej oraz wartość przekazywanej informacji, stanowi istotę komunikacji i relacji z rynkiem.

Relacje inwestorskie w KGHM to również prawidłowe wypełnianie obowiązków informacyjnych emitenta pod kątem zarówno oczekiwań rynku, jak i unormowań prawnych. Wymaga to ciągłej analizy oraz dostosowywania regulacji wewnętrznych dotyczących obiegu informacji w całej Grupie Kapitałowej KGHM, zgodnie ze zmianami w otoczeniu prawnym. W myśl założonej strategii komunikacji inwestorskiej KGHM, dokładamy wszelkich starań, aby rozwijać i udoskonalać dotychczasowe działania, tym samym wpisując się w najlepsze standardy komunikacji z rynkiem. © ℗

w tym samym czasie

NA DOBRY POCZĄTEK: ING Bank Śląski zainstalował na dachu centrali panele fotowoltaiczne. Zapotrzebowanie na energię zaspokajają w niewielkim stopniu, ale instytucja kupuje też tzw. świadectwa pochodzenia energii. [FOT. RAFAŁ KLIMKIEWICZ]

kom przepływ wody spadł z 5 do 1,7 litra na minutę.

– Nasze własne działania również wpływają na środowisko, m.in. poprzez zużywanie zasobów przez pracowników, systemy IT i podróże służbowe. Zobowiązujemy się ograniczać ten wpływ i ściśle współpracujemy z klientami i dostawcami, aby wykorzystać możliwości w ramach niskoemisyjnej i zasobnooszczędnej gospodarki przyszłości – deklaruje Piotr Utrata.

Zaczęło się od wiaty

W 2019 r. ING Bank Śląski zrezygnował z plastikowych butelek z wodą we wszystkich placówkach – dla klientów woda podawana jest z dyspensera, natomiast pracownicy mają dostęp do filtrowanej wody oraz szklanych karafek.

Kwestię zagrożenia dla środowiska, jakie stanowią plastikowe produkty jednorazowego użytku, dostrzegł też CD Projekt – sklasyfikowany przez naszych ankietowanych ex aequo z bankiem na drugim miejscu pod względem podejścia do zagadnień ESG. W lipcu 2018 r. w warszawskiej siedzibie CD Projektu ruszył drugi punkt z kompaktowym systemem oczyszczania wody i wbudowanym zbiornikiem na wodę mineralizującą. Do końca roku liczba zamawianych do biura plastikowych butelek spadała tam o 88 proc. W tym samym roku firma postanowiła poważniej wspierać elektromobilność. Liczbę stacji ładowania samochodów elektrycznych zwiększyła z jednej do pięciu. By ograniczyć zużycie energii, w 2015 r. zmodernizowała instalację oświetleniową na wykorzystującą technologię LED. Deklaruje przy tym, że zdecydowana większość opraw posiada przesłony mikropryzmatyczne i pozbawiona jest efektu migotania. Można przy tym odnieść wrażenie, że CD Projekt na poważniej zainteresował się kwestiami wpływającymi na ratingi ESG mniej więcej w tym samym czasie co LPP i ING Bank Śląski. W 2014 r. wybudował bowiem wiatę rowerową z myślą o tych, którzy przyjeżdżają do pracy na dwóch kółkach.

– Dostrzegamy wartość i rosnące zainteresowanie raportowaniem ESG ze strony inwestorów. W miarę możliwości staramy się stosować do powszechnie przyjętych norm w tym zakresie i angażować w inicjatywy wspierające niefinansową ocenę naszego biznesu. Już teraz w sprawozdaniach z działalności zarządu zawieramy szereg informacji dotyczących tych obszarów. Z roku na rok planujemy je poszerzać i nadchodzący raport będzie obejmował jeszcze więcej wiadomości z tego zakresu – zapewnia Donata Popławska, specjalistka ds. relacji inwestorskich w CD Projekcie. © ℗

KOMENTARZ PARTNERA

Tworzymy wartość dodaną

DAWID JAKUBOWICZ
prezes zarządu CIECH SA

Miesiąc temu CIECH obchodził 15-lecie swojego debiutu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Wydarzenie to zapewniło firmie miejsce w gronie wiodących polskich przedsiębiorstw i możliwości dalszego rozwoju. Od tego czasu CIECH bardzo się zmienił. Dziś jesteśmy jednym z największych polskich eksporterów i inwestorów zagranicznych. Tę mocną pozycję wśród polskich firm dodatkowo wzmocni realizowana właśnie przez nas największa inwestycja w historii grupy – budowa nowej warzelni soli w Niemczech.

Działamy w skali globalnej, ale pamiętamy o swoich polskich korzeniach. Jesteśmy dumni z bycia częścią polskiej giełdy i gospodarki. Chcemy tworzyć wartość dla niej i dla społeczności lokalnych, w których działamy. Dlatego zwróciliśmy się do EY, światowego lidera w zakresie usług profesjonalnych, z propozycją stworzenia kompleksowego raportu sprawdzającego wpływ naszej grupy na gospodarkę Polski oraz regionów, w których funkcjonują nasze zakłady.

> Dbamy o budowę zdrowych fundamentów do szybszego rozwoju Grupy CIECH w kolejnych latach, zmieniając się w nowoczesny, efektywny i zdywersyfikowany holding chemiczny, działający z korzyścią dla polskiej gospodarki.

Z raportu wynika, że działalność Grupy CIECH w znaczący sposób oddziałuje na gospodarkę Polski, zarówno poprzez działania bezpośrednie, jak i wpływ na wiele kluczowych branż przemysłu, których rozwój wspieramy. Przykładem jest produkcja szkła, do której niezbędnym surowcem jest produkowana przez CIECH soda kalcynowana. Wieloletnia współpraca CIECH-u z hutami szkła pozwoliła stworzyć w tej części Europy istotny klaster produkcji i przetwórstwa szkła. W efekcie biznes ten wspierał w 2018 r. miejsca pracy dla ponad 86 tys. osób.

Sama Grupa CIECH wygenerowała, według wyliczeń EY Polska, 1,7 mld zł wartości dodanej (wkład grupy do PKB), 11,3 tys. miejsc pracy oraz 420 mln zł dochodów dla sektora finansów publicznych. Jest dla nas szczególnie ważne to, że znaczna część efektów ekonomicznych działalności CIECH-u generowana była w powiatach, w których zlokalizowane są nasze spółki – to prawie 1 mld zł wpływu na PKB oraz ponad 5 tys. miejsc pracy w okolicy naszych zakładów.

Dlatego dbamy o budowę zdrowych fundamentów do szybszego rozwoju Grupy CIECH w kolejnych latach, zmieniając się w nowoczesny, efektywny i zdywersyfikowany holding chemiczny, działający z korzyścią dla polskiej gospodarki i wielu jej kluczowych segmentów. © ℗

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2019

REKOMENDACJA NA 2020

Dobra spółka to także dobre akcje

Dystrybutorzy farmaceutyczni stracili zapał do giełdy, ale giełda nie straciła zapału do dystrybutorów. Eksperci docenili poprawiające się wskaźniki Neuki

Marcel Zatoński
m.zatonski@pb.pl ☎ 22-333-98-15

Było ich trzech, został jeden – i ten jeden ma się bardzo dobrze. Na warszawskiej giełdzie przez lata notowane było trio największych dystrybutorów farmaceutycznych w Polsce: Farmacol, Pelion i Neuca. Pierwszy w nich z GPW wycofał się po wezwaniu i przymusowym wykupie akcji na początku 2017 r.

Drugiego wkrótce potem po prawie dwóch dekadach notowań ściągnęli z parkietu założyciele grupy, bo – jak tłumaczyli – „korzyści, które dawała spółce obecność na giełdzie, już się wyczerpały", pieniędzy z emisji nie da się pozyskać bez rozwadniania głównych akcjonariuszy, a obowiązki informacyjne osłabiają pozycję konkurencyjną.

A trzeci? A trzeci, czyli Neuca, na warszawskim parkiecie ma się świetnie, w najnowszej edycji rankingu Giełdowa Spółka Roku zajął szóste miejsce, a analitycy i zarządzający coraz lepiej oceniają kompetencje zarządu spółki i jej wyniki. Jest to przy tym spółka, której akcje eksperci chętnie poleciliby znajomemu jako dobrą inwestycję. W tym zestawieniu Neuca ustąpiła tylko PGS Software, ale informatyczna firma znacznie gorzej została oceniona w rankingu ogólnym.

ODMIENNA STRATEGIA: Neuca, której prezesem od 11 lat jest Piotr Sucharski, w odróżnieniu od głównych konkurentów nie zainwestowała we własną sieć aptek. Teraz zbiera tego owoce, zwiększając udział rynkowy wśród niezależnych farmaceutów, podczas gdy sieci apteczne mają utrudniony rozwój po zmianie przepisów. [FOT. WOJCIECH SZABELSKI]

Biznes pod kontrolą

Podstawowa działalność Neuki to hurtowa dystrybucja farmaceutyków. W odróżnieniu od największych konkurentów spółka nie ma własnej detalicznej sieci aptek – koncentruje się na zaopatrywaniu niezależnych farmaceutów, choć dostarcza też produkty do aptek sieciowych.

Poza tym ma własne marki farmaceutyków i suplementów diety, rozwija też usługi dla pacjentów poza rynkiem czysto farmaceutycznym. Ma w portfelu przychodnie Świat Zdrowia i spółkę telemedyczną, prowadzi również badania nad nowymi substancjami.

Spółka poda wyniki za ubiegły rok 19 marca. Po trzech kwartałach miała przychody wyższe o 6 proc. niż rok wcześniej, ale inwestorów szczególnie cieszyć mogły inne wskaźniki. Na poziomie EBITDA zysk wzrósł o ponad 20 proc., a na poziomie netto (po wyłączeniu zdarzeń jednorazowych) o ponad 30 proc. Udziały rynkowe były podobne jak rok wcześniej i wynosiły niespełna 29 proc., wzrosły jednak do ponad 32 proc. (czyli o 0,6 pkt. proc. w stosunku do tego samego okresu 2018 r.) w kluczowym segmencie aptek niezależnych.

„Neuca udowadnia, że nawet na tak trudnym regulacyjnie rynku przy ograniczonych ustawowo marżach można skutecznie rozwijać biznes" – oceniają analitycy BDM, którzy nazywają spółkę „dominatorem".

Lepszy sentyment do spółki widać na jej giełdowym wykresie. Przez ostatni rok kurs konsekwentnie piął się w górę, by na koniec 2019 r. zbliżyć się do historycznego maksimum z początku 2017 r. W całym ubiegłym roku giełdowa kapitalizacja Neuki wzrosła o ponad 50 proc.

Poprawiający się sentyment

W ubiegłorocznej edycji rankingu Giełdowa Spółka Roku Neuca była tuż za pierwszą dziesiątką. 11 miejsce w zestawieniu zawdzięczała wysokim ocenom w kategoriach innowacyjności produktów i usług, relacji inwestorskich i perspektyw rozwoju. W tym roku w tych kategoriach jest oceniana tak samo lub tylko nieznacznie gorzej niż rok wcześniej, poprawiła się natomiast wyraźnie w pozostałych.

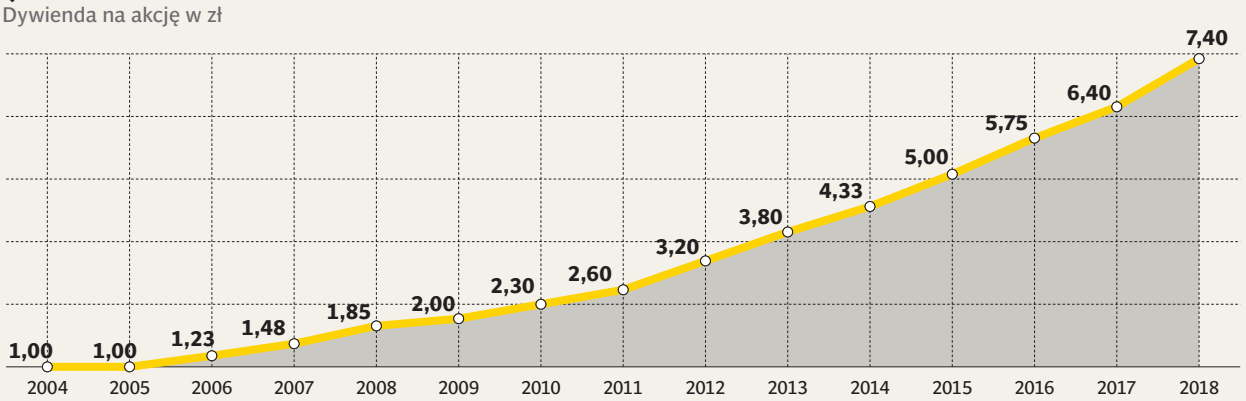
W ubiegłorocznym zestawieniu dystrybutor farmaceutyczny najgorzej wypadł w kategorii „sukces w ubiegłym roku" – był tam dopiero na 51 miejscu. Lepiej, choć nie najlepiej, było pod względem kompetencji zarządu, który uplasował się pod koniec trzeciej dziesiątki. Teraz kompetencje zarządu oceniane są przez ekspertów wyżej i dają Neuce trzynaste miejsce w zestawieniu, a w kategorii „sukces" była szósta.

– Realizacja naszej strategii przekłada się na umocnienie naszej pozycji rynkowej, a poprzez to zwiększenie wyniku i budowę wartości firmy. Osiągamy bardzo dobre wyniki w badaniach satysfakcji klientów. Od trzech kwartałów jesteśmy najchętniej polecaną przez farmaceutów hurtownią w Polsce. Dzięki temu pozyskujemy do naszych programów kolejne apteki – komentował Piotr Sucharski, prezes Neuki.

Dobre oceny spółki wynikają m.in. z tego, że regularnie i coraz szczodrzej dzieli się zyskiem. Od debiutu spółki na GPW w 2005 r. nie było ani jednego roku, w którym nie wypłaciłaby dywidendy, równolegle prowadzi też skup akcji własnych. Polityka dywidendowa Neuki zakłada, że dywidenda co roku będzie rosła o 10-15 proc. © ℗

Dywidendowa historia

Dywienda na akcję w zł



Źródło: spółka

Gorąco polecane

Spółki, których akcje eksperci polecają znajomemu (ocena w pkt)

Spółka	Ocena ogólna	Rekomendacja na 2020 r.
PGS Software	70,3	85,7
Neuca	**83,2**	**82,4**
Ryvu Therapeutics	87,4	81,4
Grupa Kęty	81,7	79,4
Ten Square Games	89,1	78,3
Budimex	76,4	78,1
Archicom	72,4	77,9
Atal	74,9	77,6
Dom Development	84,0	76,7
Vigo System	84,1	76,2

Źródło: Raport Giełdowa Spółka Roku 2019

KOMENTARZ PARTNERA

Promujemy wysokie standardy

PIOTR BOROWSKI
członek zarządu Giełdy Papierów Wartościowych

Każdego roku relacje inwestorskie notowanych na GPW spółek profesjonalizują się, co bardzo nas cieszy. Wśród tegorocznych liderów rankingu Giełdowa Spółka Roku 2019 w kategorii relacje inwestorskie znaleźli się przedstawiciele branż: gamingowej, deweloperskiej i odzieżowej.

GPW od wielu lat promuje wysokie standardy w budowaniu relacji emitentów z rynkiem, m.in. poprzez tworzenie narzędzi, które mają wspierać je w tym obszarze. Szczególny nacisk kładziemy na transparentną komunikację, jak również na efektywne zarządzanie i skuteczny nadzór. Wiele rekomendacji dla spółek w tym zakresie można znaleźć w dokumencie Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, a w ramach Programu Wspierania Płynności stworzyliśmy wzorcową stronę relacji inwestorskich w językach polskim i angielskim (https://naszmodel.gpw.pl/).

W 2019 r. zrobiliśmy kolejny krok, rozpoczynając IR Excellence Programme. Celem rocznego programu było zweryfikowanie poziomu zakresu danych IR, jakie spółki giełdowe kierują poprzez strony internetowe do interesariuszy, a w szczególności do inwestorów giełdowych. Badanie wspierało też rozwój polityki IR na rynku polskim, ponieważ za każdym razem spółce udostępniany był indywidualny raport z wynikami analizy i rekomendacją, w którym obszarze należałoby dopracować sposób i charakter udostępnianych informacji. Badaniem objęliśmy 160 firm z WIG20, mWIG40, sWIG80 oraz 20 spółek gamingowych. Na kilka dni przed ogłoszeniem wyników możemy stwierdzić, że jesteśmy bardzo zadowoleni z rezultatów badania. Dzięki programowi osoby na co dzień pracujące w działach IR będą przykładać jeszcze większą wagę do kontaktów z rynkiem.

> Warto dbać o to, aby inwestorzy indywidualni mieli zapewniony dostęp do informacji, tak samo jak podmioty instytucjonalne. Na tym pełnym wyzwań polu relacji z rynkiem zawsze znajdzie się obszar do poprawy.

Natomiast w sierpniu 2019 r. rozpoczęliśmy publikację indeksu WIG-ESG, w którego skład weszły spółki z indeksów WIG20 i mWIG40. To nasza odpowiedź na globalne trendy. Metodologia indeksu uwzględnia kryteria pozafinansowe spółki, a dzięki nawiązaniu współpracy z międzynarodowym podmiotem oceniającym spółki pod kątem kryteriów ESG możliwa jest budowa takiego samego przekazu zarówno dla inwestorów krajowych, jak i zagranicznych.

Profesjonalnie prowadzone relacje inwestorskie przekładają się na wzrost zaufania do spółki, budowę jej długoterminowej wartości i wizerunku. Ciągła i aktywna komunikacja z inwestorami dużymi i mniejszościowymi, regularne spotkania przy publikacji raportów okresowych, transmisje konferencji i możliwość pytań online budują dobre relacje i przyciągają nowych inwestorów. Warto dbać o to, aby inwestorzy indywidualni mieli zapewniony dostęp do informacji, tak samo jak podmioty instytucjonalne. Na tym pełnym wyzwań polu relacji z rynkiem zawsze znajdzie się obszar do poprawy. Spółki notowane na GPW są tego świadome i te wyzwania podejmują.

Cieszę się, że na giełdzie mamy wielu emitentów, których relacje inwestorskie są na najwyższym poziomie. Jestem przekonany, że przejrzyste, uczciwe i merytoryczne relacje inwestorskie przysłużą się długoterminowemu budowaniu wartości spółek. © ℗

REKLAMA 28000

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2019

PROGNOZY

Byki mogą mieć rację

Przed koronawirusową zapaścią warszawskiej giełdy nastroje wśród rynkowych specjalistów były bardzo optymistyczne. Taki optymizm w przeszłości wcale nie musiał oznaczać silnej przeceny akcji

Krzysztof Kolany

k.kolany@pb.pl

Cztery lata temu doradcy inwestycyjni, maklerzy i analitycy byli w najgorszych nastrojach od siedmiu lat i gremialnie przewidywali dalsze pogorszenie giełdowej koniunktury. Jak się później okazało, był to dołek rozpoczętej rok wcześniej bessy.

Rok później – w marcu 2017 – pisaliśmy, że nastroje giełdowych ekspertów nigdy nie były tak dobre. I paradoksalnie był to dobry rok dla posiadaczy akcji polskich spółek. Przynajmniej tych dużych i średnich, bo na giełdowych „maluchach" hossa już się kończyła.

Dwa lata temu napisaliśmy, że „giełdowi eksperci wciąż wierzą w hossę". Nastroje wśród ankietowanych ekspertów rynku finansowego wciąż były znakomite. Jeszcze w lutym 2018 r. 85 proc. zarządzających i analityków spodziewało się „dobrej" bądź „bardzo dobrej" koniunktury na GPW – wynikało z badania przeprowadzonego na zlecenie „Pulsu Biznesu". Jak teraz wiemy, rok 2018 zakończył się inwestycyjną klapą, z sWIG-iem zniżkującym o blisko 30 proc.

Rok temu w ramach badania Giełdowa Spółka Roku nastroje ekspertów były bardziej sceptyczne, ale wciąż umiarkowanie optymistyczne. Dla inwestorów z GPW był to jednak rok stracony – WIG20 zakończył go pod kreską, a mWIG40 i WIG neutralnie. Honoru polskiego parkietu broniły tyko spółki mniejsze – sWIG80 dał zarobić prawie 14 proc. (plus dywidendy).

Entuzjazm po stypie

Zdawać by się mogło, że ponad dwa lata kiepskich wyników polskich indeksów zachwieją optymizmem giełdowych ekspertów. Ale nic z tych rzeczy! Badanie przeprowadzone na przełomie 2019 i 2020 r. (do 10 lutego) wskazało na wręcz ekstremalnie silny optymizm 120 analityków i zarządzających.

Łącznie niemal 90 proc. respondentów zadeklarowało, że w 2020 r. spodziewa się „dość dobrej" (63 proc.) lub wręcz „bardzo dobrej" (26 proc.) koniunktury na GPW. Tylko co 20. był pesymistą oczekującym „złej" lub „bardzo złej" sytuacji na warszawskim parkiecie. W ponad 20-letniej historii ankiety tak bycze nastroje odnotowano tylko raz: na początku 2017 r.

Czym można wytłumaczyć tak dobre nastroje analityków i zarządzających? Bardzo możliwe, że wierzono w pozytywny wpływ uruchamianych właśnie Pracowniczych Programów Kapitałowych. Wyjaśniła się także kwestia OFE – w ramach przekształcenia funduszy emerytalnych w zwykłe TFI rząd obiecał likwidację tzw. suwaka, który przez ostatnie lata drenował polską giełdę z kapitału. Ostrożny optymizm budziły też umiarkowane lub niskie wyceny rodzimych spółek (zwłaszcza tych mniejszych).

Sprzedawaj optymizm?

Trzy lata temu hurraoptymizm giełdowych ekspertów był podbudowany wyraźną poprawą koniunktury na GPW po trwającym przez prawie cały rok 2016 ubijaniu dna bessy przy bardzo niskich poziomach WIG20. Ta błyskawiczna hossa z 2017 r. na mniejszych spółkach zakończyła się już w lutym, ale na WIG20 i mWIG40 trwała przez cały rok. Efekty? Na stopy zwrotu rzędu 23 proc. (WIG) i 26 proc. (WIG20) nie można było narzekać. Tylko sWIG80 poszedł w odstawkę i zdołał zyskać ledwie 2,4 proc.

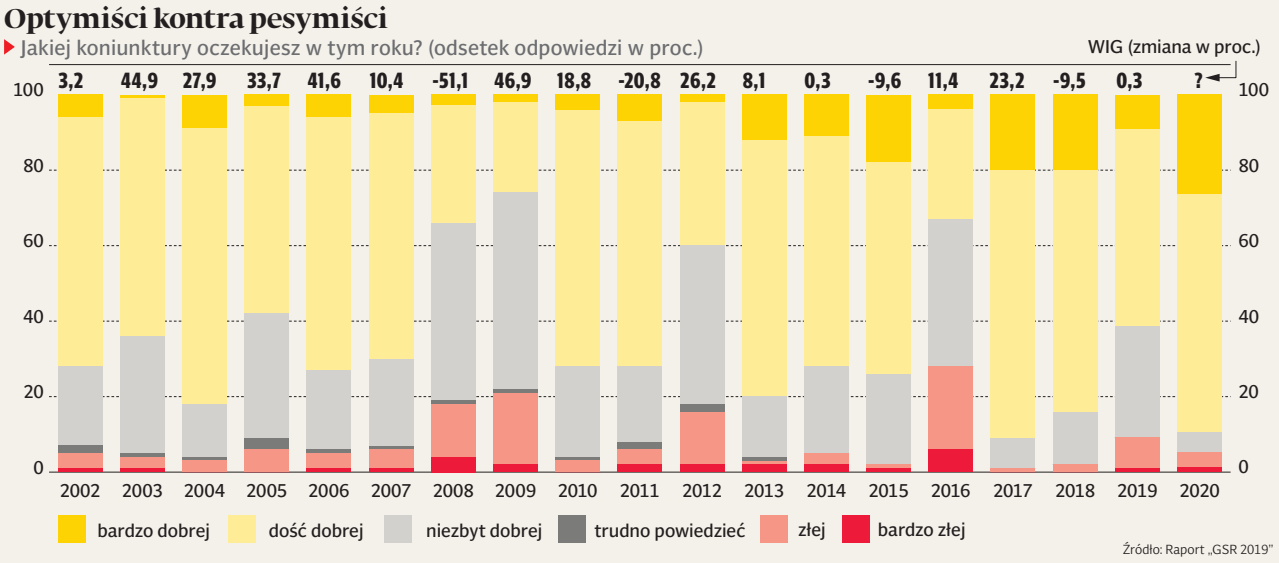
W 2018 r. niemal równie silny optymizm poprzedzał fatalne wyniki polskiej giełdy. Zwłaszcza w przypadku sWIG80, który stracił w tamtym roku 28,6 proc. Jednakże był to jedyny taki przypadek, gdy entuzjazm ekspertów z początku roku poprzedzał spadki giełdowych indeksów na koniec roku. Co w tym dziwnego? Otóż to, że każdy doświadczony inwestor dobrze wie, że większość z reguły nie ma racji. A gdy już przeważająca większość jest nastawiona optymistycznie, to lepiej uciekać z kapitałem do jakiejś bezpiecznej przystani. Dlatego też wnioski płynące z analizy ankiet GSR są tak zaskakujące.

W ciągu ostatnich 19 lat to dopiero piąty taki przypadek, aby odsetek giełdowych optymistów (czyli ankietowanych oczekujących koniunktury „dobrej" lub „bardzo dobrej") wynosił przynajmniej 80 proc. Cztery poprzednie przypadki zdarzyły się na początku roku 2004, 2013, 2017 i 2018. I tylko w jednym przypadku (w 2018 r.) główne indeksy GPW zakończyły rok pod kreską. Średnia stopa zwrotu z tych czterech lat wyniosła odpowiednio 12,4 proc. w przypadku WIG, 9,1 proc. dla WIG20, 15,7 proc. dla mWIG40 oraz 21 proc. dla sWIG80. Są to nie tylko wyniki wyższe od historycznych średnich, ale też ich rozkład jest modelowy: im mniejsze (i bardziej ryzykowne) spółki, tym wyższa oczekiwana stopa zwrotu.

Stąd też wiosek jest taki, że nawet bardzo wysokie odczyty optymizmu w badaniu „Giełdowa Spółka Roku" nie muszą oznaczać złego roku na warszawskim parkiecie. Z drugiej strony rynek po raz kolejny zakpił z ekspertów i wystawił ich dobre nastroje na ciężką próbę. Równo dwa tygodnie po zakończeniu ankiety WIG20 odnotował najgorszy tydzień od 2008 r., tracąc ponad 15 proc. © ℗

Optymiści kontra pesymiści

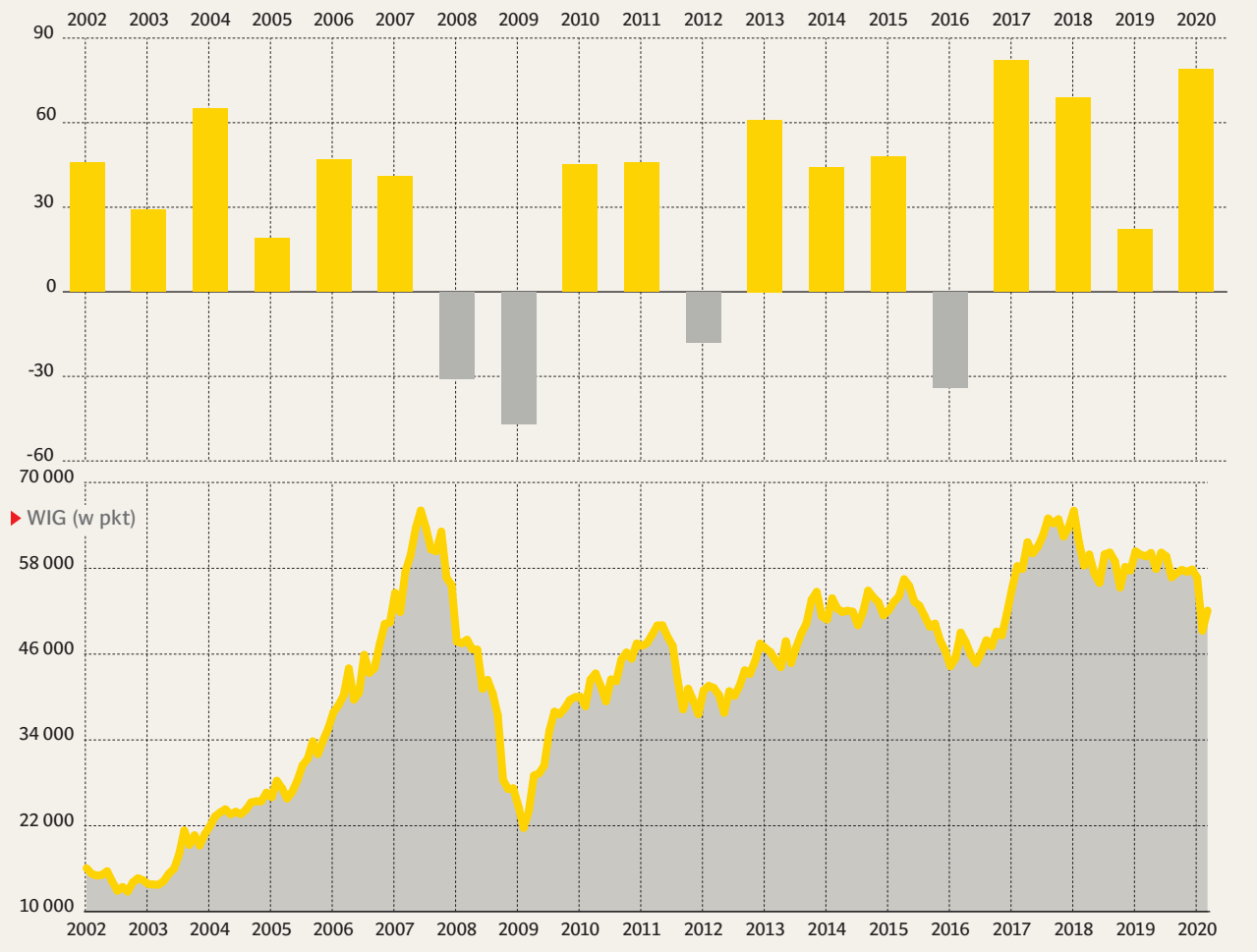
Jakiej koniunktury oczekujesz w tym roku? (odsetek odpowiedzi w proc.)



Źródło: Raport „GSR 2019"

Oczekiwania i rzeczywistość

Różnica między odsetkiem optymistów i pesymistów na początku roku (w proc.)



Źródło: Bankier.pl, „Puls Biznesu"

PlayWay w górę, CCC w dół

Producent gier — PlayWay — to spółka, która w ciągu roku najwięcej zyskała w oczach analityków i zarządzających. W zestawieniu za 2018 r. plasowała się na 71 miejscu, ale awansowała o 56 pozycji dzięki poprawie we wszystkich kategoriach. Największym atutem spółki w ocenie ekspertów jest to, czego dokonała w 2019 r. oraz kompetentny zarząd. Do poprawy są natomiast relacje z inwestorami, a specjaliści słabo oceniają też innowacyjność producenta gier. Spory skok w rankingu zanotowały także ING Bank Śląski i Echo Investment.
Na przeciwnym biegunie znalazło się CCC, które z czołowej piątki spadło na 82 miejsce. Obuwnicza spółka fatalne noty zebrała zwłaszcza w kategorii „sukces w 2019 r.", w której gorzej wypadły tylko Alior Bank, Altus TFI i Idea Bank. Wyraźnie pogorszyły się też oceny kompetencji zarządu — pod tym względem spółka w poprzednich latach była w ścisłej czołówce rankingu.
W porównaniu z zestawieniem za 2018 r. o kilkadziesiąt pozycji osunęły się też m.in. Monnari Tade i PCC Rokita, obniżyły się oceny PKN Orlen (spadek o 47 miejsc), a z zaplecza ścisłej czołówki wypadł Polski Bank Komórek Macierzystych (spadek o 45 pozycji z 14 miejsca). [KZ]

Najbardziej awansowali

Miejsce w rankingu za 2018 r.	Spółka	Zmiana pozycji*
71	PlayWay	+56
61	ING Bank Śląski	+49
64	Echo Investment	+48
79	Torpol	+37
44	Grupa Kęty	+34
96	Mangata	+33
47	Enter Air	+29
89	Develia	+28
58	Rainbow Tours	+27
53	Benefit Systems	+26

Najbardziej spadli

Miejsce w rankingu za 2018 r.	Spółka	Zmiana pozycji*
54	Apator	-44
45	Alior Bank	-45
25	Oponeo.pl	-45
14	PBKM	-45
39	PKN Orlen	-47
30	Bank Handlowy	-50
22	Oncoarendi Therapeutics	-50
37	PCC Rokita	-59
49	Monnari Trade	-62
5	CCC	-77

* w porównaniu z rankingiem GSR 2018

Gdzie są dawni mistrzowie

Giełdowa Spółka Roku

1999	Amica	(36)
2000	BRE Bank	(20)
2001	PGF	(-)
2002	Świecie	(-)
2003	Grupa Kęty	(44)
2004	Inter Groclin Auto	(-)
2005	Bioton	(124)
2006	TVN	(-)
2007	TVN	(-)
2008	AmRest	(11)
2009	Asseco Poland	(24)
2010	Cyfrowy Polsat (9) i LW Bogdanka (101)	
2011	LPP (10) i GPW (63)	
2012	LPP	(10)
2013	Inter Cars	(90)
2014	Kruk	(29)
2015	CD Projekt	(1)
2016	CD Projekt	(1)
2017	CD Projekt	(1)
2018	CD Projekt	(1)
2019	CD Projekt	(1)

(-) spółka została wycofana z giełdy lub nie została uwzględniona w rankingu

Piąty z rzędu triumf CD Projektu nie ma precedensu w 21-letniej historii rankingu Giełdowa Spółka Roku. Do tej pory zdarzyło się dwukrotnie, że spółka broniła tytułu z poprzedniego roku — TVN okazał się najlepszy w 2006 i 2007 r., a LPP w latach 2011-12.
Pierwszej ze spółek na warszawskiej giełdzie już nie ma (została z niej wycofana przez inwestora), druga wciąż oceniana jest na tyle wysoko, że ma miejsce w szerokiej czołówce.
W 2018 r. zajęła 8 miejsce. Znacznie obniżyły się natomiast w porównaniu z rankingiem za 2018 r. notowania Cyfrowego Polsatu, który spadł z 7 na 37 pozycję. Spółka, kontrolowana przez Zygmunta Solorza, zwyciężyła w zestawieniu za 2010 r. ex aequo z Bogdanką, wówczas spółką świeżo sprywatyzowaną, a od pewnego czasu znów państwową. W rankingu GSR za 2018 r. kopalnia zajęła miejsce na początku drugiej setki, w 2019 r. było tylko niewiele lepiej.
Druga z kontrolowanych przez skarb państwa firm, które zdobyły tytuł w poprzednich latach — Giełda Papierów Wartościowych — po zajęciu 76 miejsca w 2017 r. awansowała do środka stawki w 2018 r. i w 2019 r. nie poprawiła ocen. Podobnie jest z Inter Carsem — zwycięzcą z 2013 r. i Krukiem, który w 2019 r. spadł na 45 miejsce z 29, zajętego w 2018 r. Symbolicznie zmieniło się postrzeganie Asseco Poland (awans z 24 na 22 miejsce), wyraźniej — AmRestu (spadek z 11 na 21 miejsce). Dość daleko w zestawieniu jest mBank (spadł z 20 na 36 miejsce). W zestawieniu nie ma Biotonu, zwycięzcy z 2005 r., bo spółki nie zdecydowało się ocenić pięciu analityków i zarządzających, co było warunkiem koniecznym uwzględnienia w rankingu. [KZ]

REKLAMA

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2019

Columbus Energy Mistrzem GPW 2019

Tytuł Mistrza GPW za 2019 r. przypadł notowanemu na rynku NewConnect Columbusowi. Fotowoltaiczna firma w finale pokonała Votum

Adam Torchała

a.torchała@pb.pl

Pod koniec 2019 r. dziennikarze i analitycy serwisu Bankier.pl oraz „Pulsu Biznesu" wytypowali 16 spółek, które ich zdaniem wyróżniały się na GPW w minionym roku. Z tego grona internauci wyłonili zwycięzcę. Zasady były proste: do kolejnej rundy przechodził ten, kto zebrał więcej internetowych głosów. W ten sposób wyłonionych zostało dwóch finalistów. Dwójka ta ma za sobą świetny rok, ich akcje dały zaś ponadprzeciętne stopy zwrotu. Łączy ich też kwestia działania w branżach, które właśnie w 2019 r. zaczęły budzić ogromne emocje wśród inwestorów.

Votum po trzech słabych latach w końcu dało inwestorom sporo powodów do radości. Wszystko dzięki frankowej telenoweli. Firma, która do tej pory znana była przede wszystkim z walki z ubezpieczycielami, postanowiła skorzystać na prawnym zamieszaniu wokół kredytów hipotecznych w szwajcarskiej walucie. Zadziałała stara zasada, że na „niezrozumiałym prawie najbardziej korzystają prawnicy", do spółki ustawiła się bowiem kolejka kredytobiorców, którzy chcieli pozwać banki. To kompletnie zmieniło strukturę spraw, którymi zajmuje się spółka. W IV kwartale 2018 r. sprawy bankowe stanowiły bowiem tylko 16 proc., w IV kwartale 2019 r. już 57 proc. Liczba takich spraw wzrosła siedmiokrotnie.

Inwestorzy uwierzyli, że sprawy frankowe mogą być żyłą złota i notowania akcji Votum poszły w 2019 r. w górę aż o 206 proc. Udany rok przełożył się zaś na świetny wynik w plebiscycie na Mistrza GPW. W pierwszej rundzie Votum odprawiło z kwitkiem Wirtualną Polskę, w drugiej żelaznego faworyta, czyli CD Projekt. Półfinał przyniósł zacięty, ale wygrany bój z DataWalk i w efekcie Votum znalazło się w finale.

Twarz fotowoltaicznej hossy

Tutaj na drodze stanął jednak Columbus Energy, któremu w 2018 r. także daleko było to miana spółki wzrostowej. Akcje firmy notowane były przez większość roku w groszowych przedziałach i niczym nie wyróżniały się w morzu newconnectowej przeciętności. W 2019 r. spółka stała się jednak twarzą fotowoltaicznej hossy, która nie tylko pozwoliła pod kątem stóp zwrotu pokonać inne branże, ale także ożywiła nieco rynek NewConnect. Gorączkę wywołał program „Mój Prąd", który napędził modę na mikroinstalacje fotowoltaiczne i w efekcie akcje spółek związanych z branżą cieszyły się ogromnym powodzeniem. Kurs akcji Columbusa wzrósł w 2019 r. aż o 816 proc. Firma może się jednak pochwalić nie tylko mocną zwyżką ceny akcji, bo stała się liderem rynku mikroinstalacji i znalazło to przełożenie na wyniki. Przychody są na najlepszej drodze, by w 2019 r. trzykrotnie przebić rekordowy 2018 r. Zysk netto może wzrosnąć jeszcze bardziej.

Wszystko to przełożyło się na sukces w walce o tytuł Mistrza GPW. Columbus rywalizację rozpoczął od rozgromienia w głosowaniu pierwszej rundy Asseco Poland. W drugiej wyższość fotowoltaicznej spółki musiało uznać Dino. Półfinał to starcie Columbusa z liderem innej rozgrzanej branży – nieruchomości. Mimo bardzo udanego roku także Dom Development zebrał mniej głosów niż Columbus. Finał z Votum udało się wygrać z bezpieczną przewagą.

Przebudzenie małych spółek

Columbus Energy przypomniał tym samym, że w plebiscycie z sukcesami walczyć mogą także przedstawiciele „małej giełdy". Ostatnie zwycięstwo spółki z NewConnect to rok 2014 i tryumf 11 bit studios. Finały w kolejnych latach to już jednak wewnętrzne rozgrywki między firmami z głównego rynku. Wśród nich przeważali zresztą giganci polskiej giełdy, wystarczy bowiem przypomnieć, że trzy ostatnie tytuły Mistrza GPW zgarnęły firmy z WIG20: CD Projekt, PKO BP i PKN Orlen.

Fakt, iż w tym roku w najważniejszej rozgrywce spotkała się mała spółka z GPW z firmą z NewConnect, świetnie wpisuje się w pewne odwrócenie sentymentu inwestorów. To właśnie mniejsze spółki w końcu zaczęły szerzej zyskiwać, o czym świadczą choćby zwyżki indeksu sWIG80. Giganci zaś w 2019 r. głównie rozczarowali, stąd nie cieszyli się zbyt dużą popularnością w tej edycji plebiscytu. Tylko trójka z nich otrzymała nominację, a najlepsi przedstawiciele indeksu WIG20 zakończyli rywalizację na ćwierćfinale.

Goręcej niż w grach

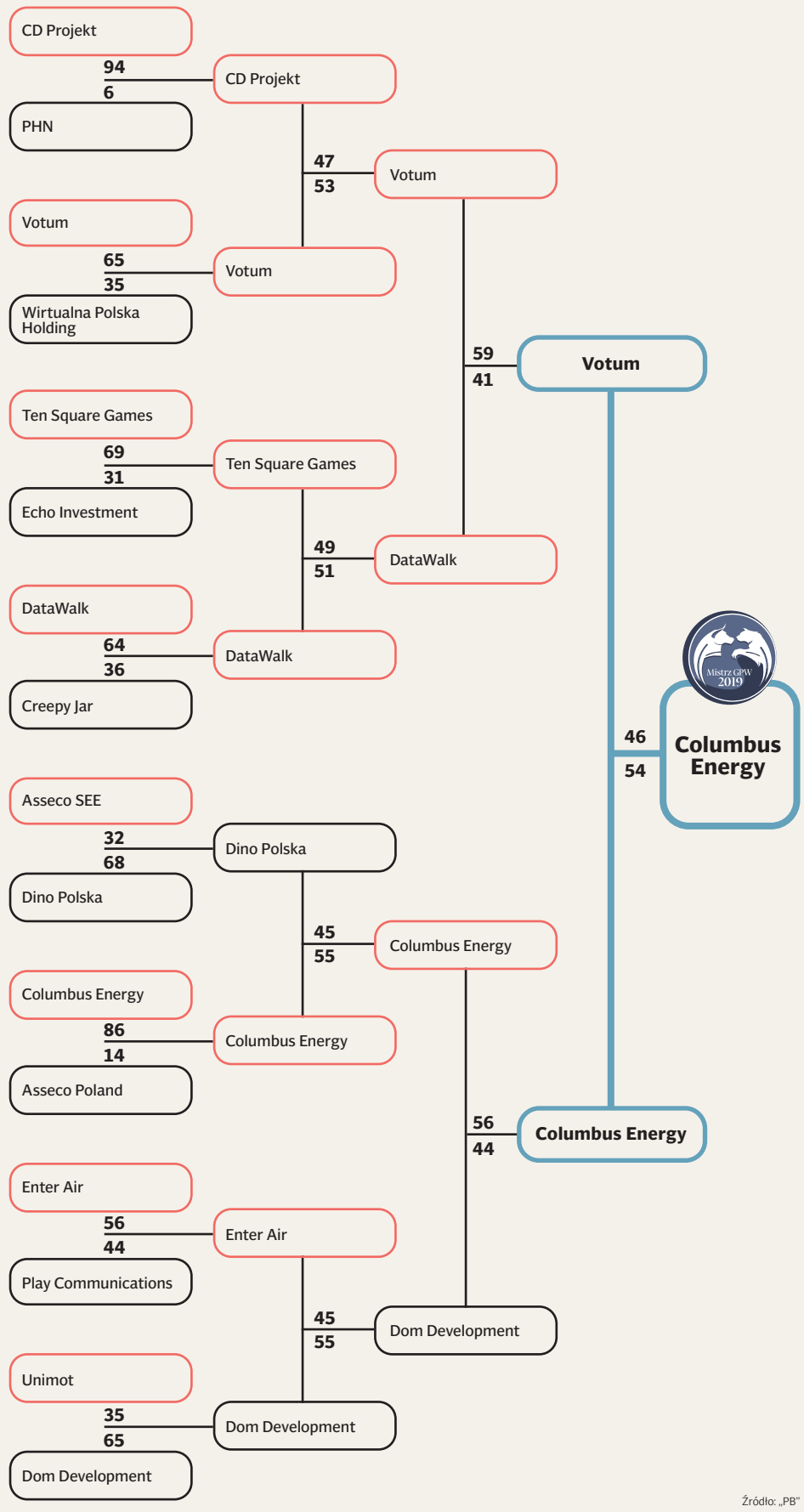
Za wielkich nieobecnych finału można uznać także producentów gier, którzy od pięciu lat regularnie meldowali się w finale. W tym roku dla tej branży zabrakło jednak nawet miejsca w półfinale i to mimo mocnych zwyżek indeksu WIG-Games, który w 2019 r. mógł się pochwalić zdecydowanie najlepszą stopą zwrotu wśród indeksów branżowych. „Gaming" wciąż pozostaje zatem modny, inwestorzy szukają jednak nowych, gorących branż.

W tym roku w rolę tę wcieliła się fotowoltaika. I choć wzrosty obejmowały grono kliku bardziej lub mniej związanych z branżą spółek, to jednak Columbus stał się twarzą hossy. Potwierdzały to zarówno liczba montowanych mikroinstalacji, jak i zestawienia takie jak Ranking Spółek Bankier.pl, w którym Columbus przez długi czas był nie tylko najwyżej notowaną spółką fotowoltaiczną, ale i w ogóle najwyżej notowaną spółką z NewConnect. Tytuł Mistrza GPW przypadł zatem najpopularniejszej spółce z najgorętszej hossy 2019 r. I z tego punktu widzenia trudno mówić o zaskoczeniu. Sam Mistrz GPW to bowiem również przede wszystkim ranking popularności. © ℗

Dotychczasowi Mistrzowie GPW

- 2010 Synthos
- 2011 Eko Export
- 2012 Relpol
- 2013 Integer.pl
- 2014 11 bit studios
- 2015 Grodno
- 2016 CD Projekt
- 2017 PKO BP
- 2018 PKN Orlen

Wybieramy Mistrza GPW 2019



Źródło: „PB"