

DODATEK SPECJALNY

**Puls
Biznesu**

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2021



ORGANIZATOR

PARTNERZY STRATEGICZNI

PARTNERZY



GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2021

KOMENTARZ PARTNERA
STRATEGICZNEGO

Zmiany, zmiany, zmiany



ROBERT KLIMACKI
partner
w dziale
audytu
EY Polska



ADAM L. GREGOR
dyrektor
w dziale
audytu
EY Polska

W ostatnich latach pojęcie normalności nabiera nowego znaczenia. Normą stają nieustające zmiany i zwroty akcji. Rok 2020 zaskoczył nas wszystkich pandemią COVID-19, która przełożyła się dużą niepewność i zmienność notowań spółek na GPW. Rok 2021 był rokiem „nowej normalności” wynikającej z trwającej pandemii koronawirusa, hossy na giełdzie oraz niewidzianej od dawna liczby i wartości IPO. Rok 2022 przyniósł wojnę w Ukrainie, która przełożyła się na wzrost zmienności na rynkach finansowych, jakiego nie obserwowaliśmy od początku pandemii. W styczniu w KNF było 18 prospektów emisyjnych, ale konia z rzędem temu, kto będzie teraz w stanie trafnie przewidzieć, ile z tych podmiotów i kiedy zadebiutuje na GPW. Zanim będziemy w stanie zrozumieć w pełni, jakie zmiany w naszym życiu, gospodarce i rynkach finansowych przyniesie trwająca u naszego sąsiada wojna, przeanalizujemy wyniki rankingu Giełdowej Spółki Roku za rok 2021, w którym doszło do znaczących zmian stosunku do roku 2020, gdyż w czołowej dziesiątce utrzymały się w nim jedynie dwa podmioty, tj. Selvita oraz Grupa Kęty.

W 2021 r. na pierwszym miejscu znalazła się spółka LPP, której cena akcji wzrosła przez rok o ponad 100 proc. Firma została doceniona m.in. za dużą poprawę wyników względem trudnego, pandemicznego roku 2020/21 (według opublikowanych wstępnych wyników osiągnięto 960 mln zł skonsolidowanego zysku netto wobec 190 mln zł straty rok wcześniej). Pomimo straty z roku 2020/21 LPP wypłaciło w 2021 r. rekordową dywidendę w wysokości 450 zł na akcję. Po 2009 r. LPP tylko raz, w roku wybuchu pandemii COVID-19, nie podzieliła się z akcjonariuszami wypracowanymi zyskami.

Jedyną spółką, która utrzymała się na podium rankingu, jest Grupa Kęty – w tym roku awansowała na drugie miejsce. Firma jest jedną z nielicznych na GPW, które co roku podają prognozę wyników finansowych i nakładów oraz publikują plan średnioterminowy. Spółka realizuje, a często przekracza prognozy wyników finansowych, regularnie wypłaca dywidendy (w 2021 r. było to rekordowe 44,57 zł na akcję) i jest podmiotem z najwyższym udziałem OFE w akcjonariacie (60 proc. mają fundusze dysponujące większymi pakietami). Prognozy na 2022 r. opublikowane przez spółkę zakładają wzrost przychodów r/r o 19 proc.

Przebojem do tegorocznego rankingu wdarła się spółka Shoper, która IPO miała w czerwcu 2021 r., a już znalazła się w rankingu na wysokim 4 miejscu. Spółka wygrała też ranking w kategorii perspektywy rozwoju. Duża wiara analityków i zarządzających wiąże się z dynamicznym rozwojem e-commerce, a spółka jest liderem polskiego rynku oprogramowania dla tego sektora z 31-procentowym udziałem w 2021 r.

W czołówce rankingu za 2021 r. nie ma ani jednego reprezentanta branży gier, którzy dominowali w poprzednich edycjach. Jest to wynik przeciętnych wyników polskiego rynku gier, co widać w notowaniach indeksu WIG-Games, który cofnął się do poziomów z roku 2019 r. Wyniki podmiotów w branży gamingowej charakteryzują się dużą zmiennością między latami, gdyż są ściśle powiązane z wprowadzanymi do sprzedaży nowymi grami. W 2021 r. nie było nowych tytułów, które odnotowałyby takie wyniki jak „Wiedźmin” czy „Cyberpunk”. Jeśli nowe produkcje okażą się sukcesem, to w przyszłości w czubie rankingu GSR zapewne ponownie zobaczymy reprezentantów tej branży. © ®

RANKING GŁÓWNY

Oto najlepsze spółki z GPW



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

LPP po raz trzeci w 23-letniej historii rankingu „Pulsu Biznesu” zostało Giełdową Spółką Roku. Na kolejny triumf gdańska firma musiała czekać prawie dekadę.

Polacy zaczęli jeździć odcinkiem autostrady A-2 z Warszawy do Łodzi, piłkarze Franciszka Smudy nie wyszli z grupy na Euro 2012, odbywającym się w Polsce i na Ukrainie, a WIG kończył pamiętny rok wyżką o 26 proc. To był też rok, w którym LPP otwierało kolejne sklepy, a kurs akcji na GPW bił kolejne rekordy. Oznaki zadyszki pojawiły się dopiero w kolejnym roku, a z perspektywy notowań dopiero rok 2021 oznaczał wybitcie się z długoletniego trendu bocznego.

LPP wróciło na tron, zwyciężając w rankingu GSR 2021, ale nie stało się jednak dominatorem jak w 2012 r. Wówczas na triumf w rankingu ogólnym złożyły się zwycięstwa w każdej z pięciu kategorii składowych. Teraz spółka nie wygrała w żadnej, ba, w ani jednej nie znalazła się na podium. Takiej sytuacji ponad 20-letniej historii rankingu jeszcze nie było. Gdańska spółka nie jest jednak mistrzem z przypadku: jej osiągnięcia w 2021 r. oceniano na 95 na 100 możliwych punktów, stał za nimi kompetentny zarząd (czwarta pozycja w kategorii za 95 pkt na 100). Wzorcowe były też relacje z inwestorami: LPP zajęło czwarte miejsce w rankingu cząstkowym. Relatywnie najniżej oceniono innowacyjność produktów i usług, ale w tej kategorii tradycyjnie brylują spółki biotechnologiczne i technologiczne.

LPP to stały bywalec w czołówce rankingu: przez ostatnie pięć lat firma nie była w czołowej

dziesiątce tylko raz – w 2020 r. Naznaczony on był powracającymi lockdownami, których skutkiem była wyrwa w przychodach, zasypywana stopniowo rosnącą sprzedażą przez internet.

Od lat w czołówce rankingu regularnie melduje się też Grupa Kęty. Dla niej pandemiczny 2020 r. był rokiem wykorzystanych szans, a 2021 r. wbrew obawom okazał się tylko nieznacznie gorszy z punktu widzenia inwestorów. W rankingu GSR Grupa Kęty awansowała z trzeciej na drugą pozycję, wyróżniając się przede wszystkim wysokimi ocenami za kompetencje zarządu i relacje z inwestorami.

Podium uzupełnił ING Bank Śląski i jest to nie lada wydarzenie, bo przedstawiciela sektora bankowego nie było w najlepszej dziesiątce od 2017 r. (wówczas 3. miejsce zajął mBank). Wysoka pozycja, która jest konsekwencją przede wszystkim bardzo dobrych ocen kompetencji zarządu i innowacyjności, nie powinna być jednak niespodzianką, bo kurs urosł o 56 proc., a bank nie musi się za bardzo martwić tematem franków.

Tuż za podium uplasował się ubiegłoroczny debiutant giełdowy – Shoper. Jeśli poprawi relacje z inwestorami, których ocena nie była najwyższa, to w tym roku będzie mieć duże szanse, by wejść do pierwszej trójki.

Piąta w rankingu za 2021 r. była Selvita, czyli Giełdowa Spółka Roku 2020. Nie powtórzyła ona sukcesu ze względu na relatywnie niską ocenę osiągnięć w minionym roku, mimo to jest jedną z zaledwie dwóch firm, które utrzymały pozycję w pierwszej dziesiątce przez dwa lata z rzędu. A był to rok zmiany preferencji inwestorów i odwrótu od spółek technologicznych (w tym zwłaszcza spółek z branży gier). W cenie były sektor finansowy (oprócz ING w TOP10 znalazł się Kruk), spółki przemysłowe (Grupa Kęty, Mo-Bruk, Ferro) i te, które szybko odbudowywały się po pandemii (LPP i Wirtualna Polska). © ®

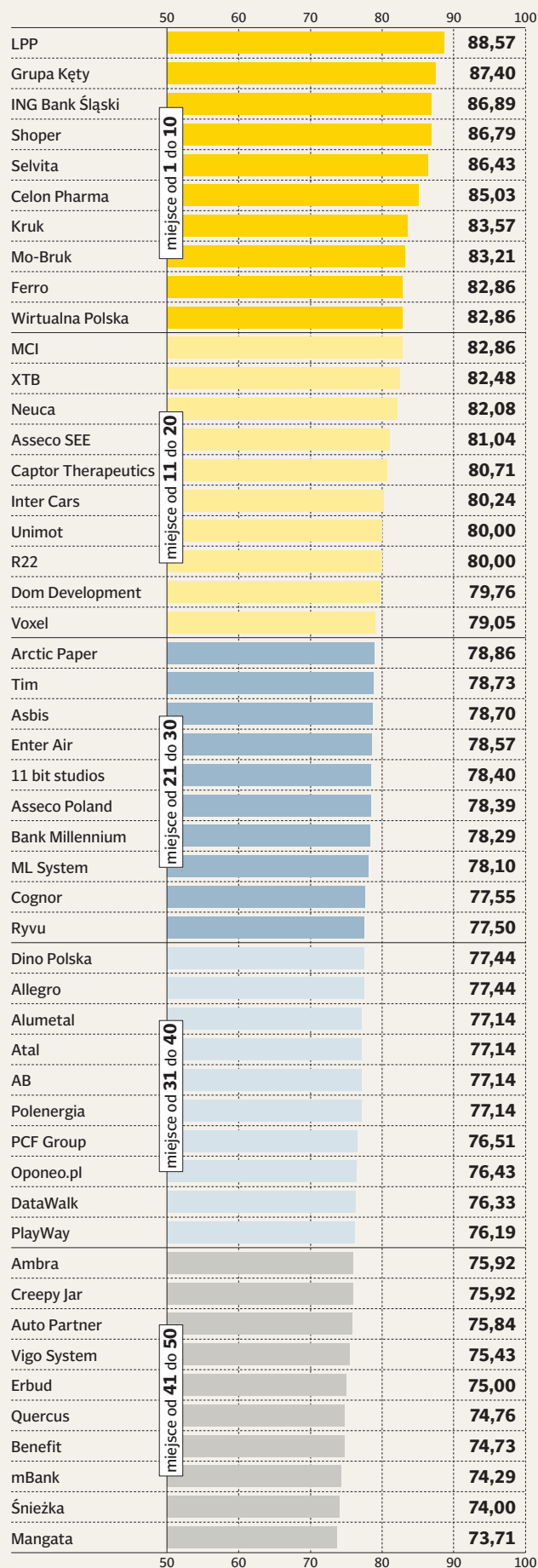
Jak powstał ranking

► Badanie zostało zrealizowane przez „Puls Biznesu” na próbie 100 osób (59 analityków i 41 zarządzających). Oceniali oni 140 spółek wchodzących w skład indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80 według stanu na koniec listopada 2021 r. Eksperti online wypełniali ankietę, zawierającą spersonalizowany zestaw spółek, które pokrywają analitycznie. Uczestnik sondażu oceniał od kilku do kilkudziesięciu spółek (średnio 12), a badanie przeprowadzono od 12 stycznia do 18 lutego 2022 r.

Eksperti 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 2021 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, czy daną spółkę eksperci uważają za dobrą inwestycję. Poprosiliśmy też o spontaniczne wskazanie atrakcyjnych inwestycyjnie akcji firm z NewConnect oraz spółki, która najbardziej serio podchodzi do kwestii ESG. W rankingu uwzględniliśmy tylko spółki, które oceniło co najmniej trzech ekspertów.

Szeroka czołówka

► Giełdowa Spółka Roku 2021 (ocena w pkt)



Źródło: „PB”

Giełdowa Spółka Roku

1999 Amica	2006 TVN	2013 Inter Cars
2000 BRE Bank	2007 TVN	2014 Kruk
2001 PGF	2008 AmRest	2015 CD Projekt
2002 Świecie	2009 Asseco Poland	2016 CD Projekt
2003 Grupa Kęty	2010 Cyfrowy Polsat i LW Bogdanka	2017 CD Projekt
2004 Inter Groclin		2018 CD Projekt
Auto	2011 LPP i GPW	2019 CD Projekt
2005 Bioton	2012 LPP	2020 Selvita

25 LAT NA GIEŁDOWYM PARKIECIE

25 LAT

DEBIUTU
GIEŁDOWEGO

— KGHM Polska Miedź —

W lipcu mija 25 lat od debiutu KGHM Polska Miedź na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Fakt pojawienia się akcji spółki na warszawskim parkiecie pozostaje jednym z ważniejszych wydarzeń w historii polskiego rynku kapitałowego.

www.kghm.com

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2021

KOMENTARZ PARTNERA
STRATEGICZNEGO

Przyszłość jest w miedzi



JANUSZ KRYSOŚIAK
dyrektor departamentu relacji inwestorskich
w KGHM

W lipcu minie ćwierć wieku od giełdowego debiutu KGHM Polska Miedź. To jedna z najważniejszych rocznic, jakie KGHM obchodzi w ostatnich latach, obok choćby niedawnego sześćdziesięciolecia spółki. Giełdowy debiut miedziowego giganta był istotnym wydarzeniem nie tylko dla samej firmy, ale także dla polskiego rynku kapitałowego. Dziś po 25 latach z dumą możemy stwierdzić, że KGHM pozostaje jednym z głównych motorów napędowych warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych.

Debiut, który nastąpił 10 lipca 1997 r., został poprzedzony publikacją prospektu emisyjnego. Skarb państwa sprzedał w ofercie publicznej 65 mln spośród 200 mln posiadanych akcji. Ich kurs w dniu debiutu wyniósł 23,50 zł, a nabywcami zostali zarówno inwestorzy instytucjonalni, jak i indywidualni. Co warto podkreślić, 15 proc. akcji udostępniono nieodpłatnie pracownikom firmy. Przez lata kurs akcji miedziowej spółki malował i rosł, najwyższy poziom osiągając niedawno, bo 13 maja 2021 r., kiedy to akcje wyceniono na 223,80 zł. To ponad 200 zł więcej niż w debiucie. Dziś kapitalizacja spółki to ponad 30 mld zł, a akcje KGHM stanowią istotny komponent takich indeksów jak WIG, WIG20 czy WIG30. Od 2018 r. KGHM jest również uczestnikiem FTSE4Good Index Series, publikowanego przez London Stock Exchange, co stanowi dowód uznania dla prowadzonej przez nas działalności ukierunkowanej na wartości ESG.

Te liczby i osiągnięcia pokazują, że przez ćwierć wieku od debiutu giełdowego KGHM zbudował status firmy globalnej o ugruntowanej pozycji rynkowej. Utrzymujemy dobrą kondycję finansową i realizujemy zamierzenia strategiczne, nawet pomimo trudnych warunków związanych z wciąż trwającą pandemią COVID-19. Dość powiedzieć, że w okresie pandemii KGHM, jako jedna z zaledwie trzech wiodących spółek miedziowych świata, nie tylko nie spowolnił, ale wręcz zwiększył poziom produkcji. Ta sytuacja to efekt przemyślnych i odpowiedzialnych działań, w tym wprowadzenia regulacji sanitarnych w spółce w czasie pandemii czy trafionych inwestycji. I właśnie na inwestycje KGHM stawia w najbliższej przyszłości. Koncentrujemy się na udostępnianiu kolejnych złóż w Polsce, rozwoju aktywów zagranicznych, usprawnieniu wydobycia, optymalizacji procesów produkcyjnych i oczywiście transformacji energetycznej.

Dalej inwestujemy w e-przemysł. Mamy także szerokie plany związane z zieloną energią. W tym względzie należy wymienić przede wszystkim porozumienie podpisane z amerykańską firmą NuScale dotyczące wdrożenia w Polsce technologii SMR (małych modułowych reaktorów atomowych). Pierwsza taka elektrownia ma zostać uruchomiona do 2029 r. To część planów związanych z transformacją energetyczną KGHM, który chce w ciągu najbliższych lat zwiększyć produkcję energii ze źródeł własnych do 50 proc.

Dewizą naszej spółki pozostaje otwarty dialog ze wszystkimi uczestnikami rynku kapitałowego i transparentność. Prowadzimy politykę komunikacji z rynkiem opartą na przejrzystości i wierzymy, że podejmowane przez nas aktywności wspomogą przyciągnięcie uwagi potencjalnych akcjonariuszy oraz utrzymanie tych dotychczasowych. Rozwijamy i wykorzystujemy pojawiające się technologiczne nowości, wdrażamy rozwiązania dotyczące budowania i komunikacji equity story spółek, włączając aspekt komunikacji ESG.

Jesteśmy przekonani, że kolejne lata przyniosą nam dalsze umocnienie pozycji w branży i że KGHM pozostanie jednym z najistotniejszych współautorów siły warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych. Wierzymy, że przyszłość jest z miedzi, także w kontekście rynku kapitałowego. © ®

I MIEJSCE

LPP wyszło z pandemii silne jak nigdy

Co cię nie zabije, to cię wzmocni.

Powiedzenie to idealnie pasuje do tego, jak odzieżowy gigant przeszedł przez COVID-19



Kamil Kosiński
k.kosinski@pb.pl ☎ 22-333-99-24

Na jednej akcji LPP, właściciela marek odzieżowych Reserved, Sinsay, Cropp, House i Mohito, można było w 2021 r. zarobić 8915 zł. Ta zawrotna jednostkowo kwota jest oczywiście pochodną specyfiki notowań tych walorów. Od lat wyceniane są już w tysiącach złotych, a spółka nie dokonuje splitu akcji ze względu na wątpliwości prawne związane z utrzymaniem uprzywilejowania części z nich po splicie. Niemal 9 tys. zł zysku na jednej akcji oznacza jednak również to, że spółka więcej niż podwoiła swoją wartość w 2021 r. Zresztą 14 grudnia wyceniana była jeszcze drożej niż pod koniec roku. Kurs zamknięcia ustanowił wtedy nowy rekord wszech czasów (poprawiony potem w styczniu 2022 r.).

– Powodem silnego wzrostu kursu było to, jak spółka poradziła sobie z pandemią COVID-19. Skoro w trudnym dla niej czasie lockdownów okazała się spółką mocną, to inwestorzy, myśląc o przyszłości, wychodzili z założenia, że w sprzyjających warunkach może sobie radzić jeszcze lepiej – komentuje Konrad Księżopolski, analityk Haitong Banku.

– Szczyt notowań to efekt dość rozważnego zarządzania. Pomimo wyzwań w latach 2020 i 2021 spółka ma relatywnie stabilną marżę brutto na sprzedaży i solidny cash flow operacyjny – mówi Sobiesław Kozłowski, dyrektor departamentu doradztwa inwestycyjnego Noble Securities.

Widać to było już w maju 2021 r. po publikacji wstępnych wyników za pierwszy kwartał roku finansowego 2021/2022 (trwał od lutego do kwietnia). Kurs zamknął wtedy 11,3 tys. zł.

Niewiele w stosunku do końcówki roku, ale i ten poziom był wtedy historycznym rekordem.

W wynikach pierwszego kwartału roku finansowego 2021/2022 LPP pokazało bardzo wysoką marżę brutto na sprzedaży, najwyższą w historii pierwszych kwartałów. Co prawda nie było to do końca porównywalne, bo wcześniej kwartały finansowe odpowiadały kalendarzowym, ale 55,7 proc. marży brutto to dobry rezultat, nie tylko w kontekście początku roku i sezonowości branży odzieżowej.

– Największym sukcesem LPP w 2021 r. jest to, że z całej zawieruchy covidowej rozpoczętej w 2020 i trwającej jeszcze w 2021 r. spółka wyszła mocniejsza niż kiedykolwiek wcześniej. Praktycznie odbudowała sprzedaż w przeliczeniu na metr kwadratowy sklepów, znacząco poprawiła pozycję w internecie, zaczęła przyspieszać wzrost powierzchni handlowej i poprawiła rentowność – mówi Łukasz Wachelko, szef działu analiz Wood & Company na Polskę.

Nie dziwi więc, że w składowych rankingach Giełdowa Spółka Roku LPP zostało wysoko sklasyfikowane w kategorii spółek, które mogą mówić o sukcesie w 2021 r., jak i tych o kompetentnym zarządzie.

Zarząd odrobił lekcję

Jeśli nie liczyć dokooptowania do zarządu syna jednego z twórców LPP, pozostali członkowie ścisłego kierownictwa sterują odzieżowym gigantem co najmniej od 2015 r. W tym czasie kompetencje zarządu zostały poddane próbie nie tylko podczas pandemii COVID-19. W lutym 2014 r. akcje LPP po raz pierwszy w historii osiągnęły cenę 10 tys. zł. Aneksja Krymu przez Rosję zepchnęła kurs niżej (Rosja i Ukraina to ważne rynki dla LPP), ale we wrześniu i październiku akcje znów kosztowały

po 10 tys. zł za sztukę. Potem jednak zaczęły tanieć i we wrześniu 2016 można je było kupić za mniej niż 4 tys. zł.

– Zbiegło się wtedy kilka negatywnych czynników. Spółka wyciągnęła jednak wnioski z tej lekcji. Zmieniła podejście do kolekcji i zarządzania wewnętrznego. W efekcie wyszła na prostą i odzyskała wysoką rentowność. Później wprowadziła jeszcze inne zarządzanie kapitałem obrotowym. To bardzo poprawiło jej pozycję gotówkową. Gdy przyszedł kryzys covidowy, bardzo dotkliwy dla całej branży retail, LPP zdało egzamin. To między innymi było powodem wzrostu kursu do 18 tys. zł, choć oczywiście niskie stopy procentowe też wspierały wycenę – tłumaczy Konrad Księżopolski.

– Prędzej czy później przychodzą momenty weryfikacji modelu biznesowego. Rok 2020 to wybuch pandemii COVID-19 i wyzwania związane z ciągłością pracy sklepów. Rok 2021 r. to kontynuacja pandemii i napięcia związane z łańcuchami dostaw. Koszty frachtu z Chin do Europy wzrosły w ciągu dwóch lat kilkakrotnie. Jest to więc poważne wyzwanie dla firm importujących towary z Chin, a mimo to LPP udało się wypracować solidne wyniki – dodaje Sobiesław Kozłowski.

Warto zadawać pytania

Według Konrada Księżopolskiego dobre zarządzanie LPP jako spółką może się przekładać na dobrą opinię o jej relacjach inwestorskich.

– Nie twierdę, że LPP ma najlepszą komunikację z ryn-

kiem. Wiele innych spółek ma ją na podobnym, równie wysokim poziomie – zaznacza analityk Haitong Banku.

Spółka regularnie spotyka się z przedstawicielami rynku kapitałowego. Co kwartał poza raportem finansowym, prezentacją wyników i plikiem Excela z danymi operacyjnymi i finansowymi aktualizuje dla nich zbiór faktów o sobie. Raz do roku odświeża tzw. equity story, czyli materiał z тезami inwestycyjnymi i wynikami finansowymi oraz factbook, będący opisem modelu biznesowego, strategii i planów rozwoju.

– W trakcie konferencji wynikowych przedstawiciele spółki starają się odpowiadać na wszystkie pytania. Nie unikają odpowiedzi. To też wpływa na pozytywną ocenę relacji inwestorskich. Niektóre spółki spotykają się z przedstawicielami rynku kapitałowego, ale jak się zadaje pytania, to wiele z nich pozostaje bez odpowiedzi. W LPP komunikacja jest naprawdę dobra – mówi Konrad Księżopolski.

– Niezależnie od tego, czy jest lepiej czy gorzej, spółka pozostaje transparentna. Okresy rozmijania się z zapowiedziami są rzadsze niż u konkurencji. Na zadane pytanie nie uzyskuje się odpowiedzi będącej tylko marketingowym wytrychem. Dlatego warto zadawać pytania, bo można liczyć na odpowiedź. W branży modowej LPP z racji wielkości i transparentności może być benchmarkiem dla innych spółek – ocenia Sobiesław Kozłowski. © ®

LPP w rankingu GSR 2021		
kategoria	miejsce	punkty
ocena ogólna	1	88,57
kompetencje zarządu	5	94,96
innowacyjność	12	80,67
relacje z inwestorami	4	89,92
perspektywy rozwoju	11	82,35
sukces w 2021 r.	4	94,96

II MIEJSCE

Grupa Kęty trzyma poziom

Aluminiowy Apple – tak o numerze dwa w rankingu Giełdowa Spółka Roku mówi jeden z zarządzających funduszami

Kamil Zatoński

k.zatonski@pb.pl ☎ 22-333-99-70

W 2003 r. Grupa Kęty została uznana przez ekspertów za Giełdową Spółkę Roku. Po niemal dwóch dekadach do powtórzenia wyniku zabrakło nieco lepszych ocen w kategorii innowacyjność. Tradycyjny biznes ma jednak swoje zalety, które doceniają analitycy i zarządzający, i dlatego spółka regularnie zajmuje miejsce w czołówce rankingu „Pulsu Biznesu”.

– Grupa Kęty to jedna z najlepszych jakościowo spółek notowanych na GPW w Warszawie.

Najmocniejsze strony spółki to: wysoko oceniany przez inwestorów zarząd i jasna strategia rozwoju, umożliwiająca poprawę pozycji rynkowej na rynku europejskim. Firma systematycznie zdobywa udziały rynkowe, zwiększając przychody, zyski i wypłacane dywidendy – mówi anonimowo jeden z zarządzających.

Jak dodaje, dobrym podsumowaniem sukcesów spółki jest zachowanie kursu akcji.

– W ciągu ostatnich dziesięciu lat wzrósł o prawie 700 proc.. Poza spółkami technologicznymi jest to jeden z najlepszych wyników na warszawskiej giełdzie – dodaje specjalista.

W 2021 r. notowania Grupy Kęty urosły o 24 proc., choć

u jego progu zarząd tonował oczekiwania rynku. Według prognoz, przedstawionych jeszcze pod koniec 2020 r., przychody w minionym roku miały wzrosnąć o 5,5 proc. do 3,6 mld zł, EBITDA o 4,7 proc. do 624 mln zł, a zysk netto za ledwie o 0,8 proc. do 369 mln zł wobec zysku za 2020 r. skorygowanego o „efekt lockdownu” w segmencie opakowań gętych (SOG). Prognozę trzykrotnie podnoszony w ciągu roku, tłumacząc to wyższymi cenami oferowanych produktów. Skończyło się... przekroczeniem najśmielszych prognoz i zyskiem netto na poziomie 582 mln zł. To o 58 proc. więcej niż pierwotnie zakładano. Za niedoszacowanie tendencji rynko-

wych nikt do zarządu pretensji jednak nie ma – kompetencje menedżerów z Dariuszem Mańką na czele ponownie zostały uznane za najważniejszy atut firmy. W tej kategorii więcej punktów zbierał tylko Enter Air.

– Zarząd spółki jest uczciwy i poukładany, a wyrazem tego jest coroczne wypłacanie dywidendy. Nie ma też ryzyka transferów do spółek głównego akcjonariusza, bo takowego po prostu nie ma – mówi inny z zarządzających.

W akcjonariacie dominującą pozycję mają fundusze emerytalne. To wymusza wysokie standardy w relacjach z inwestorami. Są one oceniane jako bliskie ideału – w tej kategorii

spółka została sklasyfikowana na drugim miejscu.

– Polityka informacyjna jest doskonale prowadzona, a inwestorzy otrzymują na bieżąco aktualizacje dotyczące wyników i prognoz – uważa zarządzający.

Najważniejsze jest jego zdaniem to, że grypa notuje bardzo dobre wyniki niezależnie od wahań koniunktury.

– Grupę Kęty można określić mianem aluminiowego Apple’a – dodaje ekspert.

Stabilność biznesu znalazła odzwierciedlenie w ocenach, które tylko nieznacznie zmieniły się w porównaniu z rankingiem z 2020 r. (najmocniej w kategorii sukces). Były jednak bez wyjątku lepsze, co przełożyło się na awans na podium o jeden stopień. © P

Grupa Kęty w rankingu GSR 2021

kategoria	miejsce	punkty
ocena ogólna	2	87,40
kompetencje zarządu	2	96,10
innowacyjność	28	74,03
relacje z inwestorami	2	90,91
perspektywy rozwoju	13	81,17
sukces w 2021 r.	5	94,81

REKLAMA

43802

MATERIAŁ
MARKETINGOWY



Sprawdź inPZU

– nowoczesną platformę online do budowania Twojego kapitału z największą ofertą funduszy indeksowych w Polsce.

Od stycznia 7 nowych funduszy w ofercie, m.in. Obligacji Inflacyjnych, Akcji Rynku Złota, Surowców czy Zielonej Energii.

- **minimalna** wpłata tylko 100 zł
- **jedne z najniższych** opłat za zarządzanie na rynku
- **0 zł** opłat manipulacyjnych

Wejdź na inpz.pl i sprawdź inwestycje pasujące do Ciebie.

Inwestycje w fundusze inwestycyjne są obciążone ryzykiem inwestycyjnym. inPZU SFI0 ani TFI PZU SA nie gwarantują, że zrealizujesz założony cel inwestycyjny lub uzyskasz określony wynik inwestycyjny. Należy liczyć się z możliwością utraty wpłaconych środków. Wyniki inwestycyjne, które Fundusz osiągnął w przeszłości, nie są gwarancją ani obietnicą, że Fundusz osiągnie określone wyniki w przyszłości. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym oraz kluczowymi informacjami dla inwestorów (KII). Informacje o Funduszu oraz szczegółowy opis czynników ryzyka znajdziesz w prospekcie informacyjnym na pz.pl. KII dostępne są w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa i na pz.pl. Prospekt i KII są w języku polskim. Subfundusze Funduszu są zarządzane pasywnie. Dane podane w materiale nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie są formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Nie mogą stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnych. TFI PZU SA podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

III MIEJSCE

ING to bank wybiegający w przyszłość

Proste zasady prowadzenia biznesu w połączeniu z efektywnością zamiast efekciarstwa wywindowały notowania banku z holenderskim kapitałem na rekordowe poziomy

Kamil Kosiński

k.kosinski@pb.pl ☎ 22-333-99-24

Mimo że rok 2021 przyniósł wyraźny wzrost kursów giełdowych banków, to ING Bank Śląski był jedną z pięciu największych instytucji, której notowania osiągnęły rekord wszech czasów. 5 listopada 2021 r. cena na zamknięciu sesji wyniosła 282 zł. Poziom ten został później pokonany w lutym 2022 r.

Stopa zwrotu z akcji ING w 2021 r. wyniosła 56 proc. Więcej można było zarobić na akcjach Pekao, ale notowaniom banku z zębem wciąż bardzo daleko do rekordów sprzed lat. W przeciwieństwie do innych banków – i to nie tylko tych największych – kurs ING ma zaś to do siebie, że jeśli nie liczyć koronawirusowego załamania, od dekady powoli, acz systematycznie pnie się w górę. Obce są mu koniunkturalne ruchy widoczne w notowaniach konkurentów.

Maciej Marcinowski, zastępca szefa działu analiz Trigonu DM, zaznacza, że wolumen kredytów w ING rósł w ostatnich latach szybciej od rynku. Bank praktycznie nie ma kredytów frankowych, nieistotne dla niego było tzw. małe TSUE dotyczące kredytów konsumenckich spłacanych przed terminem. Przy wzroście wyższym od rynku omijał go więc szereg rodzajów ryzyka dotyczących sektoru bankowy. I to nie przez rok, ale kilka lat.

– ING jest bankiem, który od wielu lat konsekwentnie zwiększa bilans szybciej niż rynek i raportuje jeden z najwyższych zwrotów z kapitału – potwierdza Kamil Stolarski, szef analityków biura maklerskiego Santander Bank Polska.

Myślenie długofalowe

Wśród składowych ogólnej oceny rankingu Giełdowa Spółka Roku wysoko zostały ocenione kompetencje zarządu ING Banku Śląskiego.

Kamil Stolarski zaznacza, że ING jest nieco inaczej zarządzany niż inne banki. W największym stopniu zabezpiecza ry-

zyko stopy procentowej, dzięki czemu jego wyniki są bardzo stabilne od konkurentów, co było widać zwłaszcza po koronawirusowych obniżkach stóp procentowych NBP.

– ING ma długoterminowy horyzont myślenia o biznesie. Już w 2005 r. definiował się jako bank oszczędnościowy, mimo iż w tamtym otoczeniu, przy wysokiej nadpłynności sektora, wydawało się, że wzmacnianie nogi depozytowej nie ma większego sensu. Ale po kryzysie 2008 r. okazało się, że ING ma ogromną przestrzeń do tego, by kredytów udzielać, podczas gdy potencjał innych banków zmalał. Bank też starał się trzymać z daleka od hipotecznych kredytów walutowych, co nie do końca się udało, ale przynajmniej bank nie popełnił błędu wejścia w ten segment na taką skalę jak niektórzy konkurenci. W ostatnich latach ING jako jeden z pierwszych mocno postawił na digitalizację i cyfryzację, tam upatrując swoich przewag konkurencyjnych, co szczególnie sprawdziło się w okresie pandemii. Bank niechętnie podchodzi też do przejęć, a zamiast tego koncentruje się na wzroście organicznym, co jest mniej efekciarskim, ale jednocześnie bardziej efektywnym i tańszym sposobem pozyskania klientów. Generalnie strategia ING sprowadza się do trzymania prostych, ale długoterminowo skutecznych zasad biznesowych oraz unikania błędów, od których nie zawsze udało się uciec konkurencji – komentuje Michał Sobolewski, analityk DM Banku Ochrony Środowiska.

Niemala w tym zasługa prezesa Brunona Bartkiewicza. Kierował on bankiem w latach 2004-09 i po kilku latach w zagranicznych strukturach grupy ING, robił to ponownie od 2016 r.

Przedstawiciele instytucji finansowych wysoko ocenili innowacyjność produktów i usług ING. Według Kamila Stolarskiego może być to konsekwencją wielu drobnych czynników, które zebrane razem wpływają na ogólny obraz.

– ING jako pierwszy miał znaczący udział sprzedaży kredytów hipotecznych ze stałą stopą procentową i ofe-

rował te kredyty w sprzyjającym momencie dla klientów. Niektóre banki dużo o takich kredytach mówiły, ale to ING ruszył z nimi na sporą skalę jako pierwszy. Traktuję to jako innowacyjność. Nie jest tak, że ING wymyślił kredyty hipoteczne ze stałą stopą procentową, ale ustawił wszystkie systemy i procesy wewnętrzne, by wyjść z tym produktem na rynek – mówi Kamil Stolarski.

Podobnie jest z kontami oszczędnościowymi.

– W części depozytowej banki odchodzą obecnie od lokat terminowych, przesuwając klientów w kierunku kont oszczędnościowych. A ING to pierwszy bank, który bazę depozytów miał zbudowaną właśnie na kontach oszczędnościowych – zaznacza Kamil Stolarski.

Bazując na swoich prywatnych doświadczeniach, osoby operujące na rynku kapitałowym doceniają też technologiczne aspekty podejścia do klientów w ING.

– Przyjazność mobilnych aplikacji bankowych dla użytkowników jest jednak różna. Aplikacja ING jest konkurencyjna pod względem doświadczenia klienta względem aplikacji innych banków – twierdzi Kamil Stolarski.

– W kilku bankach miałem produkty, z których rezygnowałem. W ING mogłem to zrobić przez internet czy telefon. W innych instytucjach wymagało to wizyty w oddziale, a niekiedy kilku pism w nadziei, że wreszcie się uda. Porównywałem też, jaka jest funkcjonalność aplikacji mobilnej ING i konkurencji. W ING jest lepsza – potwierdza Sobiesław Kozłowski, dyrektor departamentu doradztwa inwestycyjnego Noble Securities.

Plik plikowi nie równy

Wysoko zostały ocenione relacje inwestorskie ING. Nasi rozmówcy zwracają uwagę, że odpowiada za nie Izabela Rokicka, która „zna fach”, gdyż niegdyś była analityczką w biurze maklerskim. Brak jest zastrzeżeń do raportów kwartalnych ING oraz towarzyszących im prezentacji i plików arkusza kalkulacyjnego z danymi.

– Prezentacje i materiały dla analityków przygotowane przez ING są po prostu dobrze zrobione. Zbiór danych jest tak skonstruowany, że nie trzeba dużo dodatkowej obróbki, by te dane wykorzystać. ING podaje przy tym dobry zakres danych i nie „koloryzuje”. Są przypadki, gdy banki lubią tak zmieniać zakres i prezentowane informacje, by podkreślić to, co akurat uważają za właściwe pokazać, przy okazji zmieniając sposób prezentacji danych. W mojej ocenie to dosyć krótkoterminowe podejście – opowiada Michał Sobolewski.

Zastrzeżenia budzi za to niechęć ING do estymacji przyszłości.

– Bank kurczowo trzyma się historii i nie chce odnosić się do potencjalnych scenariuszy na przyszłość. Wynika to ze strategii komunikacji obranej przez ING. Bardzo wysoko oceniam zespół relacji inwestorskich ING, ale czasami w rozmowach potrzebuję wybiegać w przyszłość – mówi Kamil Stolarski.

– ING wyróżnia się tym, że prezes w trakcie spotkań kwartalnych może mówić o wszystkim, ale nie będzie odpowiadał na pytania dotyczące przyszłości. Z drugiej strony, jeśli pytania dotyczą wyników raportowanych, to spółka odpowiada bardzo szczegółowo – potwierdza Sobiesław Kozłowski.

Kamil Stolarski przyznaje jednak, że zdarzają się przypadki, iż w trakcie konferencji wyników ING jednak udostępnia rynkowi informacje o sposobie zarządzania bankiem i trendach w sektorze.

– Przy okazji prezentacji wyników za 2021 r. usłyszeliśmy, że wynagrodzenia w ING nie będą rosły wolniej od inflacji, a negatywne efekty Polskiego Ładu zostaną skompensowane 2,5 tys. pracowników tak, by nie było żadnej „luki płacowej”. Pozostałe banki bardziej zachowawczo odnoszą się do tej palącej kwestii – zaznacza Kamil Stolarski.

– ING jako jedna z nielicznych spółek rozsyła ankietę, w której pyta o postrzeganie swoich relacji z rynkiem i to, co w tym zakresie mógłby robić lepiej. Z mojej perspektywy jest to warte odnotowania – dodaje Sobiesław Kozłowski. ©



► **DLUGODYSTANSOWIEC:** ING Bank Śląski, którego prezesem jest Brunon Bartkiewicz, myśli o biznesie długoterminowo, a nie tylko w perspektywie wyników najbliższych kwartałów. [FOT. WM]

ING w rankingu GSR 2021

kategoria	miejsce	punkty
ocena ogólna	3	86,89
kompetencje zarządu	3	95,80
innowacyjność	5	84,87
relacje z inwestorami	5	89,08
perspektywy rozwoju	17	79,83
sukces w 2021 r.	19	84,87

AWANSE I SPADKI

MCI w górę, Ten Square Games w dół

Zaufanie rynku buduje się długo, traci – bardzo szybko, wynika z porównania rankingów GSR za lata 2020 i 2021.

W 2020 r. kurs MCI wzrósł o 68 proc., a w 2021 r. – choć niemal bez przerwy rósł do listopada – skończyło się stopą zwrotu mniejszą o połowę. Dla ekspertów, którzy oceniali firmę Tomasza Czechowicza, dużo ważniejsze były jednak jej osiągnięcia i potwierdzenie, że udany pod względem wyjść z inwestycji (ponad 1 mld zł) i zysków 2020 r. (126 mln zł netto) nie był jednorazowym wyskokiem. Po trzech kwartałach 2021 r. zysk netto sięga – bagatela – 506 mln zł, a wartość księgowa na jedną akcję to 35,48 zł. To dwa razy więcej od obecnego kursu na GPW. W portfelu funduszy MCI są udziały w takich firmach jak IAI (oferuje platformę do

tworzenia i prowadzenia e-sklepów) i Morele – e-sklep, który szuka nowego inwestora. Udziały w innym e-sklepie – działającym w krajach bałtyckich Pigu – MCI sprzedał w ubiegłym roku za 170 mln zł. I właśnie w kategorii „Sukces w 2021 r.” MCI został przez ekspertów oceniony najwyżej, dzięki czemu zajął w niej siódme miejsce. Wysoko cennie są także: innowacyjność i perspektywy rozwoju, niższe – kompetencje zarządu, a najsłabszym elementem są relacje z inwestorami. W tej ostatniej kategorii ocena i tak jest wyraźnie lepsza niż w 2020 r., ale zdecydowanie najmocniej poprawiło się postrzeganie innowacyjności składników portfela MCI. W sumie spółka awansowała w rankingu GSR aż o 65 pozycji – z 76 na 11 lokatę.

O ponad 50 miejsc (z 67 na 16) awansował Inter Cars (za sprawą lepszych ocen osiągnięć i perspektyw), o 40 (z 99

na 59) – VRG (eksperci docenili osiągnięcia i kompetencje zarządu). Ze 112 miejsca na 76 skoczył CI Games, głównie dzięki poprawie ocen w kategoriach kompetencje zarządu i sukces w 2021 r.

Spory skok stał się udziałem zwycięzcy rankingu – LPP (z 23 na 1 miejsce) i Kruka (z 38 na 7 miejsce). Przebojem do czołówki przebił się ubiegłoroczny debiutant – Shoper – który zajął w rankingu ogólnym czwarte miejsce.

Z ósmego na 98 miejsce spadł natomiast Ten Square Games, którego notowania w ubiegłym roku załamały się po zakończeniu fiaskiem przeglądu opcji strategicznych. Inwestorzy zwątpili także w dynamiczny rozwój firmy, a wyrazem tego jest dramatyczny spadek ocen w kategorii perspektywy rozwoju. Z 91,4 na 100 możliwych punktów uzyskanych w 2020 r. w kolejnym roku ostatecznie niepełna 50. Z 83 do 59 pkt spadła ocena kompetencji zarządu,

z 86 do 62 – relacji z inwestorami.

Po jednym dobrym roku obniżyły się oceny OncoArendi Therapeutics i Mercatora, po zmianach w zarządzie mocno popsuło się postrzeganie PKO BP (spadek z 22 na 78 miejsce). Znacznie słabiej wypadł też Budimex, ale nie przez zmiany w zarządzie (kompetencje Artura Popki, następcy Dariusza Blochera, oceniane są niemal tak samo), ale zmianę postrzegania osiągnięć w poprzednim roku i pogorszenie perspektyw rozwoju. Ponownie spadły też notowania CD Projektu, który seryjnie wygrywał ranking GSR w latach poprzedzających premierę „Cyberpunka”. Kiedy ta okazała się kłapą, spółka spadła w otchłań zestawienia. 94 pozycja jest niewiele wyższa niż zajęta przez Ten Square Games, ale też niewiele niższa niż PZU, Pekao czy PKN Orlen. © P

Kamil Zatoński

k.zatonski@pb.pl 22-333-99-70

Awanse...

► Zmiana pozycji wobec rankingu GSR 2020

	ranking GSR 2021
MCI Capital	65
Inter Cars	16
VRG	59
CI Games	76
Enter Air	24
Kruk	7
Bank Millennium	27
Voxel	20
Unimot	17
Stalprodukt	86

...i spadki

DataWalk	39
LiveChat	54
CD Projekt	94
Vigo System	44
Śnieżka	49
Budimex	68
PKO BP	78
Mercator	111
OncoArendi	74
Ten Square Games	98

Źródło: „PB”

REKLAMA

43801

ORLEN W PORTFELU

WEJDŹ DO AKCJI

z Programem dla Akcjonariuszy Indywidualnych PKN ORLEN

- OSZCZĘDZAJ na paliwie aż do 540 zł rocznie
- KUPUJ taniej na stacjach PKN ORLEN
- ZYSKAJ WIEDZĘ o rynkach finansowych w Akademii Inwestowania
- BIERZ UDZIAŁ w wyjątkowych wydarzeniach

Poznaj korzyści na www.orklenwportfelu.pl

PARTNER PROGRAMU:  Biuro Maklerskie

PARTNER EDUKACYJNY AKADEMII:  CFA Society Poland

PARTNER MERYTORYCZNY PROGRAMU:  Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

Program ORLEN W PORTFELU ani też żaden z udostępnianych komunikatów czy dokumentów na jego temat, nie stanowi oferty sprzedaży ani zachęty do złożenia oferty kupna papierów wartościowych PKN ORLEN S.A. Publikacja takich materiałów nie oznacza również rekomendowania przez PKN ORLEN S.A. ani przez żaden inny podmiot sprzedaży bądź kupna jakichkolwiek papierów wartościowych, w szczególności papierów wartościowych PKN ORLEN S.A.

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2021

INNOWACYJNOŚĆ PRODUKTÓW I USŁUG

Dotacyjny as kusi innowacyjnością

Specjaliści za najbardziej innowacyjną spółkę na giełdzie uznali jedną z tych najmłodszych – ubiegłorocznego debiutanta Captor Therapeutics

Marcel Zatoński

m.zatonski@pb.pl 22-333-98-15

Biotechnologia pozostaje w cenie wśród analityków i zarządzających. W ubiegłym roku cały ranking Giełdowa Spółka Roku wygrała Selvita, a wysokie noty m.in. za innowacyjność i perspektywę rozwoju zbierały też Celon Pharma, Ryvu i OncoArendi.

W tym roku eksperci za najbardziej innowacyjną spółkę na GPW uznali Captor Therapeutics, wywodząca się z Wrocławia firmę biotechnologiczną, która pracuje nad „technologią celowanej degradacji białek chorobotwórczych” (TPD), która ma pozwolić na opracowywanie leków na szeroką gamę schorzeń, w tym na nowotwory. W rankingu ogólnym zajęła ona 15 miejsce – wśród ubiegłorocznych debiutantów lepiej poradził sobie tylko e-handlowy Shoper.

Przełomowa technologia

Captor zadebiutował na GPW w połowie kwietnia ubiegłego roku po ofercie publicznej wartej 184 mln zł, czyli największym biotechnologicznym IPO w historii warszawskiej giełdy. Z nowej emisji pozyskał prawie 150 mln zł, część walorów sprze-

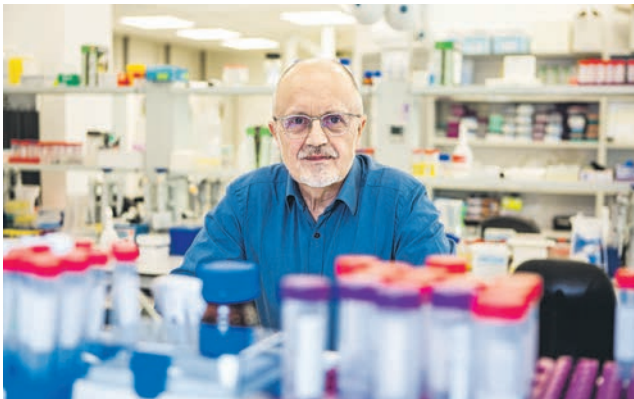
dali też dotychczasowi akcjonariusze.

Tuż po debiucie kurs chwilowo spadł, ale pierwsze miesiące na parkiecie spółka i jej akcjonariusze mogą zaliczyć do udanych – kurs utrzymywał się powyżej ceny z IPO aż do początku marca tego roku, gdy wszystkie indeksy mocno straciły po inwazji Rosji na Ukrainę.

Wcześniej spółka była bardzo skuteczna w pozyskiwaniu państwowego wsparcia na badania – na prace badawcze na wczesnych etapach pozyskała ponad 175 mln zł, głównie z NCBR.

Captor działa w badawczej niszy – jego przedstawiciele podkreślają, że nad podobnymi rozwiązaniami pracuje obecnie jedynie kilkanaście spółek na świecie. Spółki biotechnologiczne, w tym te, które notowane są na GPW, w pracach nad lekami zajmują się często inhibitorami, czyli małymi cząsteczkami blokującymi działanie białek, które są obecne w organizmie przy określonych chorobach. Tymczasem terapie Captora mają selektywnie degradować białka odporne na działanie inhibitorów i uzupełniać istniejące metody leczenia.

– Praktycznie wszystkie terapie opracowane od pojawienia się przemysłu farmaceutycznego opierają się na tzw. małych cząsteczkach lub lekach biologicznych, które oddziałują na około 700 celów terapeutycznych. To zaledwie jedna piąta wszystkich



► **INWESTYCJA W PRZYSZŁOŚĆ:** Captor, którego prezesem jest Tom Shepherd, pieniędzmi z dotacji i od inwestorów finansuje kosztowne prace badawcze nad nowymi lekami. Koszty jeszcze wzrosną, gdy potencjalne terapie dojdą do etapu badań na ludziach, więc Captor, podobnie jak większość spółek biotechnologicznych, zamierza sprzedawać prawa do projektów większym firmom farmaceutycznym. [FOT. SP]

potencjalnych celów terapeutycznych, które można wykorzystać do opracowywania leków. Ze względu na niepowtarzalność i zupełnie odmienne podejście technologii TPD może zostać zastosowana do dużej części niebadanych dotychczas celów terapeutycznych i dlatego pole do rozwoju nowych terapii opartych na TPD jest bardzo szerokie – tłumaczył w „PB” Tom Shepherd, prezes Captora.

Badawcza kolejka

O jakie konkretne choroby chodzi? Obecne projekty badawcze spółki koncentrują się na chorobach nowotworowych i autoimmunologicznych.

– Z jednej strony mieć w portfolio cząsteczki atakujące zupełnie nowe cele, a z drugiej opracować leki, które przewyższają ograniczenia istniejących terapii dla już rozpoznanych celów molekularnych. Takie zróżnicowane portfolio ma ograniczać ryzyko niepowodzenia projektów – wyjaśniał Tom Shepherd.

Na wyniki prac badawczych spółki i ich komercjalizację trzeba będzie jeszcze poczekać – i to długo. Na razie żaden z projektów nie doszedł do etapu badań klinicznych. Spółka zapowiada, że najbardziej zaawansowane będą do tego gotowe w 2023 r.

Zmienne szczęście

W kategorii „innowacyjność produktów i usług” w ostatnich latach firmy biotechnologiczne walczyły ze zmiennym szczęściem o palmę pierwszeństwa ze spółkami telemedycznymi i przedstawicielami branży gier. Zmienne szczęście mają też inwestorzy firm z tej kategorii.

Najgorzej na wierze w innowacyjność wyszli do tej pory akcjonariusze telemedycznego Brastera, który zwyciężył w tej kategorii w rankingu za 2017 r. – problem w tym, że jego innowacyjne urządzenie do badania piersi spotkało się z negatywnym przyjęciem onkologów i w żadnym momencie nie generowało znaczącej sprzedaży.

Dobrych nastrojów nie mogą mieć też akcjonariusze regularnie goszczącego na podium innowatorów w ostatnich latach Medicalgorithmics, którego urządzenie do badania serca sprzedawało się dobrze w USA – ale złote czasy już się skończyły i spółka po dużym spadku wyników i notowań szuka teraz nowych inwestorów.

Biotechnologiczne spółki wypadają na tym tle nieźle. Najlepiej w rankingu innowatorów wypadły do tej pory w 2018 r., gdy wygrała go Selvita, a drugie było OncoArendi. W dwóch kolejnych latach na podium gościło też Ryvu, czyli wydzielony z Selvity biznes poszukiwawczy. Selvita i Ryvu także w tym roku znalazły się w pierwszej dziesiątce najbardziej innowacyjnych firm w rankingu. Ubiegłoroczny zwycięzca, ML System, był drugi. © P

Innowacyjność produktów i usług		
miej-	spółka	punkty
1.	Captor Therapeutics	92,86
2.	ML System	90,48
3.	Shoper	89,29
4.	Selvita	88,10
5.	ING Bank Śląski	84,87
6.	Allegro	84,21
7.	Ryvu	83,93
8.	MCI	82,14
9.	Mo-Bruk	82,14
10.	DataWalk	81,63

Źródło: Badanie Giełdowa Spółka Roku 2021.

KOMENTARZ PARTNERA

Fundamentalna zmiana na rynkach



MAREK DIETL
prezes
Giełdy Papierów Wartościowych
w Warszawie

Porównując zestawienie Giełdowej Spółki Roku z 2020 i 2021 r., możemy zaobserwować fundamentalną zmianę, jaka zaszła na rynkach i znalazła swoje odbicie w rankingu „Pulsu Biznesu”. Podsumowując rok 2020, mówiliśmy o spółkach z tzw. grupy covid-winners, jakimi stały się szybko rozwijające się firmy technologiczne. W 2021 r. do zestawienia i na czołowe miejsca powróciły spółki z bardziej tradycyjnych sektorów polskiej gospodarki. Taka dynamiczna zmiana była spowodowana kilkoma czynnikami, w efekcie których rynek akcji przeżywał hossę.

Szeroki indeks WIG ustanowił nowy historyczny rekord: na zamknięciu sesji 5 listopada 2021 r. osiągnął blisko 75 tys. pkt oraz zanotował 21,5-procentową stopę zwrotu w skali roku. Błyszczały spółki o średniej kapitalizacji – indeks mWIG40 zyskał 33,1 proc. W 2021 r. mieliśmy do czynienia z tzw. rotacją sektorową. Wysokie wyceny spółek z sektora game-dev spowodowały obniżenie ich atrakcyjności w oczach inwestorów, a 2021 r. przyniósł w ich notowaniach zdecydowaną korektę. Inwestorzy zwrócili oczy w stronę zapomnianych podczas pandemii spółek z tradycyjnych sektorów – WIG-odzież wzrósł o 83,7 proc., natomiast WIG-banki o 81,3 proc. Powrót banków do łask inwestorów nie może dziwić: pod koniec zeszłego roku mieliśmy do czynienia z oczekiwanym przez rynek wzrostem

stóp procentowych wymuszonym przez podwyższoną inflację.

W ubiegłym roku sytuacja firm oraz konsumentów we wszystkich krajach rozwiniętych uległa znacznej poprawie dzięki m.in. niespotykanej dotąd interwencji fiskalnej państwa. Odroczone konsumpcja z 2020 r. wywołała zwiększony popyt konsumpcyjny, a odmrażanie gospodarek na całym świecie pozwoliło na mocne odbicie. Zmiany w otoczeniu makroekonomicznym, czyli wzrost inflacji i podwyżka stóp procentowych, uwypukliły znaczenie długoterminowego i stabilnego wzrostu. Spółki, które cechują się tymi wartościami, ponownie znalazły się na radarach inwestorów i to właśnie na nich w 2021 r. trwała hossa. A biorąc pod uwagę wydarzenia ostatnich tygodni za naszą wschodnią granicą, zainteresowanie

stabilnymi spółkami z tradycyjnych sektorów gospodarki będzie kontynuowane również w 2022 r.

Podobne wnioski należy wyciągnąć z wyników rankingu Giełdowa Spółka Roku 2021. Wielu inwestorów jest podatnych na krótkoterminowe wahania rynkowe. Na giełdzie i ogólnie w inwestowaniu nie liczy się jednak chwilowa moda, ale przede wszystkim długoterminowa perspektywa, którą można osiągnąć również dzięki wzięciu pod uwagę czynników ESG. Myślę, że konflikt w Ukrainie tylko przyspieszy konieczność transformacji energetycznej w Polsce i w Europie. Dodatkowo liczę, że wzmocni się obecny już na rynkach trend. Inwestorzy nie patrzą i nie będą patrzyli już tylko na zyski firm, ale również na wpływ danej spółki na lokalne społeczności i respektowanie praw człowieka. © P

MISTRZ GPW 2021

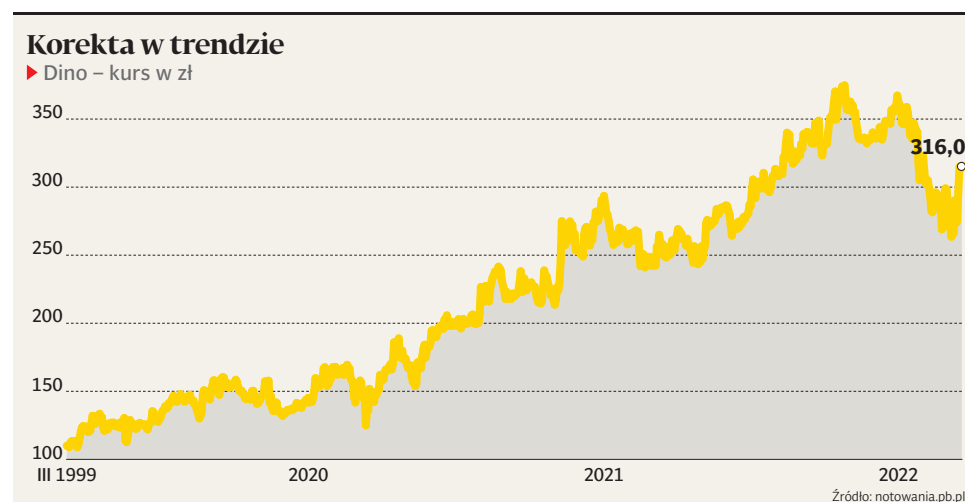
Czytelnicy postawili na Dino Polska

Tytuł Mistrza GPW za 2021 r. przypadł dynamicznie rosnącemu właścicielowi sieci sklepów spożywczych.

Profesjonalni uczestnicy rynku – analitycy i zarządzający – postawili w badaniu Giełdowa Spółka Roku 2021 r. na LPP. Na drugim miejscu uplasowała Grupę Kęty, która w finale równoległych wyborów – głosowania czytelników pb.pl i Bankier.pl – potykała się z Dino Polska.

Właściciel sieci sklepów wygrał to starcie i po raz pierwszy w historii sięgnął po tytuł Mistrza GPW. W drodze do finału najpierw znokautował Cognora, później zdecydowanie pokonał Aliora, a w półfinale pewnie odprawił z kwitkiem fanów JSW.

Przypomnijmy: spośród giełdowych spółek wybraliśmy te, które w 2021 r. naszym zda-



niem najbardziej się wyróżniły. Były to – oprócz Dino Polska – Cognor, Auto Partner, Alior Bank, JSW, iFirma, Milkiland, Mabion, Bowim, Asbis, Shoper, Kruk, Grupa Kęty, Bumech, Mostostal Płock i LPP.

Głosowanie ruszyło w czwartek, 13 stycznia. W losowaniu

wyłoniliśmy pary 1/8 finału i drabinkę. Do dalszego etapu przechodziły firmy, które zdobyły więcej głosów.

Wybór Dino uzasadnił tym, że dominujący silny, jednostajny trend wzrostowy to dla inwestorów długoterminowych idealny przykład realizacji stra-

tegiej „kup i trzymaj” na spółce z głównego indeksu o dużej płynności. To nie zmienia się od debiutu Dino na GPW, a rok 2021 przyniósł kolejne historyczne szczyty notowań i potwierdził, że kurs nie powiedział jeszcze ostatniego słowa, tak jak spółka, która z roku na

roku otwiera coraz więcej nowych sklepów. W 2021 r. były to aż 343 nowe lokalizacje i wzrost o 34,5 proc. w stosunku do roku poprzedniego.

W 2021 r. przychody firmy sięgnęły 13,36 mld zł (+32 proc.), zysk operacyjny przekroczył 1 mld zł, a zysk netto 805 mln zł (+25 proc.).

Zyski rosły wolniej niż przychody, bo presja ze strony producentów nie pozwala na pełne przeniesienie rosnących cen na konsumentów. Zaostrza się też konkurencja, co rodzi obawy o marżę. Jednocześnie Dino ze względu na zasięg geograficzny sieci (relatywnie mniejsza obecność we wschodniej części Polski) nie będzie takim beneficjentem napływu uchodźców, jak sklepy należące do Jeronimo Martins czy Eurocashu. To już znajduje odzwierciedlenie w kursie, który od początku roku spadł o 13 proc. © ®

Kamil Zatoński

k.zatonski@pb.pl ☎ 22-333-99-70

24

proc. ▶ O tyle wzrósł kurs Dino Polska w 2021 r.

Poprzedni zwycięzcy wyborów Mistrza 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
2019	Columbus Energy
2020	Mercator Medical

REKLAMA

43800

GPW WARTO BYĆ SPÓŁKĄ GIEŁDOWĄ

Rozwijaj swój biznes razem z nami



Segment
Spółek Rodzinnych na GPW

Dlaczego warto być spółką giełdową?

- ✓ Pozyskanie kapitału
- ✓ Wzrost prestiżu i rozpoznawalności marki
- ✓ Opcyjny program motywacyjny dla kluczowych pracowników
- ✓ Obniżenie kosztów i łatwiejszy dostęp do finansowania dłużnego (obligacje, kredyty)

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2021

RELACJE INWESTORSKIE

Unimot nie pozostawia pytań bez odpowiedzi

O konsekwencjach pandemii, przejmowania aktywów Lotosu i wojny w Ukrainie Unimot informował tak, że po raz drugi z rzędu dostał laur za najlepsze relacje inwestorskie

Magdalena Graniszewska

m.graniszewska@pb.pl ☎ 22-333-98-29

Czas mija, a Unimot trzyma wysoki poziom. Po raz drugi z rzędu analitycy i zarządzający funduszami, którzy wzięli udział w badaniu Giełdowa Spółka Roku 2021, uznali, że w relacjach inwestorskich paliwowa spółka jest najlepsza.

Sprawni i dostępni

Pierwszą nagrodę Unimot dostał po pierwszym roku pandemii. Restrykcje nie przeszkodziły mu w organizacji spotkań wideo czy nawet pierwszego w historii dnia inwestora. Druga nagroda więc – czy nie kolejny rok pandemii, ale przypada też na czas realizacji fuzji Orlenu i Lotosu, w ramach której Unimot ma kupić część aktywów, a także na czas wojny w Ukrainie.

– Cenię Unimot za wysoki poziom prezentacji inwestorskich, sprawny kontakt z działem IR, dostępność kluczowych osób w spółce podczas videokonferencji, ich organizację i dostępność również dla inwestorów indywidualnych – wylicza jeden z giełdowych

analityków, pragnący zachować anonimowość.

– Dobry kontakt z rynkiem, osiąganie kolejnych celów strategicznych, coroczna wypłata dywidendy i wzrost to atuty spółki – dodaje zarządzający z TFI.

Komunikacja na dobre i złe

Wysoki poziom relacji inwestorskich w Unimocie to wynik świadomej strategii przyjętej przez Adama Sikorskiego, współzałożyciela i głównego akcjonariusza firmy (wraz z rodziną). Tak opisywał to niedawno na łamach „PB” Piotr Cieślak, dyrektor zarządzający Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych oraz członek rady nadzorczej Unimotu: „Spółka od początku była otwarta na inwestorów, transparentnie komunikując się z rynkiem, a ja – od momentu gdy znalazłem się w radzie – staram się kłaść na ten obszar istotny akcent”.

Dziś Piotr Cieślak nadal podkreśla, że szczególną uwagę poświęca kwestii transparentności i komunikacji.

– W mojej ocenie działalność Unimotu na tym polu mogłaby być dobrą inspiracją nawet dla niektórych największych giełdowych spółek

Relacje z inwestorami

► NAJLEPSI...

miejsce w rankingu	spółka	punkty
1.	Unimot	94,29
2.	Grupa Kęty	90,91
3.	Celon Pharma	90,91
4.	LPP	89,92
5.	ING Bank Śląski	89,08
6.	Arctic Paper	88,57
7.	Neuca	87,01
8.	mBank	86,81
9.	Wirtualna Polska	85,71
10.	Dom Development	85,71

► ...NAJGORSI

miejsce w rankingu	spółka	punkty
112.	Stalprodukt	42,86
113.	Decora	42,86
114.	Polimex	42,86
115.	Toya	40,00
116.	BOŚ	39,29
117.	Enea	37,50
118.	Skarbiec	35,71
119.	Bumeh	33,33
120.	Rafako	33,33
121.	Biomed Lublin	14,29

Źródło: Badanie Giełdowa Spółka Roku 2021.

– uważa członek rady nadzorczej Unimotu.

Piotr Cieślak widzi cztery elementy, które inni mogliby ściągnąć od Unimotu. Po pierwsze, Unimot jest transparentny wobec inwestorów i komunikuje się z nimi niezależnie od tego, czy w spółce dzieje się dobrze czy źle.

– Wiele firm, przy niepowodzeniach, woli schować głowę w piasek – komentuje Piotr Cieślak.

Po drugie, w okresach zawirowań rynkowych spółka podejmuje dodatkowe działania komunikacyjne, o czym większość firm również zapo-

mina. Po trzecie, raporty finansowe i prezentacje wyników Unimotu bardzo dobrze objaśniają sytuację w spółce. Po czwarte, strona internetowa oferuje cenne i aktualne informacje dla inwestorów.

– Na uwagę zasługuje też program lojalnościowy dla akcjonariuszy, czyli Unimot Klub+. To nie tylko zniżki na produkty i usługi Unimotu, ale też szereg inicjatyw edukacyjnych – mówi Piotr Cieślak.

Twitter, YouTube i WWW

Adam Sikorski, zapytany o priorytety strategii w obszarze relacji inwestorskich

Unimotu, podkreśla przejrzystość i otwartość.

– Staramy się wsłuchiwać w potrzeby inwestorów i na bieżąco na nie reagować – mówi szef Unimotu.

Potrzeby można zaspokajać przez internet, dlatego Unimot prowadzi konto na Twitterze skierowane głównie do inwestorów, innych uczestników rynku i dziennikarzy, a ponadto organizuje konferencje wideo na kanale na YouTube z możliwością zadawania pytań oraz czaty inwestorskie.

– Ponadto publikujemy prognozy wyników i odpowiadamy na bieżąco na pytania,

które do nas spływają – wylicza Adam Sikorski.

Szef Unimotu poświęca też uwagę inwestorom instytucjonalnym i analitykom.

– Cykl komunikacji, jak w każdej spółce giełdowej, wyznaczają przede wszystkim terminy raportowania wyników okresowych, jednak reagujemy też na bieżąco, wychodząc z komunikacją do inwestorów przy okazji ważnych wydarzeń dla naszego biznesu – mówi Adam Sikorski.

Przykładem jest konferencja wideo po podpisaniu przedwstępnej umowy związanej z przejęciem aktywów Lotos Terminale, a także kolejna, zaraz po wybuchu wojny w Ukrainie.

– Kiedy przyszło nam wszystkim zmierzyć się pandemią w 2020 r., stworzyliśmy specjalną zakładkę na stronie, w której publikowaliśmy najważniejsze informacje związane z jej wpływem na nasz biznes. Teraz stworzyliśmy jeszcze jedną – związaną z wpływem sytuacji na Wschodzie na działalność Grupy Unimot. Zależy nam na tym, żeby żadne merytoryczne pytanie, na które możemy odpowiedzieć, nie pozostało bez odpowiedzi – mówi Adam Sikorski. © ®

KOMENTARZ PARTNERA

Strategia na niepewne czasy



DAWID JAKUBOWICZ
prezes Cechu

Właśnie mijają dwa lata od rozpoczęcia bezprecedensowego pasma zdarzeń, które mają znaczący wpływ na globalne rynki finansowe, sferę realną gospodarki i społeczeństwo. Wybuch pandemii blokujący aktywność gospodarczą na długie miesiące, przerwane łańcuchy dostaw, gwałtowne wahania cen na rynku surowców energetycznych trwające od kilku kwartałów, a obecnie tragiczne wydarzenia związane z wojną w Ukrainie to prawdziwy

sprawdzian dla firm na wielu płaszczyznach. W szczególności dla spółek giełdowych, dla których transparentność i odpowiedzialność wobec akcjonariuszy, a więc i skuteczna komunikacja, są kluczowe.

Od wiosny 2020 r. nieustająco towarzyszy nam ogromny ładunek niepewności. Jej źródła są zmienne, ale wciąż wydłuża się lista rodzajów ryzyka stanowiących wyzwanie dla zespołów zarządzających firmami, pracowników, ale także analityków, inwestorów czy regulatorów. Kwestie związane z łańcuchami dostaw ustanowiły nowe paradygmaty w światowych kontaktach handlowych. Dziś, przez wojnę i postępującą izolację rosyjskiej gospodarki, zostaną one jeszcze mocniej wpisane w otaczającą nas rzeczywistość. Europejski przemysł stanie przed wyzwaniem odnalezienia się w nowych

warunkach geopolitycznych, jednocześnie mierząc się z wcześniej wytyczonymi ambitnymi celami klimatycznymi.

Dla biznesu oznacza to potrzebę większej elastyczności i wprowadzania śmiałych, nieszablonowych rozwiązań. Takie było nasze założenie w przygotowaniu planu transformacji grupy na lata 2019-21. Dzięki szybkiej adaptacji do zmian, koncentracji na efektywności biznesu i budowie kultury korporacyjnej zbudowaliśmy fundamenty dalszego rozwoju. Mimo pandemii i kryzysu gospodarczo-społecznego umocniłyśmy pozycję na arenie międzynarodowej jako jeden z największych polskich eksporterów i inwestorów zagranicznych. Ale oprócz zdolności do rewizji planów, szybkiej adaptacji do nowych warunków oraz wytrwałości w działaniu firmy

muszą brać pod uwagę dodatkowe elementy w kreowaniu swoich strategii biznesowych. Kwestie ochrony środowiska i odpowiedzialności społecznej przez ostatnie lata znacznie zyskały na znaczeniu. Nie są one już wyłącznie elementem wizerunkowym, ale stanowią realne kryterium oceny spółek dokonywanej przez inwestorów, akcjonariuszy czy dużo bardziej świadome i aktywne społeczności lokalne.

Wyzwania te w długim terminie są niezbędne w celu utrzymania pozycji biznesu jako odpowiedzialnego pioniera zmian w krajobrazie ekonomiczno-społecznym. Tak też w Grupie Cech postrzegamy swoją rolę jako nowoczesnej i konkurencyjnej grupy chemicznej, przygotowując kolejny etap rozwoju na lata 2022-24 i realizując naszą ambitną strategię ESG. © ®

PERSPEKTYWY ROZWOJU

Shoper nie przestanie rosnąć

Producent oprogramowania dla e-commerce zyskał w pandemii Według specjalistów nie jest on jednak szczęściarzem, ale mocnym graczem

Mikołaj
Śmiłowski

m.smilowski@pb.pl ☎ 22-333-99-99

Zakupy internetowe przez ostatnie lata stawały się coraz bardziej popularne, a dzięki pandemii koronawirusa i braku alternatywy przekonały do siebie nawet te osoby, które zazwyczaj stronią od internetu. Wyjątkowo zyskał na tym Shoper, który po 15 latach istnienia w zeszłym roku zadebiutował na GPW. Jego zysk EBITDA w całym 2021 r. wzrósł o 34 proc. r/r, z czego w samym IV kwartale o około 65 proc. r/r.

Pod względem kapitalizacji rynkowej oraz liczby klientów spółka jest liderem w branży, ale zdaniem uczestników badania Giełdowa Spółka Roku 2021 Shoper nie spocznie na laurach i będzie wciąż zyskiwać dzięki zmianom zachodzącym w zachowaniu konsumentów.

Przyzwyczajenia nabyte przez ostatnie dwa lata mogą być czymś na tyle trwałym, że nie zmieni ich nawet oczekiwany powrót do „normalności”. Co więcej, analitycy przewidują, że prawdziwy rozwój wirtualnego shoppingu dopiero nastąpi, a zyskają na nim nie tylko sklepy, ale również pod-

mioty technologiczne umożliwiające realizację transakcji. Właśnie dlatego Shoper w plebiscycie Giełdowa Spółka Roku zajął pierwsze miejsce w kategorii perspektyw rozwoju.

– Dobre perspektywy rozwoju spółki wynikają głównie z potencjału rozwoju branży. Shoper jest liderem na rynku e-commerce, jeśli chodzi o podmioty dostarczające oprogramowanie dla sklepów internetowych w Polsce – mówi jeden z analityków.

” Zdaniem uczestników badania Giełdowa Spółka Roku 2021 Shoper nie spocznie na laurach i będzie wciąż zyskiwać dzięki zmianom zachodzącym w zachowaniu konsumentów.

Mimo braku pewności co do konkretnych planów spółki na najbliższe kwartały sama koniunktura w branży e-commerce i sprawność dotychczasowych rozwiązań oferowanych przez Shopera mogą wystarczyć do osiągnięcia pokazanych zysków.

– Perspektywy wzrostu spółki oceniamy jako bardzo solidne. Nasze prognozy na ten rok implikują ponad 50-procentowy wzrost przychodów oraz ponad 70-procentowy wzrost wyników na poziomie zysku EBITDA w porównaniu z zeszłym rokiem. Również w kolejnych latach oczekujemy utrzymania dwucyfrowego tem-

pa poprawy wyników – dodaje inny analityk.

Kredyt zaufania

Duże znaczenie dla rozwoju spółki będzie miała jej innowacyjność, która również została doceniona przez uczestników badania (3 miejsce). To od niej w gruncie rzeczy może zależeć sukces Shopera.

– Priorytetem spółki pozostaje inwestowanie w innowacyjność rozwiązań dla sklepów internetowych i ciągła rozbudowa oferty

przyspieszyła rozwój branży – dodaje analityk.

Jeszcze żółtodziób

Shoper na giełdzie zadebiutował w zeszłym roku. Jego osiągnięcia już uznawane są za znaczące (w kategorii sukces spółka uplasowała się na 14 miejscu), a analitycy są przekonani, że firmę stać na więcej. Duże nadzieje związane są z ekspansją na rynki zagraniczne. Ambicje nie są jednak globalne, ale raczej regionalne.

Aby zmotywować do działania spółkę o dużym potencjale, jej sukces w 2021 r. uznano za taki, który uplasował ją w drugiej dziesiątce rankingu (14 miejsce). Mimo rekordowych wyników finansowych analitycy uważają, że spółkę stać na więcej. Dużą nadzieją jest ekspansja na rynki zagraniczne. Mowa jednak nie o skali globalnej, ale bardziej regionalnej do państw sąsiadujących z Polską.

– W średnim terminie spółka nie powinna wykluczać wyjścia na rynki zagraniczne, ponieważ w krajach ościennych nie ma dużych, lokalnych graczy, z którymi musiałaby rywalizować. Istnieją spółki globalne, które po części stanowiłyby konkurencję, natomiast na bardziej lokalnym poziomie, współpracując z niszowymi klientami, Shoper mógłby się rozwinąć – przekonuje analityk. © P

KOMENTARZ PARTNERA

Egzamin za egzaminem



MARCIN ŻÓŁTEK
wiceprezes TFI PZU

Zwycięzcę rankingu Giełdowa Spółka Roku 2021 czeka zapewne trudny rok. Rok zmienności, funkcjonowania w nowej rzeczywistości geopolitycznej, w czasie wojny toczącej się tuż przy naszych granicach. Rok wyzwań związanych z nadal ciężącymi nad gospodarką efektami dwuletniej pandemii, na które nakładają się niespotykane co najmniej od lat 70 napięcia na rynkach surowcowych i zaburzenia związane z nałożonymi na Rosję sankcjami.

Egzamin z funkcjonowania w pandemii wypadł dla spółek giełdowych różnie. Jedne znakomicie potrafiły dostosować się i zadbać o życie i zdrowie pracowników, troszczyć się o partnerów i klientów. Inne po prostu walczyły o przeżycie. Mam nadzieję, że oceniający kandydatów do tytułu wzięli to także pod uwagę.

W 2022 r. czeka nas (spółki, zarządy, inwestorów) równie trudny, a może jeszcze trudniejszy egzamin z odpowiedzialności społecznej i empatii.

Na ile będziemy potrafili – być może kosztem własnych sukcesów – włączyć się w pomoc naszym sąsiadom, którzy przyjechali do Polski aby schronić się przed bombami, oraz tym, którzy zostali w Ukrainie. Różne może być podejście spółek do rozgrywanego się dramatu. Widzimy to na przykładzie międzynarodowych korporacji. Jedne natychmiast zadeklarowały wycofanie się z rynku rosyjskiego, drugie zrobiły to dopiero pod presją opinii publicznej, jeszcze inne – pozostały w Rosji, a nawet deklarują zwiększanie biznesu, wykorzystując miejsca opuszczone przez konkurencję. Miejmy nadzieję, że ktokolwiek otrzyma tytuł Giełdowej Spółki Roku w kolejnej edycji, będzie w ocenie odpowiedzialności społecznej wzorem do naśladowania. © P

” W 2022 r. czeka nas (spółki, zarządy, inwestorów) równie trudny, a może jeszcze trudniejszy egzamin z odpowiedzialności społecznej i empatii.

KOMENTARZ PARTNERA

Stabilność to podstawa wzrostu



IWONA
WAKSMUNDZKA-OLEJNICZAK
dyrektor wykonawczy
ds. strategii i innowacji
oraz relacji inwestorskich
PKN Orlen

Konsekwentnie budujemy multienergetyczny koncern, który będzie w stanie wzmocnić naszą odporność wobec wyzwań w ciężkich czasach. Teraz, kiedy sytuacja za naszą wschodnią granicą stała się trudna, tym bardziej widać potrzebę realizowanych przez nas planów strategicznych. Finalizacja fuzji PKN Orlen i Grupy Lotos stworzy podmiot, który dzięki solidnym fundamentom finansowym będzie w stanie budować bezpieczeństwo

energetyczne, tworząc jednocześnie wartość dla akcjonariuszy.

Chcemy być istotnym uczestnikiem rynku kapitałowego, aby z jednej strony jako wiodąca spółka na polskiej giełdzie chronić kapitały polskich inwestorów, z drugiej zaś ułatwić rozwój polskich przedsiębiorstw.

Jednym z działań w tym kierunku jest animowanie innowacji dla start-upów (zwłaszcza technologicznych), które mogą w przyszłości stać się lokomotywami naszego rynku kapitałowego.

Już w czasie pandemii skokowo wzrosła liczba inwestorów indywidualnych, którzy są aktywni na GPW. Wierzymy, że rynek kapitałowy może stać się interesującą alternatywą, jeśli będzie oferował zarówno stabilne, bezpieczne akcje blue chipów, jak

i perspektywiczne akcje nowych podmiotów, które – jak liczymy – wyjdą z naszego programu Orlen SkyLight Accelerator.

Dla naszych akcjonariuszy ważna jest nie tylko stabilna pozycja finansowa spółki, ale również zrównoważony rozwój. W ramach strategii Orlen2030 podejmujemy szereg działań mających na celu rozwój niski- i zeroemisyjnych źródeł energii, w tym paliw przyszłości, ze szczególnym naciskiem na wodór. Jako pierwszy koncern paliwowo-energetyczny w regionie zadeklarowaliśmy, że do 2050 r. osiągniemy całkowitą neutralność emisyjną. W ramach realizacji tego przedsięwzięcia w minionym roku udało się nam m.in. nawiązać współpracę strategiczną z GE Renewable Energy – amerykańską firmą produkującą turbiny dla morskich elektrowni wiatrowych.

Przełoży się ona bezpośrednio na wzrost efektywności inwestycji w nasze farmy wiatrowe. Otrzymaliśmy też zgodę UOKiK na współpracę z Synthos Green Energy przy wdrożeniu technologii małych reaktorów atomowych, co pozwoli na produkowanie znacznie tańszej, a także bezemisyjnej i nieuzależnionej od importowanych paliw kopalnych energii elektrycznej.

Chcemy także edukować naszych inwestorów oraz dać im gwarancję, że ich pieniądze są bezpieczne. Z naszego portalu orlenwportfelu.pl korzysta już ponad 220 tys. użytkowników, a ponad 14 tys. osób korzysta z programu rabatowego. Współpracuje z nami już sześć biur maklerskich, a liczba akcjonariuszy wciąż wzrasta, co świadczy o wysokim poziomie zaufania do marki Orlen. © P

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2021

KOMPETENCJE ZARZĄDU

Enter Air potrafi latać w turbulencjach

Analitycy doceniają profesjonalizm zarządu najdłużej działającej polskiej czarterowej linii lotniczej. Choć ten rok znowu będzie trudny, perspektywy są optymistyczne

Małgorzata Grzegorzczuk

m.grzegorzczuk@pb.pl ☎ 22-333-98-56

Czarterowe linie lotnicze żyją w Polsce bardzo krótko. Więcej ich zbankrutowało, niż przetrwało. Enter Air, przewoźnik, który działa od ponad 20 lat, to ewenement. Nic dziwnego, że analitycy docenili jego zarząd i w rankingu Giełdowa Spółka Roku przyznali mu za kompetencje 97,62 pkt, co jest najwyższą notą wśród wszystkich firm z WIG20, mWIG40 i sWIG80.

Piloci z doświadczeniem

Przed Enter Airem w Polsce latały takie linie czarterowe jak m.in. Air Polonia (2001-04), Fischer Air Polska (2005-08) czy należąca do LOT-u Centralwings (2004-09). Ta ostatnia jest o tyle ważna, że to w tej spółce spotkali się założyciele Enter Aira, który ruszył operacyjnie w 2010 r. W tym samym roku upadła należąca do Zbigniewa Niemczyckiego i Katarzyny Frank-Niemczyckiej linia White Eagle Aviation, która działała od 1992 r., a od 2007 r. szukała inwestorów. Potem był głośny wzrost (2011 r.) i upadek (2012 r.) OLT Express należącego do Amber Gold, największej w Polsce piramidy finansowej. Nie było to na pewno ostatnie bankructwo...

– Enter Air dobrze sobie radził na tle branży zarówno w dobrych latach 2018-19, gdy był boom na turystykę, jak i w latach 2020-21, czyli w czasie pandemii. Branża lotnicza miała straty, ale nie zachwiała one niskokosztowym przewoźnikiem. W długim terminie spółka może skorzystać na zawirowaniach i zdobywać udziały rynkowe. Zarząd pokazał, że potrafi wykorzystać okazje – uważa Michał Krajczewski, kierownik zespołu doradztwa inwestycyjnego w Biurze Maklerskim BNP Paribas.

– Zarząd podkreśla, że model biznesowy spółki jest bardzo odporny na zawirowania rynkowe. Enter Air był w stanie odpowiedzieć na drastyczny



► **LATA ZNAJOMOŚCI:** Członkowie zarządu Enter Aira: Marcin Kubrak, który jest też dyrektorem operacji lotniczych, Mariusz Olechno, dyrektor techniczny, Grzegorz Polaniecki, dyrektor generalny i Andrzej Kobielski, dyrektor handlowy, poznali się w Centralwings, czyli nieudanym projekcie czarterowym LOT-u. Sami stworzyli najdłużej działającą w Polsce czarterową linię lotniczą, która w tegorocznym rankingu Giełdowa Spółka Roku zdobyła 97,62 na 100 możliwych punktów w kategorii „kompetencje zarządu”. [FOT. DAREK LEWANDOWSKI]

spadek popytu po wybuchu pandemii, renegeując umowy leasingowe, co poprawiło płynność i pozwoliło przetrwać zamknięcie europejskiego nieba. Spółka skorzystała również ze wsparcia PFR. W zarządzie zasiadają doświadczeni menedżerowie z długim stażem w branży lotniczej, co pomaga w zarządzaniu – dodaje Krzysztof Kawa, analityk w Erste Securities.

Enter Air poinformował o uzyskaniu pożyczki płynnościowej z Polskiego Funduszu Rozwoju w wysokości 287 mln zł w styczniu 2021 r. W pandemicznym 2020 r. miał 470,5 mln zł przychodów (wobec 1,6 mld zł rok wcześniej) i 154,1 mln zł straty (wobec 107,6 mln zł zysku w 2019 r.). Dla porównania: LOT stracił w 2020 r. 1,41 mld zł, a rok wcześniej zarobił 68,9 mln zł (przy przychodach rzędu 7,4 mld zł). Narodowy przewoźnik dostał z PFR 1,8 mld zł pożyczki i 1,1 mld zł na podniesienie kapitału.

– Przypominam sobie parę konferencji Enter Aira i w każdym przypadku zarząd przedstawiał się z bardzo dobrej

strony. Oprócz przygotowanej prezentacji, która jest standardem, w bardzo przystępny sposób przedstawiał niuanse biznesu, które niekoniecznie są jasne dla kogoś spoza branży, np. zarządzających funduszami. Co więcej, zarząd spółki sprawia wrażenie bardzo kompetentnego, szczególnie godne uznania jest to, że działa w środowisku konkurencji ze strony firm zagranicznych i bardzo dobrze sobie radzi – twierdzi anonimowy przedstawiciel funduszu.

Enter Air ma czterech członków zarządu, którzy byli założycielami spółki. Grzegorz Polaniecki, dyrektor generalny, był członkiem zarządu (a także p.o. prezesa) Centralwings, doradcą zarządu PLL LOT (przygotowanie do IPO) i doradcą z zakresu lotnictwa w brytyjskim Gryphon Investment Bank. Marcin Kubrak, dyrektor operacji lotniczych, w 1994 r. założył jedną z pierwszych w Polsce spółek zajmujących się spedycją lotniczą i obsługą frachtu lotniczego. Jest też licencjonowanym pilotem i egzaminatorem, a wcze-

śniej pracował w liniach Air Polonia i Centralwings. Mariusz Olechno, dyrektor techniczny, pracował w White Eagle Aviation, linii Air Polonia, a także Centralwings. Cztery członki zarządu, Andrzej Kobielski, dyrektor handlowy, pracował m.in. w PLL LOT i Centralwings.

Świetlana przyszłość

Enter Air zdobył również wysokie noty w tegorocznym rankingu GSR w kategoriach

relacje z inwestorami (80,95 pkt, co daje 27 miejsce) i perspektywy rozwoju (76,19 pkt i 31 miejsce).

– W relacjach inwestorskich Enter Air nie wyróżnia się niczym ani na plus, ani na minus. Spółka organizuje spotkania dla analityków, publikuje komunikaty prasowe, wszystko działa tak jak powinno i zgodnie z przyjętymi praktykami rynkowymi – komentuje Michał Krajczewski.

Co do perspektyw rozwoju, uzależnia je od terminu prognoz.

– W długim terminie spółka może skorzystać na zawirowaniach i zdobywać udziały rynkowe. Zarząd pokazał, że potrafi wykorzystać okazje. Krótkoterminowe perspektywy spółki zależą w mniejszym stopniu od dobrych decyzji zarządu, a w większym od kwestii, które są poza jego zasięgiem – popytu, restrykcji covidowych, cen paliw. W ujęciu wieloletnim nie obawiałbym się jednak o przyszłość spółki – twierdzi analityk BM BNP Paribas.

Także analityk Erste Group nie przewiduje fajerwerków w tym roku.

– Początek roku wyglądał obiecująco pod kątem odbudowy popytu po pandemii. Atak Rosji na Ukrainę to zmienił. Sytuacja na rynku jest obciążona dużą dozą niepewności co do wysokiego sezonu turystycznego, który jest kluczowy dla wyników Enter Aira. Nie wiadomo, w jakim stopniu konsumenci będą zmuszeni zrezygnować z wakacji za granicą w związku z wyższą inflacją, a co za tym idzie wyższymi kosztami wakacji z biurem podróży. Ryzyko zmiany ceny paliwa Enter Air przetrzuca wprawdzie na klientów, ale gwałtowne zwwyżki mogą negatywnie wpłynąć na wyniki. Także ryzyko wzrostu stóp procentowych w USA może negatywnie wpłynąć na finansowanie spółki. Te rodzaje ryzyka studzą mój entuzjazm co do perspektyw spółki w 2022 r. – mówi Krzysztof Kawa. © ®

Kompetencje zarządu

► NAJLEPIEJ OCENIANI...

miejsce w rankingu	spółka	punkty
1.	Enter Air	97,62
2.	Grupa Kęty	96,10
3.	ING Bank Śląski	95,80
4.	Wawel	95,24
5.	LPP	94,96
6.	Arctic Paper	94,29
7.	Vigo System	94,29
8.	Selvita	94,05
9.	Ferro	92,86
10.	Dom Development	92,86

► ...NAJGORZEJ OCENIANI

miejsce w rankingu	spółka	punkty
112.	Polimex	47,62
113.	BOŚ	46,43
114.	Skarbiec	42,86
115.	Rafako	42,86
116.	JSW	41,43
117.	Grupa Lotos	41,07
118.	Grupa Azoty	40,26
119.	Biomed Lublin	38,10
120.	PKP Cargo	33,93
121.	Enea	26,79

Źródło: Badanie Giełdowa Spółka Roku 2021.