

**Puls
Biznesu**

DODATEK SPECJALNY GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2020



Organizator

Partnerzy strategiczni

Partnerzy



GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2020

Eksperci wskazali nowych faworytów

Kamil Zatoński

k.zatonski@pb.pl ☎ 22-333-99-70

Nie CD Projekt, który dominował w rankingu „Puls Biznesu” przez ostatnich pięć lat. Nie Mercator Medical, którego akcje były w 2020 r. hitem inwestycyjnym, bo podrożały o ponad 4 tys. proc. Wreszcie – nie Allegro, które z impetem weszło w ubiegłym roku na parkiet przy ul. Książęcej, a akcje były rozchwytywane przez inwestorów – także drobnych, którzy znów stali się znaczącą siłą na rynku. Żadna z tych spółek nie znalazła się w czołówce rankingu Giełdowa Spółka Roku, bo według analityków i zarządzających funduszami firmą pod wieloma względami najlepszą jest Selvita.

Wyceniana na ponad 1,1 mld zł firma badawczo-rozwojowa, której głównym akcjonariuszem jest Paweł Przewieźlikowski, a prezesem Bogusław Steczkowski, zebrala noty bliskie idealowi. Zdobyła prawie 94 pkt na 100 możliwych, co w ostatnich latach nie udało się nawet powszechnie hołubionemu producentowi „Cyberpunka 2077”.

CD Projekt jest zresztą największym przegranym tegorocznego rankingu, bo z najwyższego stopnia podium spadł aż o 60 pozycji, lądując w połowie stawki spółek z WIG20, mWIG40 i sWIG80. Eksperti obniżyli ocenę firmy, kierowanej przez Adama Kicińskiego, we wszystkich pięciu kluczowych kategoriach. Najbardziej – w kategorii Sukces w 2020 r., w której CD Projekt znalazł się na 111 pozycji.

cji, w towarzystwie takich podmiotów, jak BOŚ, Alior Bank czy Boryszew.

Drogę w przeciwnym kierunku przebył natomiast TIM, który w rankingu za 2019 r. (podobnie zresztą jak Selvita) nie znalazł się, bo zbyt mało analityków i zarządzających znało spółkę na tyle, by kompetentnie ocenić jej dokonania i perspektywy. W ubiegłym pandemicznym roku zmieniło się to dzięki temu, że w cenie znalazły się firmy, które miały już dobrze rozwiniętą działalność e-commerce.

Podium uzupełniła Grupa Kęty, która w czołówce rankingu jest od lat, a w 2020 r. za jej największe atuty eksperci uznali kompetentny zarząd i relacje z inwestorami.

W tej drugiej kategorii równych sobie nie miał Unimot, który w komunikacji z akcjonariuszami i analitykami wykorzystuje szeroką gamę narzędzi, takich jak YouTube, Twitter czy Zoom. Publikuje też prognozy, co wyróżnia go wśród innych spółek. Pod innymi względami spółka jednak nie zachwyca ekspertów, dlatego w ogólnym rankingu znalazła się dopiero w piątej dziesiątce. W pierwszej jest natomiast sześć firm, które były w TOP10 rankingu za 2019 r. Oprócz Grupy Kęty są to producenci gier: Ten Square Games i 11 bit studios, oraz Dom Development, Neuca i Vigo System. Nowicjusze w czołwie zestawienia to prócz Selvity (była na drugim miejscu podium, tyle że w 2018 r.) i TIM-u także technologiczne R22 i DataWalk.

► Patronat honorowy nad rankingiem GSR 2020 objęły Ministerstwo Rozwoju, Pracy i Technologii oraz Ministerstwo Aktywów Państwowych

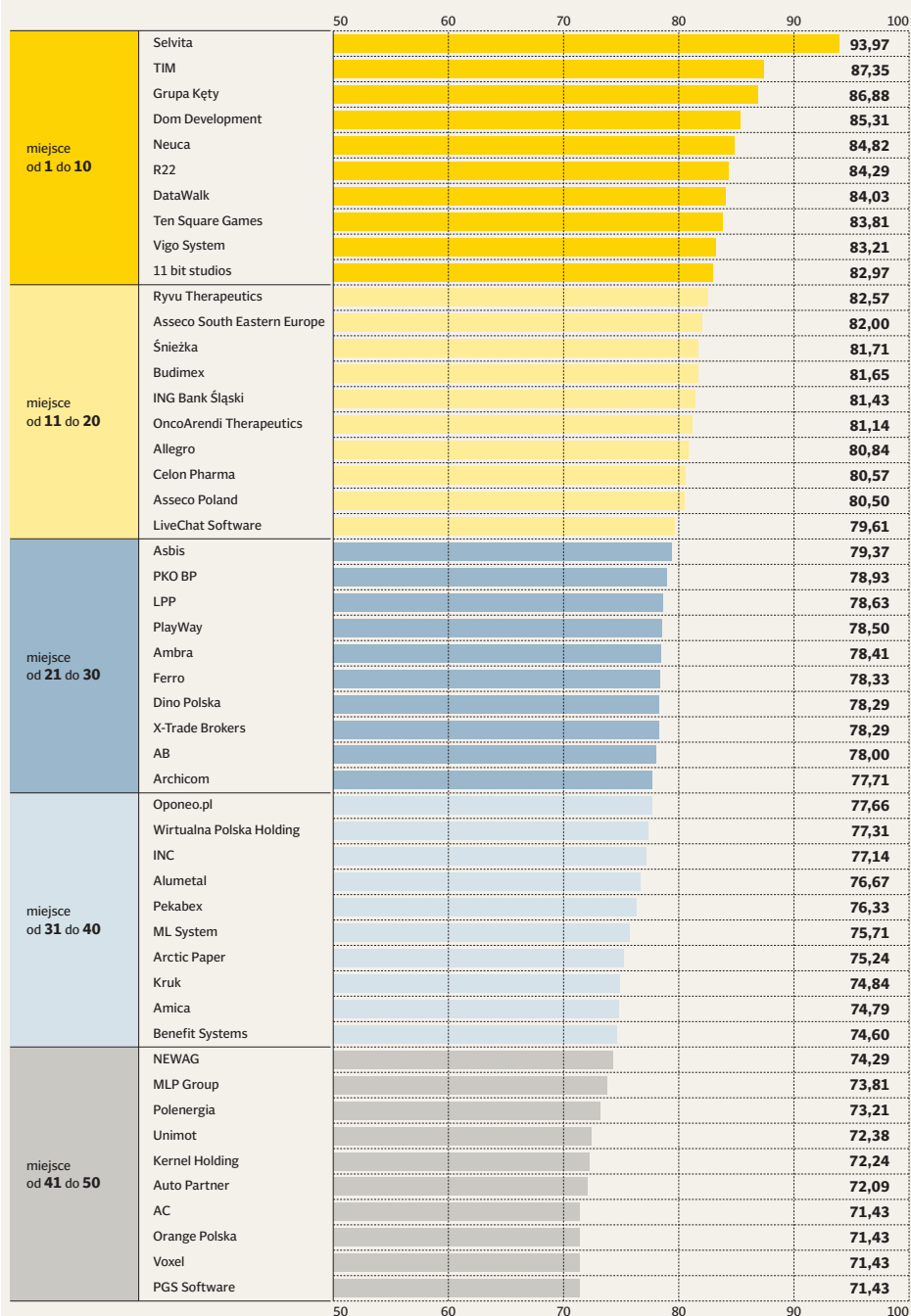
Jak powstał ranking

Badanie zostało zrealizowane przez „Puls Biznesu” na próbie 100 osób (58 analityków i 42 zarządzających). Oceniali oni 140 spółek wchodzących w skład indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80 według stanu na koniec listopada 2020 r. Eksperti wypełniali online ankietę zawierającą spersonalizowany zestaw spółek, które pokrywają analitycznie. Uczestnik sondażu oceniał od kilku do kilkudziesięciu spółek (średnio 12), a badanie przeprowadzono od 1 stycznia do 20 lutego 2020 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 2020 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 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. Jedną oceniało średnio 12 specjalistów.

Szeroka czołówka

► Ranking Giełdowa Spółka Roku 2020 (ocena w pkt)



Źródło: „PB”

KOMENTARZ PARTNERA STRATEGICZNEGO

Zmiana warty w czołówce rankingu



ROBERT KLIMACKI
Partner w Dziale Audytu EY

Większość z nas rozpoczęła 2020 jak każdy normalny rok, ale już w marcu zrozumieliśmy, że będzie to rok ze wszech miar inny. Wydarzenia potoczyły się bardzo szybko i 2020 stał się inny także na giełdzie.

Dla części firm po przejściu pierwszego okresu niepewności był to czas bardzo dynamicznych zmian na lepsze. Osiągnęły niebywale wyniki i otworzyły się na nowe rozwiązania, w tym nowe technologie. Giełda powróciła do łask inwestorów. To właśnie w drugiej połowie ubiegłego roku miała miejsce największa emisja pierwotna akcji w historii rodzimej giełdy, a przy okazji jedna z dziesięciu największych na świecie w 2020 r.

Dla rankingu Giełdowa Spółka Roku również był to rok dużych zmian. CD Projekt, który w ostatnich kilku latach zmonopolizował ranking, nie znalazł się tym razem w czołowej dziesiątce. Wśród wyróżnionych firm są natomiast aż trzy nieobecne w czołówce zestawienia w ostatnich latach, w tym firma TIM, która zajęła drugie miejsce. Z firm, które jeszcze cztery lata temu plasowały się w pierwszej dziesiątce, w tym roku nie została wyróżniona żadna. Tak, to był zdecydowanie inny rok.

Pierwsze miejsce w rankingu zajęła Selvita. Spółka wygrała również w kategorii perspektywy rozwoju oraz kompetencje zarządu. Rok 2020 był dla Selvity i jej właścicieli bardzo dobry, a wartość spółki wzrosła ponaddwukrotnie. Grupa Selvita należy do grona największych firm europejskich świadczących usługi badawczo-rozwojowe w zakresie farmacji, biotechnologii i chemii – jej działalność obejmuje prace nad nowymi lekami, badania regulacyjne, bioinformatykę. Przy takim doświadczeniu i zakresie działalności rok, w którym zdrowie

stało się najważniejszym tematem, musiał być dobry dla grupy. Selvita zatrudnia około 700 osób, w tym blisko 500 naukowców, co już samo w sobie jest wyjątkowe. Działalność jest prowadzona w Krakowie, Poznaniu oraz Zgorzelcu, ale biura handlowe grupy znajdują się również w prawdziwie światowych ośrodkach naukowych, m.in. w Cambridge, San Francisco oraz Bostonie. Zrobiło się światowo. Biorąc pod uwagę wzrost spółki, powstało oczekiwanie, że w marcu Selvita może dołączyć do indeksu mWIG40. Na początku 2021 r. spółka sfinalizowała ogłoszone pod koniec listopada przejęcie chorwackiej spółki Fidelita, co jeszcze przyspieszy wzrost grupy i podkreśla międzynarodowy charakter działalności. Selvita doskonale wykorzystwała okazję, jaką stworzył rok 2020, a wzrost zawdzięcza m.in. dodatkowemu popytowi ze względu na lockdown w Chinach oraz dywersyfikację dostawców przez spółkę z USA, wcześniej opierające się głównie na chińskich usługodawcach. Spółka sprzedaje usługi przede wszystkim klientom zagranicznym. Sprzedaż krajowa nie przekroczyła 10 proc., a wymagający rynek USA jest głównym wyzwaniem i szansą rozwoju w długim terminie.

Drugie miejsce na podium tegorocznej edycji GSR należy do dystrybutora materiałów elektrotechnicznych, czyli spółki TIM. Krzysztof Folta, prezes i jeden z założycieli spółki, znalazł się również w gronie 15 finalistów w konkursie EY Przedsiębiorca Roku 2020. W finale niezależna jury nagrodziło go nagrodą specjalną za umiejętność prowadzenia biznesu w warunkach ciągłej zmiany. TIM to również spółka, której działalność doskonale wpisała się w zmieniającą się pod wpływem pandemii rzeczywistość. Jest największym dystrybutorem materiałów elektrotechnicznych w Polsce i prowadzi e-sklep TIM.pl. Druga spółka z Grupy TIM – 3LP – świadczy usługi logistyczne dla klientów biznesowych z sektora e-commerce. TIM zdobył nagrodę „Best in e-commerce

B2B” w konkursie e-Commerce Polska Awards oraz laur dla najlepszego zespołu e-commerce B2B w konkursie Dyrektor e-Commerce Roku. Oba konkursy organizowane były przez Izbę Gospodarki Elektronicznej. Drugie miejsce w rankingu i powyższe nagrody najlepiej pokazują, jak TIM wykorzystał nowe warunki do dynamicznego rozwoju. TIM już w 2019 r. umacniał pozycję na rynku dystrybucji artykułów elektrotechnicznych. W 2019 r. przychody jednostkowe spółki wyniosły blisko 900 mln zł. To o 6,2 proc. więcej niż w 2018 r., a także najwięcej w historii. Roczna dynamika wzrostu

” To właśnie w drugiej połowie ubiegłego roku miała miejsce największa emisja pierwotna akcji w historii rodzimej giełdy, a przy okazji jedna z dziesięciu największych na świecie w 2020 r.

obrotów TIM-u była tym samym ponaddwukrotnie wyższa niż branży dystrybucji artykułów elektrotechnicznych (+2,9 proc.). Rekord sprzedaży dotyczył także całej Grupy TIM. Chociaż na koniec 2019 r. mogło się wydawać, że trudno będzie powtórzyć te rekordy, to jednak wyniki za 2020 r. mogą pokazać, że był to najpewniej kolejny rok dynamicznego rozwoju grupy. Szacuje się, że przekroczona zostanie magiczna granica 1 mld zł przychodów.

Ostatnie miejsce na podium należy do Grupy Kęty, która została doceniona w kategorii relacje inwestorskie. Grupa Kęty jest spółką dominującą dla grupy kapitałowej prowadzącej działalność w ramach trzech segmentów operacyjnych: wyrobów wyciskanych (produkcja i sprzedaż profili i komponentów aluminiowych wykorzystywanych m.in.

w branży budowlanej oraz motoryzacyjnej), systemów aluminiowych (projektowanie, produkcja i sprzedaż systemów aluminiowych wykorzystywanych w branży budowlanej, m.in. do stolarki okiennej i drzwiowej) oraz opakowań gęstych (produkcja i sprzedaż opakowań gęstych oraz folii polipropylenowych BOPP wykorzystywanych m.in. w branży spożywczej i farmaceutycznej). W skład grupy kapitałowej wchodzi 24 spółki, w tym 15 zagranicznych oferujących swoje produkty i usługi w ponad 50 krajach na całym świecie i zatrudniających łącznie ponad 5 tys. osób. Grupa Kęty, która funkcjonowała wcześniej pod nazwą Zakłady Metali Lekkich „Kęty”, powstała w 1953 r., a jej akcje są notowane na giełdzie od 1996 r. W 2020 r. wartość grupy wzrosła o około połowę. W grudniu 2020 r. Grupa Kęty przedstawiła strategię rozwoju na lata 2021-25. Opiera się ona na czterech filarach, którymi są: wzrost przychodów ponad rozwój rynków, na których działa grupa, wysoka rentowność operacyjna, realizacja inwestycji rozwojowych oraz odpowiedzialność środowiskowa i społeczna. Zwłaszcza dbałość o środowisko i odpowiedzialność społeczna w przyszłości mogą być bardzo dobrze odebrane przez rynek i przysłużyć się dalszemu wzrostowi wartości. Grupa zakłada osiągnięcie 4,6 mld zł sprzedaży i 470 mln zł zysku netto w 2025 r. W latach 2021-25 chce wypłacić akcjonariuszom łącznie około 1,7 mld zł dywidendy.

Walka o kolejne miejsca w głównym rankingu była również bardzo interesująca, wskazywała na rynkowe zmiany i toczyła się między siedmioma podmiotami, w tym spółkami Dom Development oraz Neuca. Dom Development zajął też drugie miejsce w kategorii kompetencje zarządu. Natomiast kolejne miejsce to już szeroko rozumiana branża IT, w ramach której rywalizacja była bardzo zacięta, a różnice w sumach zebranych punktów bardzo małe. Znalazły się tu spółki:

► **R22**, która koncentruje się na skalalnych usługach oferowanych w modelu abonamentowym oraz SaaS (ang. Software as a Service) i prowadzi działalność w ramach całego łańcucha wartości – od tworzenia własnych rozwiązań przez ich utrzymanie od strony technologicznej po kompleksową sprzedaż i obsługę klienta

► **DataWalk** – kolejny podmiot technologiczny, który na bazie własnej technologii zbudował produkt analityczny rozwiązujący globalne problemy w obszarze bezpieczeństwa. Platforma DataWalk łączy miliardy obiektów z wielu źródeł, znajdując zastosowanie w zakresie analityki śledczej w sektorze publicznym i finansowym m.in. w walce z przestępczością, wyłudzeniami i przy identyfikacji nadużyć

► **Ten Square Games** – jeden z największych w Polsce producentów i wydawców gier mobilnych oraz przeglądarkowych

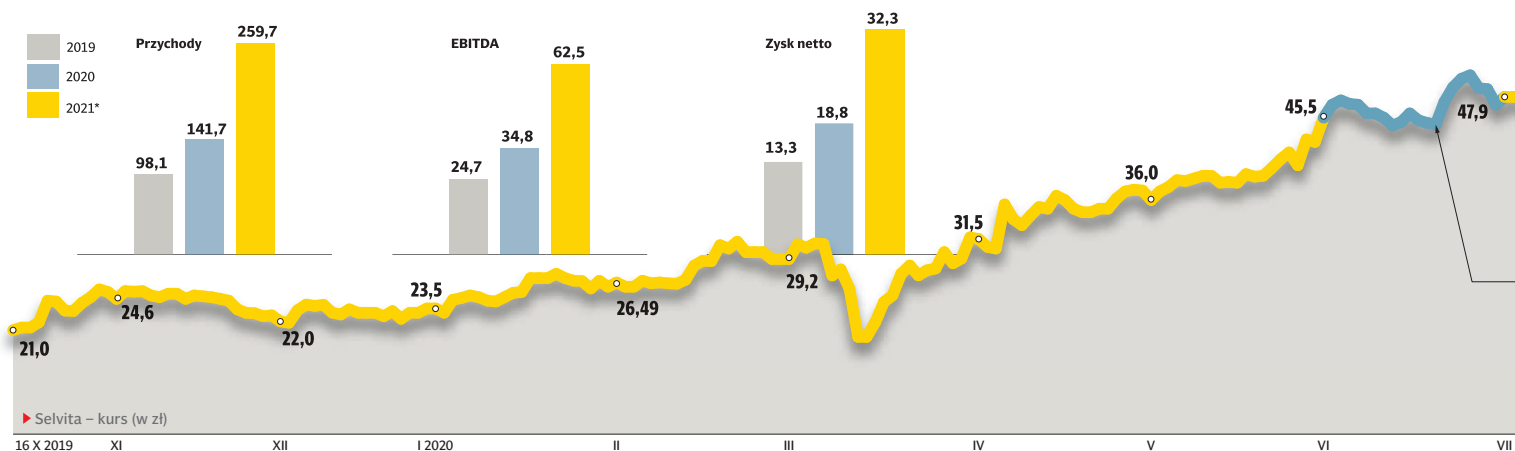
► **Vigo Systems** – światowy lider w produkcji niechłodzonych, fotonowych detektorów podczerwieni

► **11 bit studios** – kolejny producent gier komputerowych i laureat poprzednich edycji GSR. © P

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2020

Co było i będzie

► Wyniki i prognozy (w mln zł)



I MIEJSCE

Selvita dojrzała do

Usługowa spółka farmaceutyczna po oddzieleniu od poszukiwawczego Ryvu szybko podbiła serca i portfele inwestorów strategiczną konsekwencją

Marcel Zatoński

m.zatonski@pb.pl ☎ 22-333-98-15

Czasem na rozstaniu korzystają obie strony. Dwa lata temu biotechnologiczna Selvita po ponad dekadzie funkcjonowania w ramach jednego organizmu dwóch oddzielnych nóg biznesowych, postanowiła się podzielić. Jak tłumaczono, w momencie debiutu spółki na NewConnect (a był to rok 2011) polscy inwestorzy niezbyt dobrze znali sektor biotechnologiczny. Dlatego ryzykowną i kosztowną, ale potencjalnie przynoszącą po wielu latach badań wysokie zyski poszukiwawczą działalność lekową sprzedawano im w pakiecie z generującą przychody i zyski działalnością usługową, by całość było łatwiej przelknąć.

Działająca w taki sposób Selvita stała się jednym z ulubieńców drobnych inwestorów, szybko zaskarbiła sobie też uznanie instytucji i rynkowych

Oceny w poszczególnych kategoriach

Kategoria	Miejsce	Ocena w pkt
Kompetencje zarządu	1	100,00
Innowacyjność produktów i usług	7	88,89
Relacje z inwestorami	5	90,48
Perspektywy rozwoju	1	95,24
Sukces w 2020	4	95,24

profesjonalistów. W 2018 r. zajęła nawet drugie miejsce w rankingu Giełdowa Spółka Roku dzięki bardzo wysokim ocenom w kategorii innowacyjności, perspektyw rozwoju i relacji z inwestorami.

Rok później dokonano podziału, po którym szukająca nowych leków spółka zaczęła funkcjonować pod nazwą Ryvu Therapeutics, a działalność usługowa została pod starą nazwą.

– Rodzina ma się dobrze, ale zasługuje na to, by wprowadzić się do osobnych mieszkań – tłumaczył Paweł Przewięźlikowski, główny akcjonariusz obu spółek.

Po podziale to Ryvu było gwiazdą – w kolejnej odsłonie GSR zajęło trzecie miejsce

w rankingu ogólnym, wygrywając w kategorii perspektyw i wskakując na podium pod względem innowacyjności oraz kompetencji zarządu.

Teraz natomiast przyszła chwila chwały dla Selvity, która zawsze pozostawała nieco w cieniu działalności, związanej z szukaniem nowych terapii. W 2020 r. pokazała jednak, że też potrafi błyszczeć – i w rankingu GSR zdecydowanie wygrała, zbierając najlepsze oceny w kategoriach kompetencje zarządu i perspektywy rozwoju oraz plasując się w ścisłej czołówce we wszystkich pozostałych. Relatywnie najsłabiej wypadła w kategorii innowacyjność produktów i usług, bo była w niej... „dopiero” na siódmym miejscu.



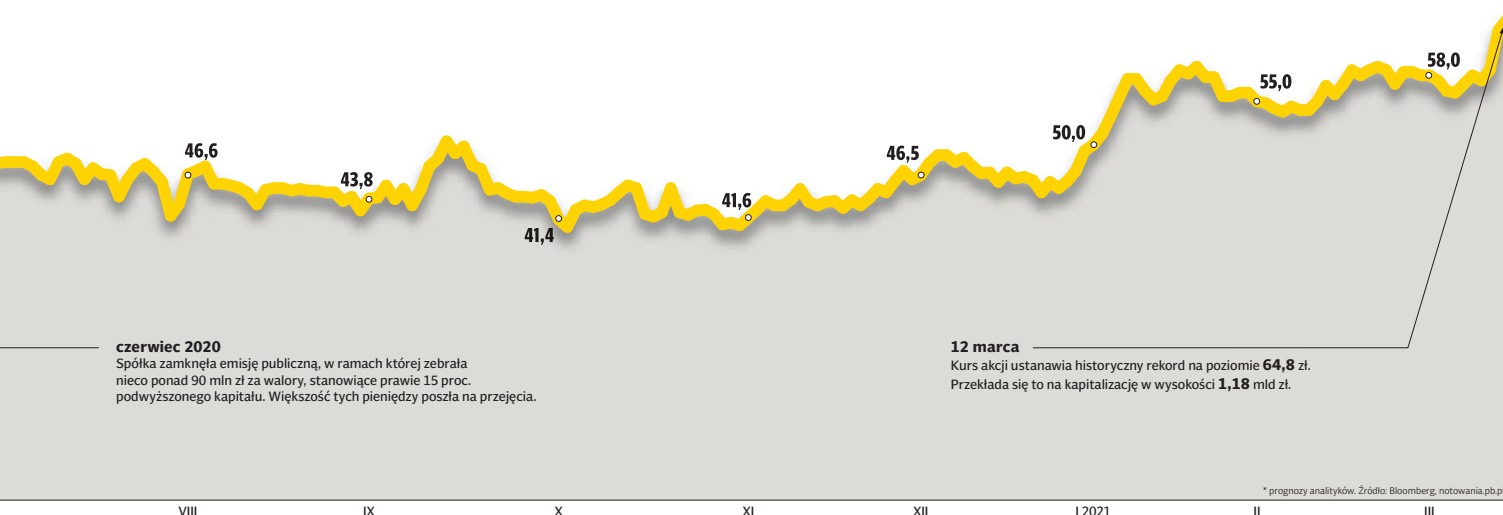
Defensywny wzrost

Biznes Selvity w branży farmaceutycznej określa się skrótem CRO. To contract research organization, czyli spółka, prowadząca prace badawcze i rozwojowe na zlecenie innych

firm farmaceutycznych. Krótko mówiąc – taka spółka, której firmy w rodzaju Ryvu, ale też farmaceutycznych potentatów, płacą za szlifowanie potencjalnego nowego leku na etapie badań przedklinicznych i kli-

nicznych, niezależnie od tego, czy lek się sprawdzi i trafi na rynek, czy nie.

Na dojrzałych rynkach spółki takie, jak Selvita, są traktowane jako inwestycje defensywne: mają generować



sięgania po laury



► PRACA U PODSTAW: Bogusław Sieczkowski założył Selvitę w 2007 r. wspólnie z Pawłem Przewiężlikowskim. Obaj menedżerowie (wcześniej pracowali w Comarchu) wyłożyli 10 mln zł na start firmy, która z jednej strony zajęła się szukaniem nowych leków, a z drugiej usługami dla firm farmaceutycznych. Dziś Selvita wyceniana jest na 1,05 mld zł, a oddzielnie od niej Rywu – na 920 mln zł. Obie spółki zbierają też bardzo wysokie oceny od analityków i inwestorów instytucjonalnych. (FOT. TOMASZ GOTFRYD)

latach będziemy regularnie dzielić się zyskiem – deklarował na łamach „PB” Bogusław Sieczkowski, prezes i znaczący akcjonariusz Selvity (ma 5 proc. akcji).

Rynek tę wiarę zdaje się podzielać – i dał Selvicie pieniądze na wzrost. W czerwcu ubiegłego roku spółka zamknęła emisję publiczną, w ramach której zebrała nieco ponad 90 mln zł za walory, stanowiące prawie 15 proc. podwyższonego kapitału. Większość tych pieniędzy miała zostać przeznaczona na akwizycję – i Selvita szybko wzięła się do roboty.

Akwizycyjna ekspansja

Selvita o planach zakupowych opowiadała już w 2019 r. Jej przedstawiciele podkreślali, że w globalnej branży CRO są albo firmy znacznie większe od niej, jak np. amerykański Charles River i niemiecki Evotec, albo znacznie mniejsi, regionalni gracze – zbyt mali na to, by giganci mieli się nimi zainteresować. Polska spółka tymczasem chciała ich wchłonąć i tym samym wejść do europejskiej pierwszej ligi.

Od chwili podziału na dwie spółki pracowaliśmy nad strategią akwizycyjną i w rok 2020 wchodziliśmy z szerokimi planami. Potem zaczęła się pandemia i w pierwszej chwili

myśleliśmy, że będziemy musieli odłożyć nasze plany akwizycyjne na bliżej nieokreślony czas, gdyż w takiej sytuacji żadnych transakcji nie uda się zrealizować – opowiadał Bogusław Sieczkowski.

Zarząd, który zebrał bardzo wysokie oceny od analityków w rankingu GSR, plany zrealizować jednak zdołał. Pod koniec listopada Selvita ogłosiła, że za prawie 140 mln zł kupuje choróbką spółkę Fidelitę, działającą w branży od ponad dekady i mającą spore doświadczenie w pracach m.in. nad potencjalnymi lekami na choroby zakaźne, zapalne czy zwiłknieniowe, którymi Selvita raczej się nie zajmowała. Sprzedającym była belgijska grupa Galapagos – ta sama, która nieco wcześniej kupiła od innej biotechnologicznej spółki z GPW, OncoArendi, prawa do jej najbardziej zaawansowanego projektu lekowego.

Fidelita jest bardzo dobrze dopasowana do Selvity pod względem strategicznym. Zakładamy, że będzie przynosić zyski już od pierwszego roku, a niewielkie koszty integracji będą kompensowane synergiami w części administracyjnej. Zakres usług świadczonych przez Fidelitę jest komplementarny z ofertą

Selvity i pozwoli na budowanie przewagi konkurencyjnej w takich obszarach, jak farmakologia in vivo i toksykologia – ocenia Vladimira Urbankova, analityczka Erste.

Powiększanie biznesu

Jeszcze bez Fidelity po trzech kwartałach ubiegłego roku Selvita miała 101 mln zł przychodów, czyli o 50 proc. więcej niż rok wcześniej. Jej wynik EBITDA w tym czasie wzrósł o 53 proc., do 25 mln zł, a czysty zysk o 82 proc., do 14,5 mln zł. Tymczasem ogłoszona niemal rok temu czteroletnia strategia przewiduje, że w 2023 r. spółka będzie generować ponad 300 mln zł przychodów „przy stabilnej marży EBITDA”.

Selvita połączona z Fidelitą jest już organizmem, który generuje ponad 200 mln zł przychodów rocznie przy solidnej marży EBITDA. Przychodowy cel strategiczny powinien być więc możliwy do osiągnięcia tylko dzięki utrzymaniu organicznego tempa wzrostu, a przy uwzględnieniu kolejnych akwizycji zapewne uda się go zrealizować wcześniej – uważa Bogusław Sieczkowski.

Jednym z celów strategicznych było też zwiększenie kapitalizacji giełdowej do ponad 1 mld zł. To już udało się zrobić – po wchłonięciu Fidelity Selvita wyceniana jest na GPW na 1,05 mld zł. W całym 2020 r. jej kurs wzrósł o 112 proc., a zwiększona po ostatniej emisji płynność i spore obroty po dobrych informacjach w końcu roku sprawiły, że po marcowej rewizji indeksów spółka wejdzie w skład mWIG40. ©

przewidywalne przepływy pieniężne i regularnie przeznaczać dużą część zysku na dywidendę. Tymczasem Selvita zyskiem z akcjonariuszami nie podzieliła się jeszcze nigdy i ani w tym roku, ani w najbliższej

przyszłości na pewno tego nie zrobi. Potem ma się to jednak zmienić.

– Zgodnie z przyjętą strategią do 2023 r. koncentrujemy się na maksymalnie możliwym zwiększeniu skali działania

przy zachowaniu dobrej rentowności. Inwestorzy powinni patrzeć na nas przede wszystkim jak na spółkę wzrostową, gdzie wypłata dywidendy nie jest najważniejszym celem. Wierzymy, że w kolejnych

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2020

II MIEJSCE

TIM zrealizował e-receptę

W pełnym wyzwaniu 2020 r. TIM zanotował dynamiczny wzrost zarówno obrotów, jak i zysków. Spółkę docenili analitycy i zarządzający – w rankingu Giełdowa Spółka Roku 2020 zajęła drugie miejsce

Adam
Torchala

a.torchala@pb.pl

Wysokie oceny TIM zebrał nie tylko za sukces w minionym roku, ale również za perspektywę. Fundament pod te osiągnięcia położyła rewolucja e-commerce, którą przeszła firma.

TIM to obecnie największy dystrybutor materiałów elektrotechnicznych w Polsce. Firmę w trakcie przemian ustrojowych stworzyło trio, które poznało się w czasie studiów na Politechnice Wrocławskiej. Aż do 2013 r. działała jak typowa hurtownia, wówczas jednak postanowiono silniej postawić na internet.

– Jeden z moich ulubionych cytatów klasyków zarządzania brzmi: patrz na demografię i technologię. To właśnie na bazie analizy nadchodzących zmian w otoczeniu i pojawiających się w nim szans podjęliśmy siedem lat temu decyzję o zmianie modelu biznesowego. Było to pionierskie posunięcie w naszej branży, które pociągało za sobą likwidację sieci oddziałów, budowanych przez ponad 20 lat. Zainwestowaliśmy w systemy informatyczne i infrastrukturę logistyczną, zmieniliśmy procesy operacyjne, kulturę organizacyjną i sposób myślenia. Z firmy offline staliśmy się firmą e-commerce – wspomina Krzysztof Folt, prezes i największy akcjonariusz spółki.

Wzrost nabrał tempa

Transformacja nie odbyła się bez bólu. W 2013 i 2014 r. spółka zanotowała osiem kwartałów strat z rzędu, solidniejsze i regularne zyski zaczęła pokazywać dopiero w 2018 r. Gdy rozwój w nowym modelu zaczął nabierać już tempa, światem wstrząsnęła pandemia koronawirusa. Jej konsekwencje nie wstrzymały jednak wzrostu spółki, wręcz przeciwnie – dołączyła paliwa. Ruch sprzed siedmiu lat okazał się strzałem w dziesiątkę.

– Pandemia mocno przyspieszyła całokształt cyfryzacji społeczeństwa i wielu biznesów, dzięki czemu w naturalny sposób jesteśmy beneficjentami upowszechnienia zakupów internetowych i doceniania ich zalet przez rynek. Choć trudno



► **REKORD:** Krzysztof Folt, prezes TIM-u, przekształcił spółkę w podmiot, sprzedający głównie przez internet. Proces zmian zaczął się jeszcze w 2013 r. Wówczas było to pionierskie posunięcie w branży hurtowni elektrotechnicznych. [FOT. ARC]

mówić o zupełnie nowych trendach, to skala przyspieszenia jest jednak imponująca i oczywiście jak przy każdym tego typu przyspieszeniu pojawiają się nowe kierunki rozwoju rynku. Dlatego uważnie się im przyglądamy i zamierzamy dalej inwestować w rozwój technologiczny naszego e-commerce'u oraz infrastruktury logistycznej – mówi Krzysztof Folt.

Efekt widać w wynikach. II kwartał 2020 r. grupa zakończyła rekordowymi przychodami (254 mln zł, +20,7 proc. r/r) i rekordowym zyskiem (8,9 mln zł, +93 proc. r/r). W III kwartale rekordy te jednak poprawiono: przychody skoczyły do 268 mln zł (+16,6 proc. r/r), a zysk do 10,5 mln zł (+82 proc. r/r). Z szacunków spółki wynika, że przychody za cały 2020 r. sięgnęły 935,3 mln zł (+17 proc. r/r). E-commerce stanowił 70 proc. tej sumy.

Nie tylko pandemia

Na sukces TIM-u nie można jednak patrzeć tylko przez pryzmat pandemii. Wyniki rosły już przed koronawirusem. Gdy grupa wróciła na ścieżkę rentowności, rekordowy pod

względem zysków i przychodów okazał się już rok 2018, a następnie 2019. TIM już wówczas dynamiką rozwoju wystawał ponad branżową średnią, model online dawał zatem efekty już wcześniej. Na korzyść spółki działa rosnące znaczenie „pokolenia online”, które ma zupełnie inne zwyczaje zakupowe i chętniej zaopiekuje się pracą internetową.

Spółkę wspierała też hossa w budowlance. Kolejne realizowane inwestycje ciągnęły za sobą branżę okobudowlaną i TIM jako dystrybutor elektrotechniki dobrze się w ten model wpisuje. Hossa trwała już przed pandemią, dodatkowo branża budowlana dość sprawnie przeszła przez lockdowny, udało się bowiem uniknąć masowego schodzenia z budów z powodu koronawirusa i wstrzymywania inwestycji. TIM rozwija się jednak także w innych obszarach i powoli uniezależnia się od budowlanki.

E-commerce w tym pomaga. Szczególnie że TIM to nie tylko platforma do handlu i przedstawiciele handlowi, ale także spółka zależna 3LP, która świadczy usługi logistyczne

dla internetowej sprzedaży firm zewnętrznych, np. Opono czy IKEA. Dodatkowo przy współpracy z partnerami biznesowymi w modelu „marketplace hybrydowy” sam TIM. pl poszerza oferowany asortyment o produkty spoza branży elektrotechnicznej.

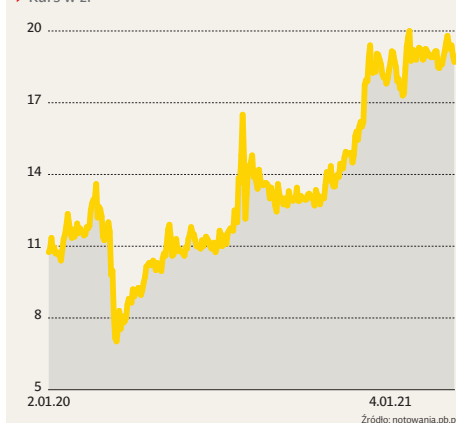
– Bez zmiany modelu biznesowego i bez postawienia na e-commerce na pewno nie generowalibyśmy takiego wzrostu przychodów i tak dobrych wyników finansowych jak obecnie, nie mielibyśmy również tak dużego potencjału rozwoju biznesu w kolejnych latach, o potencjale dywidendowym nie wspominając. W dużej części odeszliśmy od budownictwa, co najlepiej obrazują mocno rozwarte nożyce na wykresie wzrostu naszej skali działania w relacji do sprzedaży firm z tradycyjnej branży elektrotechnicznej – wskazuje prezes TIM-u.

Jego zdaniem siłę spółki dobrze pokazuje sytuacja z lutego br., kiedy dynamika wzrostu przychodów r/r osiągnęła ponad 18 proc.

– Przed zmianą modelu biznesowego atak mroźnej i śnież-

TIM

► Kurs w zł



Źródło: notowania.pb.pl

Oceny w poszczególnych kategoriach

Kategoria	Miejsce	Ocena w pkt
Kompetencje zarządu	9	91,84
Innowacyjność produktów i usług	14	79,59
Relacje z inwestorami	13	84,69
Perspektywy rozwoju	4	87,76
Sukces w 2020 r.	7	92,86

nej zimy byłby dla nas powodem do zmartwień, oznaczałby bowiem wstrzymanie wielu prac budowlanych, a więc ograniczenie popytu na produkty niezbędne do ich realizacji. Natomiast teraz dzięki temu, że jesteśmy platformą e-commerce'ową z bardzo szeroką ofertą produktów i stale powiększającym się gronem klientów realizujących regularne zakupy, to generujemy wzrost również w tak niesprzyjających warunkach – dodaje Krzysztof Folt.

To nie koniec

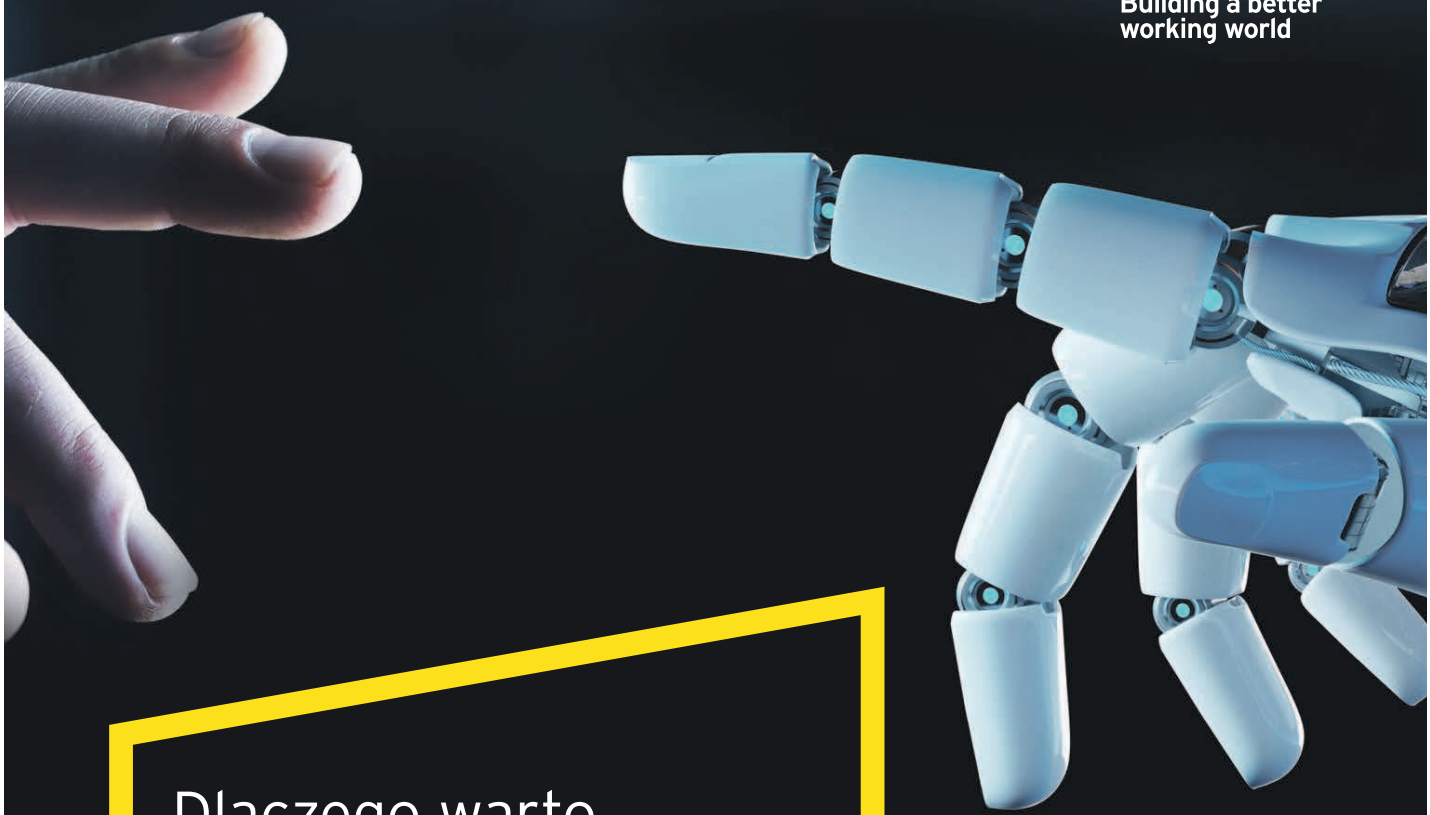
Wszystko to złożyło się na wzrost wyników, który docenili analitycy. W kategorii Sukces w 2020 roku spółka zajęła siódme miejsce. Wysoko była także w innych kategoriach, nawet w kategorii, w której otrzymała najniższą notę – Innowacyjność – i tak zajęła wysokie 14 miejsce. Co istotne, analitycy doceniają nie tylko sukces TIM-u w koronawirusowej rzeczywistości, ale i perspektywę rozwoju, w tej kategorii TIM uplasował się tuż za podium. W sumie wysokie oceny we wszystkich kategoriach pozwoliły mu zająć

drugie miejsce w generalnej klasyfikacji Giełdowej Spółki Roku. Główną zaletą TIM-u jest to, że pandemia przyspieszyła zmiany, jednak motywacją wyboru nowego modelu biznesowego była analiza trendów demograficznych i zmian zachowań konsumenckich. Nawet jeżeli gospodarka wyjdzie z lockdownu i koronawirus przestanie nad nią wisieć, trend powinien się utrzymać.

– Chcemy utrzymać wysoką dynamikę wzrostu biznesu. Biorąc pod uwagę strategię, ułożenia modelu biznesowego w obszarze e-commerce i świadczenia usług logistycznych dla e-commerce'u, a także posiadane zasoby, jesteśmy gotowi na wzrost. Ciągłe dużo inwestujemy w technologię, infrastrukturę i kompetencje, obserwujemy rynek i dostosowujemy nasze kierunki rozwoju, starając się przewidzieć trendy. Patrzymy z optymizmem w przyszłość, ponieważ jesteśmy głęboko przekonani o sile naszego modelu biznesowego i wartości, jaką kreuje dla naszych partnerów i całego rynku – podsumowuje Krzysztof Folt. ☺ ☺



Building a better
working world



Dlaczego warto wybrać audyt oparty o najnowsze technologie?

Klienci EY mogą wykorzystać siłę nowoczesnego audytu. Badanie sprawozdania finansowego z wykorzystaniem zaawansowanych technologicznie narzędzi, dzięki większej precyzji i tym samym lepszej jakości, zwiększa wartość dla klienta i buduje zaufanie.

ey.com/pl_pl/digital-audit #BetterQuestions



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

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2020

III MIEJSCE

Grupa Kęty wykorzystwała pandemiczne szanse

Choć kurs spółki nie rósł w 2020 r. tak dynamicznie jak największych covidowych gwiazd GPW, to – podobnie jak one – zeszłoroczny sukces firma zawdzięcza koronawirusowi



Kamil Kosiniński

k.kosinski@pb.pl • 22-333-99-24

Symboliczną prezentacją strategii na lata 2021-25 domknęła Grupa Kęty rok 2020. W opinii ankietowanych przez „PB” specjalistów rynku finansowego był to dla niej dobry rok. Zajęła bowiem trzecie miejsce w rankingu Giełdowa Spółka Roku. Za największe atuty eksperci uznali relacje z inwestorami oraz kompetencje zarządu.

Relatywnie słabiej oceniono perspektywy rozwoju (lepiej pod tym względem wypadło 17 innych firm), choć z dokumentu przyjętego 16 grudnia 2020 r. wynika, że w ciągu czterech lat Grupa Kęty chce zwiększyć przychody o 35 proc., EBITDA o 32 proc., a zysk netto o 28 proc.

Skumulowane wydatki inwestycyjne w okresie trwania strategii wyniosą blisko 1,1 mld zł, z czego 512 mln zł mają stanowić inwestycje rozwojowe, przy czym dług netto na koniec 2025 r. wyniesie 640 mln zł.

Strategia zakłada utrzymanie w latach 2021-25 stabilnej polityki dywidendowej, zgodnie z którą do akcjonariuszy będzie trafiać 60-100 proc., przy czym średniorocznie będzie to 85 proc.

Nadchodzą takie lata, że ceny aluminium będą trochę Kętom przeszkadzać – uważa Jakub Szkopek, analityk mBanku.

Jak wyjaśnia, Chiny mimo wszystko odchodzą od węgla, który zapewnia energię wykorzystywaną tam do produkcji aluminium. Siłą rzeczy używany przez Grupę Kęty surowiec podrożeje. Przynajmniej przez jakiś czas trudno się też spodziewać rozpoczęcia budów nowych galerii handlowych czy biurów, co odbije się na spółce od strony popytowej.

Spółka podała założenia finansowe do 5-letniej strategii i zapewne inwestorzy uwzględnią je w swoich analizach. W kwestii prognoz spółka jest zwykle dość konserwatywna, co pokazał choćby 2020 r., któ-

ry jednak pod wieloma względami był absolutnie wyjątkowy. Zatem patrząc na perspektywy, zwłaszcza w kontekście roku 2021 należało zastanowić się, ile zdarzeń z ubiegłego roku miało charakter jednorazowy, a jakie zmiany będą bardziej trwałe. Obecnie wydaje się, że popyt nadal utrzymuje się na dość wysokim poziomie, natomiast kursy surowców zdecydowanie poszły w górę – komentuje Sylwia Jaśkiewicz, analityczka DM Banku Ochro-ny Środowiska.

Pakowanie wszystkiego

W 2020 r. akcje Kęt zdrożały o 42 proc. Wyniki (nie ma jeszcze oficjalnych za cały rok) okazały się przy tym najlepsze w historii. Zresztą własne prognozy na 2020 r. opublikowane mniej więcej na miesiąc przed koronawirusowym kraciem spółka zmieniała potem w sierpniu i w listopadzie. Za każdym razem rosły prognozowane przychody, EBITDA, zysk netto, a spadał dług netto.

Niewiele spółek z GPW w ogóle prognozują swoje wyniki. Nie ma się więc co dziwić, że relacje inwestorskie Kęt są wysoko oceniane. Podobnie zresztą z kompetencjami zarządu. Ten potrafił wykorzystać szanse, które pojawiły się wraz z pandemią COVID-19.

Wyniki zawsze są splotem różnych czynników. Sytuacja makroekonomiczna była sprzyjająca, ale na pewno również zdolności zarządu są ważne. Gdyby w spółce był jakiś bezwład organizacyjny, to mimo sprzyjających okoliczności wyniki nie byłyby na poziomie, na jakim były. Zarząd Grupy Kęty wielokrotnie udowodnił, że jest w stanie właściwie prowadzić spółkę – komentuje Sylwia Jaśkiewicz.

Konsekwencje dla wyników widać zwłaszcza w segmencie

opakowań giętkich, czyli głównie folii.

Można powiedzieć, że w drugim i trzecim kwartale popyt był taki jak nigdy. Strach przed koronawirusem spowodował, że nagle opakowywało się nawet bulki w supermarketach. Klienci Grupy Kęty – a raczej Alupolu, jej spółki zależnej, która produkuje te opakowania – kupowali je z nadadkiem, gdyż we Włoszech i Niemczech zamykano fabryki i obawiali się, że zostaną bez materiałów opakowaniowych. Do tego tąpnięcie ceny surowca do produkcji folii, jakim są produkty ropopochodne. Gigantyczny popyt przy niższych cenach surowców zaowocował skokowym wzrostem rentowności tego segmentu – wyjaśnia Jakub Szkopek.

Budowy nie stanęły

Rentowność i sprzedaż wzrosły także w segmencie stolarki aluminiowej.

Rozpoczęte już budowy hoteli, galerii handlowych czy biurów były kończone. A dla Grupy Kęty korzystny był spadek cen aluminium do 1500-1600 USD za tonę – mówi Jakub Szkopek.

Z aluminium związana jest też działalność w segmencie wyrobów formiskanych. On akurat poradził sobie w 2020 r. najsłabiej, ale z danych za trzy kwartały wynika, że mimo niewielkiego spadku sprzedaży również poprawił EBITDA.

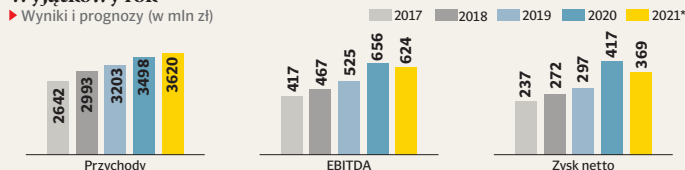
Klienci na początku zamawiali mniej, ale później popyt zaczął się dynamicznie odbudowywać. Dużym klientem Grupy Kęty jest firma Thule, produkująca samochodowe bagażniki do przewożenia rowerów. W lecie 2020 r. był zaś boom na rowery i bagażniki do ich przewożenia. Kęty na tym skorzystały – mówi Jakub Szkopek. ©

► **WYKORZYSTANA SZANSA:** Dzięki koronawirusowi kierowana przez Dariusza Mańkę Grupa Kęty osiągnęła w 2020 r. najlepsze wyniki w historii.

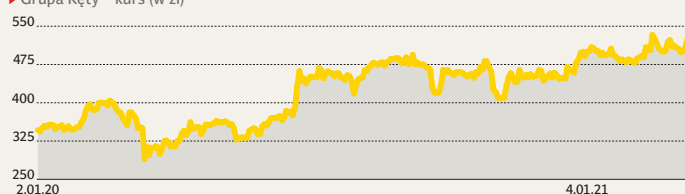
[FOT. ARC]

Wyjątkowy rok

► Wyniki i prognozy (w mln zł)



► Grupa Kęty – kurs (w zł)



* prognoza zarządu. Źródło: Bloomberg, notowania.pb.pl

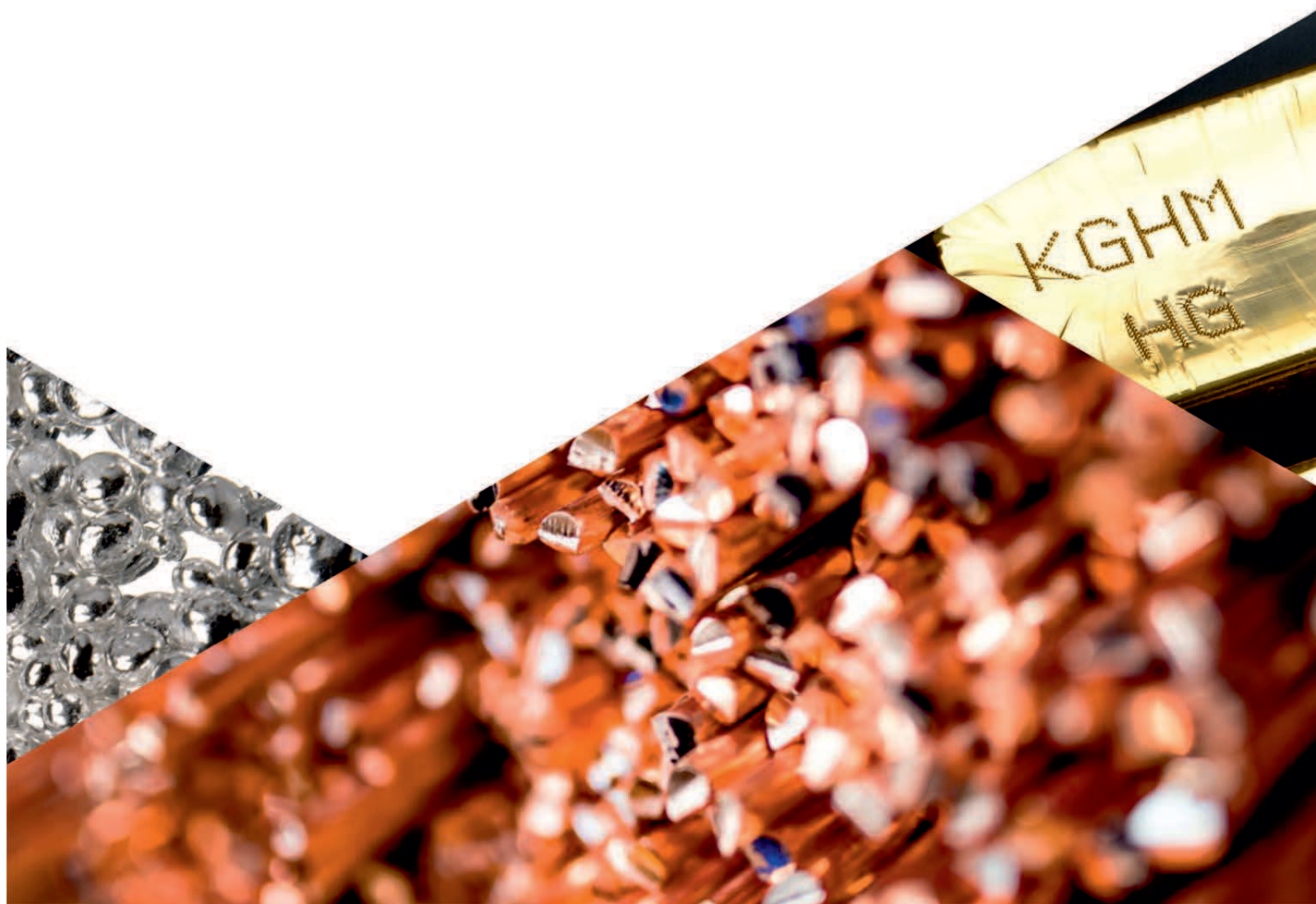
Oceny w poszczególnych kategoriach

Kategoria	Miejsce	Ocena w pkt
Kompetencje zarządu	4	96,3
Innowacyjność produktów i usług	23	74,6
Relacje z inwestorami	3	91,01
Perspektywy rozwoju	18	80,42
Sukces w 2020 r.	8	92,06



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 2020

Unimot wykorzystuje w IR potencjał internetu

YouTube, Twitter, Zoom czy własna strona internetowa to narzędzia.

Spółka jednak wypełnia je taką treścią, by inwestorzy byli zadowoleni



Kamil Kosiński

k.kosinski@pb.pl ☎ 22-333-99-24

Spółka z branży paliwowej to wzór do naśladowania, jeśli chodzi o relacje z inwestorami – uznali analitycy i zarządzający funduszami w badaniu Giełdowa Spółka Roku 2020.

Firma – choć w rankingu ogólnym wypadła przeciętnie (zajęła 44. miejsce) – to została doceniona w kategorii, w której prym zwykle wiodą blue chipy, mające większe zasoby i rozpoznawalność.

Ale Unimot ma swoje atuty. Wyróżnia się niewątpliwie publikacją prognoz finansowych. Jest stosunkowo niewielką spółką, a na GPW unikają tego nawet te największe.

– Publikujemy prognozy, bo chcemy być spółką transparentną, chcemy, żeby inwestorzy wiedzieli, jakie mamy plany i czego mogą oczekiwać po naszym biznesie – wyjaśnia Joanna Siedlaczek, dyrektor ds. relacji inwestorskich Unimotu.

Nasza rozmówczyni zwraca uwagę, że największym wyzwaniem przy publikacji prognoz jest niepewność otoczenia rynkowego.

– Przygotowanie prognozy samej w sobie nie jest niczym szczególnym. Każda spółka posiada wewnętrzne plany i budżety, ale od decyzji zarządu zależy, czy zdecyduje się je podać do publicznej wiadomości. Publikacja prognoz jest jednak związana z dużą odpowiedzialnością, bo rynek zawsze nas rozlicza z ich realizacji. W związku z tym stale musimy monitorować sytuację i decydować, czy nie należy zrewidować bieżącej prognozy w którąś ze stron. W naszej branży jest to ambitne zadanie, ponieważ jest naprawdę dużo zmiennych rynkowych, które powodują, że trudno przewidzieć, jak będą wyglądały kolejne miesiące i kwartały – komentuje Joanna Siedlaczek.

Transmisje wideo

O kolejnych okresach sprawozdawczych Unimot informuje nie tylko w postaci raportów okresowych. Właściwie każdy może szefem spółki zadać pytanie trakcie transmisji za pośred-

nictwem serwisu YouTube. Na początku marca konferencję na temat szacunków wyników za czwarty kwartał 2020 r. oglądało tam na żywo około 80 osób. Film był jednak odtwarzany również później. Na dziś liczba jego wyświetleń przekroczyła 600, co można uznać za typowy poziom zainteresowania konferencją wynikową spółki. Zdecydowanie częściej odtwarzane są dużo krótsze filmiki o charakterze konsumenckim, dotyczące stacji benzynowych Avia. Ale też podpisanie umowy z Blachotrapezem w sprawie współpracy przy sprzedaży paneli fotowoltaicznych można uznać za hit. W ciągu siedmiu miesięcy ta typowo biznesowa relacja zanotowała ponad 10 tys. wyświetleń.

W czerwcu 2020 r. spółka zorganizowała pierwszy w swojej historii dzień inwestora. Dni otwarte mające przybliżyć ich funkcjonowanie spółki giełdowej zaczęły organizować kilka lat temu. Jako że Unimot zdecydował się na to w trakcie pandemii, również to wydarzenie miało wymiar wirtualnej transmisji w serwisie YouTube. Trwała około 2,5 godziny.

REKLAMA

40000

gpw.pl

GPW

16 kwietnia 1991 – 2021

Tak jak w przypadku innych transmisji, w trakcie wirtualnego dnia inwestora można było zadawać pytania za pośrednictwem youtubowego czatu.

– Z naszego punktu widzenia dzień inwestora był przede wszystkim pigułką edukacyjną. Łatwo wpaść w rutynę publikowania informacji bieżących, ale bardzo często inwestorom brakuje źródeł ogólnej wiedzy o spółce. Dzień inwestora był okazją do pokazania im dokładniej, jak funkcjonuje nasz biznes – tak, by lepiej rozumieli i trafniej interpretowali wydarzenia, o jakich informujemy w raportach bieżących i pozostałych komunikatach – mówi Joanna Siedlaczek.

Nasza rozmówczyni przyznaje, że transmisje na YouTube kierowane są głównie do inwestorów detalicznych. By do nich dotrzeć, spółka chętnie też bierze udział w internetowych czatach organizowanych przez różne redakcje czy Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych.

– Zawsze staramy się odpowiadać na wszystkie pytania merytoryczne. Jeśli brakuje nam czasu, to w kolejnych dniach przygotowujemy odpow-



► **STRATEGIA ZARZĄDU:** Mamy bardzo otwarty zarząd, który chce prowadzić aktywną komunikację z inwestorami, wykorzystując wszystkie możliwe narzędzia – twierdzi Joanna Siedlaczek, dyrektor ds. relacji inwestorskich Unimotu. [FOT. WM]

wiedzi na zaległe pytania, które następnie publikowane są na stronach organizatora czatu – deklaruje Joanna Siedlaczek.

Przejrzysta informacja

Przedstawiciele funduszy i analitycy biur maklerskich mogą uczestniczyć zarówno w czatach,

jak i w transmisjach youtubowych, ale są też zapraszani na zamknięte spotkania – w trakcie pandemii mają charakter wideokonferencji w aplikacji Zoom. Lukas Cinikas, analityk BNP Paribas Bank Polska, nie ukrywa, że woli tę formę. Zakłada bowiem, że czaty są moderowane. Wspomina,

że w przypadku innej spółki niż Unimot zdarzyło mu się, że jego pytania nie zostały zadane. Do kontaktów z Unimotem nie ma jednak zastrzeżeń.

– W przypadku Unimotu znaczenie ma kwestia zabezpieczenia cen ropy naftowej i jego wpływu na wynik netto. Zawsze

jest to klarownie wyjaśnione – zaznacza Lukas Cinikas.

– Dość dobre jest już rozumienie spółki i jej biznesu, ale pomoc inwestorom i analitykom jest bardzo rozszerzona. Spółka bardzo wnikliwie pokazuje wszystkie elementy wyników – wtóruje mu Łukasz Prokopiuk, analityk DM Banku Ochrony Środowiska.

Kontakt ze wszystkimi chętnymi zapewnia także konto na Twitterze. W ostatnich latach przeszło ono pewną metamorfozę. Z konta ogólnofirmowego przekształciło się w skierowane na komunikację z inwestorami.

– Dla mnie jest to akurat cenne źródło, bo są tam informacje o czatach ze spółką i jeśli o którymś zapomnę, to przypomnienie zawsze się tam pojawi. Do tego przekazywane są tam informacje o publikacjach medialnych o Unimocie. To bardzo dobry pomysł, bo jak coś mi umknie, to wiem, że wzmianka na ten temat pojawi się na Twitterze – komentuje Lukas Cinikas.

Joanna Siedlaczek zaznacza, że twitterowe konto spółki prowadzone jest w taki sposób, by rzeczywiście budować za jego pomocą długoterminowe relacje z inwestorami.

– Nasze konto na Twitterze nie jest więc jedynie tablicą ogłoszeń, ale gdy tylko się da – także dialogiem z inwestorami. Zawsze odpowiadamy na pytania – zarówno te zadane publicznie, jak i te w wiadomościach prywatnych – zaznacza Joanna Siedlaczek.

Na stronie internetowej spółki w sekcji relacji inwestorskich publikowane są odpowiedzi na wybrane pytania inwestorów docierające do Unimotu pocztą elektroniczną lub telefonicznie.

– To są pytania zadane niepublicznie – zazwyczaj e-mailem, ale dotyczące kwestii, które mogą być interesujące dla szerszej grupy inwestorów – wyjaśnia szefowa relacji inwestorskich Unimotu.

Nie są to regularne wpisy. Zazwyczaj jedno pytanie pojawia się co 1-3 miesiące. Ale np. w nerwowym marcu 2020 r. spółka opublikowała odpowiedzi na 14 pytań zadanych jej e-mailem lub telefonicznie. Stworzyła zresztą specjalną zakładkę, w której zebrala publikowane przy różnych okazjach informacje o działalności w warunkach początku pandemii COVID-19. ©

REKLAMA

40000

ORLEN W PORTFELU

Weź udział

w unikatowym Programie dla
Akcjonariuszy Indywidualnych
PKN ORLEN



OSZCZĘDZISZ NA PALIWIE
AŻ DO 540 ZŁ ROCZNIE

KUPISZ TANIEJ
NA STACJACH PKN ORLEN

ZYSKASZ WIEDZĘ O RYNKACH
FINANSOWYCH W AKADEMII INWESTOWANIA

OTRZYMASZ CERTYFIKAT
SYGNOWANY PRZEZ CFA SOCIETY POLAND

PARTNER
PROGRAMU

Biuro Maklerskie

PARTNER
EDUKACYJNY
AKADEMIICFA Society
PolandPARTNER
MERYTORYCZNY
PROGRAMUStowarzyszenie
Inwestorów
Indywidualnych

orlenwportfelu.pl

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2020

PROGNOZY

Tak dobrych nastrojów na GPW jeszcze nie było

Analitycy i zarządzający funduszami z bezprecedensowym optymizmem ocenili perspektywy polskiej giełdy w 2021 r. — wynika z tegorocznego badania Giełdowa Spółka Roku. Niemal całkowity brak pesymistów nie musi jednak być negatywnym sygnałem dla rynku akcji

Krzysztof Kolany

k.kolany@pb.pl



Wśród stu ankietowanych analityków i zarządzających funduszami znalazł się tylko jeden pesymista, który w 2021 r. spodziewa się złej koniunktury na warszawskiej giełdzie — wynika z ankiety Giełdowa Spółka Roku, zrealizowanej w styczniu i lutym przez „Puls Biznesu”. Na pytania odpowiadał specjalista zatrudniony w biurach maklerskich (56 proc.), TFI (38 proc.) oraz OFE (4 proc.).

Ledwie siedmiu giełdowych ekspertów zakłada, że koniunktura będzie „niezbyt dobra”. Natomiast dwie trzecie ankietowanych oczekuje „dobrej” koniunktury, a co czwarty nawet „bardzo dobrej”. Oznacza to, że odsetek giełdowych optymistów sięgnął 92 proc., co jest rekordowo wysoką wartością w 22-letniej historii tego badania.

Optymizm nasz powszedni
Choć tegoroczne wyniki są rekordowo optymistyczne, to

zasadniczo nie tak wiele różni się od tych z poprzednich czterech badań, spośród których trzy stały pod znakiem hegemonii giełdowych byków. W marcu 2017 r. 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 szybko się skończyła.

Natomiast trzy lata temu napisaliśmy, że „giełdowi eksperci wciąż wierzą w hossę”, ponieważ nastroje panujące wśród ankietowanych ekspertów wciąż były znakomite. Jeszcze w lutym 2018 r. 85 proc. zarządzających i analityków spodziewało się „dobrej” bądź „bardzo dobrej” koniunktury na GPW. Jak się później okazało, rok 2018 zakończył się inwestycyjną kląpą, z sWIG-iem zniżującym o blisko 30 proc.

Dwa lata 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 tylko spółki mniejsze — sWIG80 dał zarobić prawie 14 proc. (plus dywidendy).

Rok temu pomimo rozpoczynającego się koronakryzysu nastroje respondentów pozostawały bardzo dobre — blisko 90 proc. spodziewało się dobrej koniunktury na GPW. I zasadniczo mieli rację. Po marcowym krachu giełdowe indeksy przez kolejne miesiące 2020 r. piły się w górę, czemu towarzyszył renesans polskiego inwestora indywidualnego, który masowo powrócił na GPW i NewConnect. Choć WIG20 zamknął pod kreską trzeci rok z rzędu, a mWIG40 ledwo wyszedł na plus, to szeroki rynek reprezentowany przez indeks sWIG80 dał zarobić ponad 33 proc.

Rozbudzone oczekiwania
Jeśli skonfrontować niesłabnący entuzjazm giełdowych ekspertów z zachowaniem indeksów największych spółek (czyli WIG20 i mWIG40), to otrzymujemy obraz całkowitej klęski. Od

czterech lat przeważająca większość analityków i zarządzających mówi nam, że „będzie dobrze”, a może nawet lepiej niż dobrze. Mimo to od stycznia 2018 r. WIG20 tkwi w bessie, a mWIG40 wciąż nie odrobił potężnych strat (-47 proc.), jakie poniósł między styczniem 2018 a marcem 2020. Nicco lepiej sytuacja się prezentuje, jeśli uwzględnimy wypłacone przez spółki dywidendy. W ujęciu całkowitej stopy zwrotu (total return) mWIG40TR jest mniej więcej tam, gdzie był trzy lata temu. Natomiast WIG20TR notowany jest na poziomach z lutego 2017 r.

Kłopot z naszymi flagowymi indeksami jest taki, że były one (i częściowo nadal są) przeciążone bankami i węglową energetyką — czyli sektorami w ostatnich latach bardzo nie lubianymi przez rynek i pograżonymi w strukturalnym kryzysie. Ponadto w obu branżach dominującym udziałowcem jest skarb państwa, który raczej nie kieruje się interesem wszystkich akcjonariuszy i nie zmierza do maksymalizacji wartości swoich spółek. Na tym le jasnym

punktem są mniejsze i na ogół prywatne spółki, jakie dominują w indeksie sWIG80.

Giełdowe maluchy zasadniczo od początku 2019 r. utrzymują się w stanie hossy, przełamanej jedynie załamaniem z marca 2020 r. Gdyby więc zestawili optymizm analityków i zarządzających z wynikami sWIG-u, to nie odczuwalibyśmy aż takiego dysansu, jaki mamy, spoglądając na zachowanie największych polskich spółek giełdowych.

Bez obaw

W idealnej sytuacji inwestor zachowuje się niczym Warren Buffett. W czasach hossy gromadzi gotówkę z dywidend i tylko czeka na bessę, aby tanio kupić akcje dobrych spółek. A kiedy wie, że jest tanio i że warto kupować? Ano wtedy, gdy analitycy i zarządzający drżą ze strachu i przepowiadają kolejne giełdowe nieszcześcia. Sygnały takiego pesymizmu i nadchodzącego dolka Roku wysłało w roku 2009 czy 2016, kiedy to spadającym cenom akcji towarzyszyła prze-

waga giełdowych pesymistów.

Takie sytuacje nie zdarzają się jednak zbyt często. Gdy zbierano wyniki do najnowszego badania, WIG miał za sobą dziewięć miesięcy hossy, na początku 2021 r. całkowicie odrabiając straty po koronawirusowym krachu. Stąd pewnie wynikały znakomite nastroje ankietowanych analityków i zarządzających, którzy antycypując ożywienie w polskiej gospodarce, spodziewają się dobrych stóp zwrotu na GPW. Zatem nie jest to raczej entuzjazm typowy dla końcowego okresu hossy.

Pamiętajmy też, że rynek bywa złośliwy. Nawet jeśli cały rok 2021 zwyciężony zostanie sutymi stopami zwrotu z polskich akcji, to po drodze może się przydarzyć ostra korekta. A takie lubią się pojawiać zwłaszcza wtedy, gdy nikt się ich nie spodziewa. Ponadto mamy jeszcze statystykę. WIG20 ma za sobą drugą w historii serię trzech spadkowych lat z rzędu. Nigdy jeszcze nie odnotował straty w czterech następujących po sobie latach. Oby to nie był ten pierwszy raz. ©

KOMENTARZ PARTNERA

Rynek okazał się antykruchy



MAREK DIETL
prezes
Giełdy
Papierów
Wartościowych
w Warszawie

rok, po początkowym etapie paniki na rynkach, zapamiętamy jako okres swoistego odrodzenia rynków kapitałowych, w tym również polskiego.

Nassim N. Taleb spopularyzował pojęcie „antykruchości” (antifragile) do opisu „rzeczy, którym służą wstrząsy”. Nasz rynek kapitałowy okazał się dokładnie „antykruchy”. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) była w zeszłym roku pod względem dynamiki obrotów numerem jeden w Unii Europejskiej oraz numerem

dwa, jeśli chodzi o przyrost kapitalizacji spółek w walucie lokalnej.

Nie tylko giełda wykazała się odpornością na kryzys. Wielu emitentów można zaliczyć do covid-winners. Wspólnym mianownikiem dla nich jest znaczący udział technologii w tworzeniu wartości dla klientów. Nie dziwi więc fakt, że spółki z branży nowych technologii zdominowały również ranking Giełdowa Spółka Roku 2020.

W minionym roku obserwowaliśmy spektakularny rozwój

w takich sektorach, jak nowe technologie, IT, gry wideo, biotechnologia czy szeroko pojęta branża medyczna.

W okresie pandemii wyniki indeksów i subindeksów giełdowych GPW odzwierciedlały rosnące zainteresowanie zarówno inwestorów detalicznych, jak i instytucjonalnych spółkami właśnie z tych branż.

Na przykład WIG.GAMES, który można postrzegać jako wskaźnik „apetytu na inwestycje” w sektorze gier wideo, wzrósł w 2020 r. o 53,87 proc. r/r, WIGtech o 33,42 proc. r/r, natomiast

WIG-informatyka o 36,30 proc. r/r. Zmianie sektorowej uległ nasz główny indeks WIG20 — jest w nim coraz więcej spółek technologicznych i odpowiadają one za jedną czwartą indeksu.

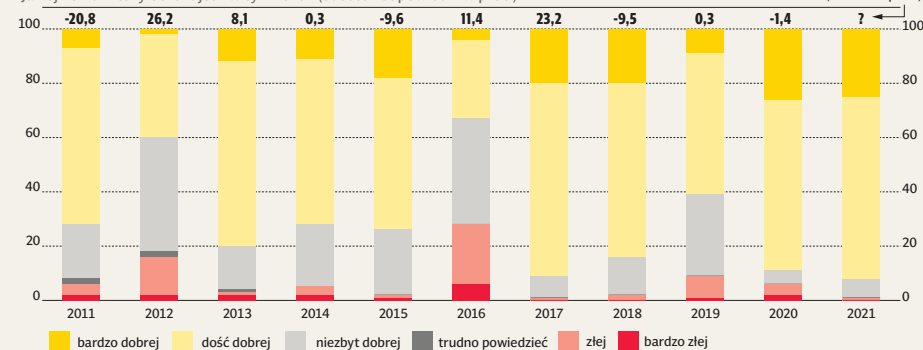
Budowanie wartości dla akcjonariuszy to nie tylko wpisanie się w to, co aktualnie napędza wyobraźnię inwestorów, ale codzienna praca nad rozwijaniem biznesu. Właśnie spółki konsekwentnie budujące swoją pozycję zdominowały dwie kategorie: kompetencje zarządu oraz relacje z inwestorami. Ta

ostatnia kategoria jest mi szczególnie bliska, ponieważ przypadła mi zaszczyt wręczenia nagród jej laureatom podczas uroczystych gali.

Chciałbym wszystkim pogratulować i życzyć, aby wyniki rankingu zadziały na wszystkich giełdowych spółki motywując i spowodowały podniesienie standardów w kontaktach z inwestorami wśród wszystkich emitentów. Bowiernie efektywna komunikacja z rynkiem przyciąga większe zainteresowanie analityków i inwestorów. ©

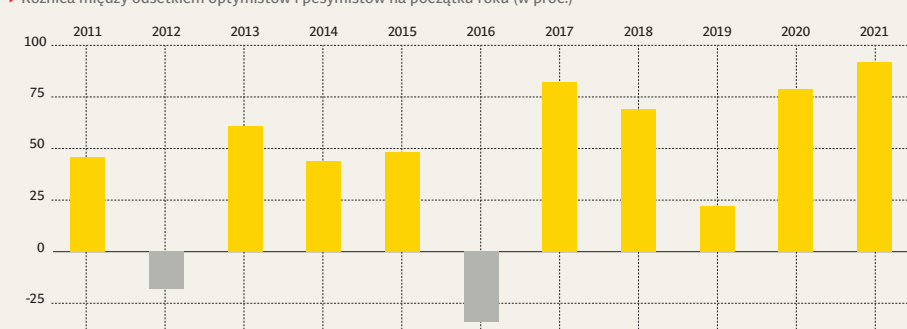
Optymiści kontra pesymiści

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

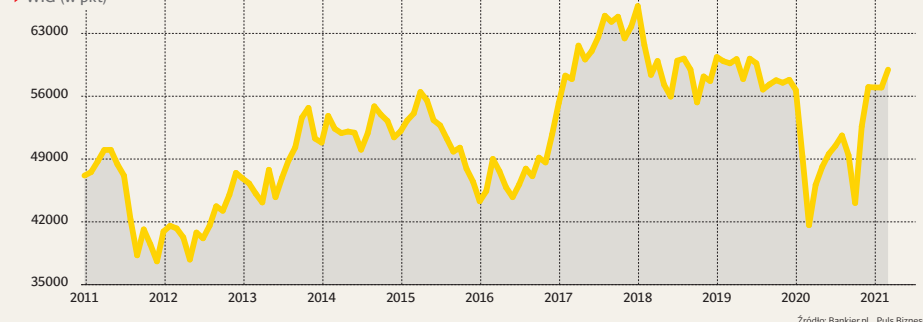


Oczekiwania i rzeczywistość

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



► WIG (w pkt)



KOMENTARZ PARTNERA

Spółeczna odpowiedzialność filarem strategii



DAWID JAKUBOWICZ
Prezes Zarządu,
CIECH

Początek trzeciej dekady XXI w. przyniósł wyraźne przyspieszenie zmian sposobu oceny spółek przez inwestorów, coraz częściej uwzględniających kwestie niedające się zmierzyć wyłącznie wskaźnikami finansowymi. Takie jak to, czy dany biznes ma pozytywny lub

przynajmniej neutralny wpływ na środowisko naturalne i zasoby Ziemi, czy wspiera idee zrównoważonego rozwoju, czy jest prowadzony w sposób etyczny.

Również trwająca pandemia przyczynia się do zmiany postrzegania roli biznesu przez inwestorów. Dotyczy to zdecydowanej większości branż, a efektem tego są wzajemne oczekiwania klientów czy dostawców w obszarze standardów produkcji, stabilności łańcucha dostaw czy śladu węglowego w produktach

„Grupa Ciech w 2020 r. dołączyła do inicjatywy United Nations Global Compact, największej organizacji zrzeszającej biznes działający w sposób odpowiedzialny.

i usługach. Zainteresowanie ESG (Environmental, Society, Governance) w ocenie stanu i perspektyw firm oznacza, że dziś nowoczesny biznes musi uwzględnić swój wpływ na otoczenie nie na poziomie deklaracji, ale na bazie twardych i wymiernych wskaźników.

Dlatego Grupa Ciech w 2020 r. dołączyła do inicjatywy United Nations Global Compact, największej organizacji zrzeszającej biznes działający w sposób odpowiedzialny. Jednocześnie potraktowaliśmy 17 celów „Agendy na rzecz Zrównoważonego

Rozwoju 2030” jako podstawę do przygotowania strategii ESG, którą zaprezentujemy wiosną 2021 r. W jej ramach Ciech podejmie konkretne zobowiązania, precyzujące, jaki wkład chcemy wnieść w zmianę otaczającego nas świata. Dotyczy to zarówno procesów dekarbonizacji, efektywności energetycznej, idei gospodarki zamkniętej, wdrażania najwyższych standardów bezpieczeństwa i tworzenia angażującego środowiska pracy, a także przejrzystości i etyki biznesowej.

Jako nowoczesna organizacja jesteśmy przekonani, że tworzenie zrównoważonej globalnej gospodarki, zapewniającej trwałe korzyści dla ludzi, środowiska i rynków, jest możliwe. Wierzymy, że biznes powinien być pionierem w wyznaczaniu trendów i promowaniu działań, które pomogą zmieniać na lepsze rzeczywistość w perspektywie kolejnych dekad i dla następnych pokoleń. Dlatego społeczna odpowiedzialność oraz zrównoważony rozwój Ciechu są jednym z filarów naszej strategii biznesowej. ©

KOMENTARZ PARTNERA STRATEGICZNEGO

Z korzyścią dla akcjonariuszy



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

Rok funkcjonowania w pandemii uwypuklił słabe i mocne strony strategii wielu firm na świecie. W przypadku PKN Orlen pokazał, że budowa koncernu multienergetycznego, opartego na kilku zróżnicowanych filarach działalności to słuszny kierunek nie tylko na dobre, ale również trudniejsze czasy.

Dzięki inwestycjom i skutecznie prowadzonym działaniom akwizycyjnym, obecnie w okresie najgorszego historycznie utrzymującego się otoczenia makro nie tylko nie generujemy strat, ale regularnie osiągamy bardzo dobre wyniki. To solidne fundamenty pod dalszy rozwój Grupy Orlen.

Mamy ambicję, aby stać się liderem transformacji energetycznej. Żeby z niej skorzystać już dzisiaj musimy być przygotowani i mieć mocną odpowiedź na nadchodzące wyzwania.

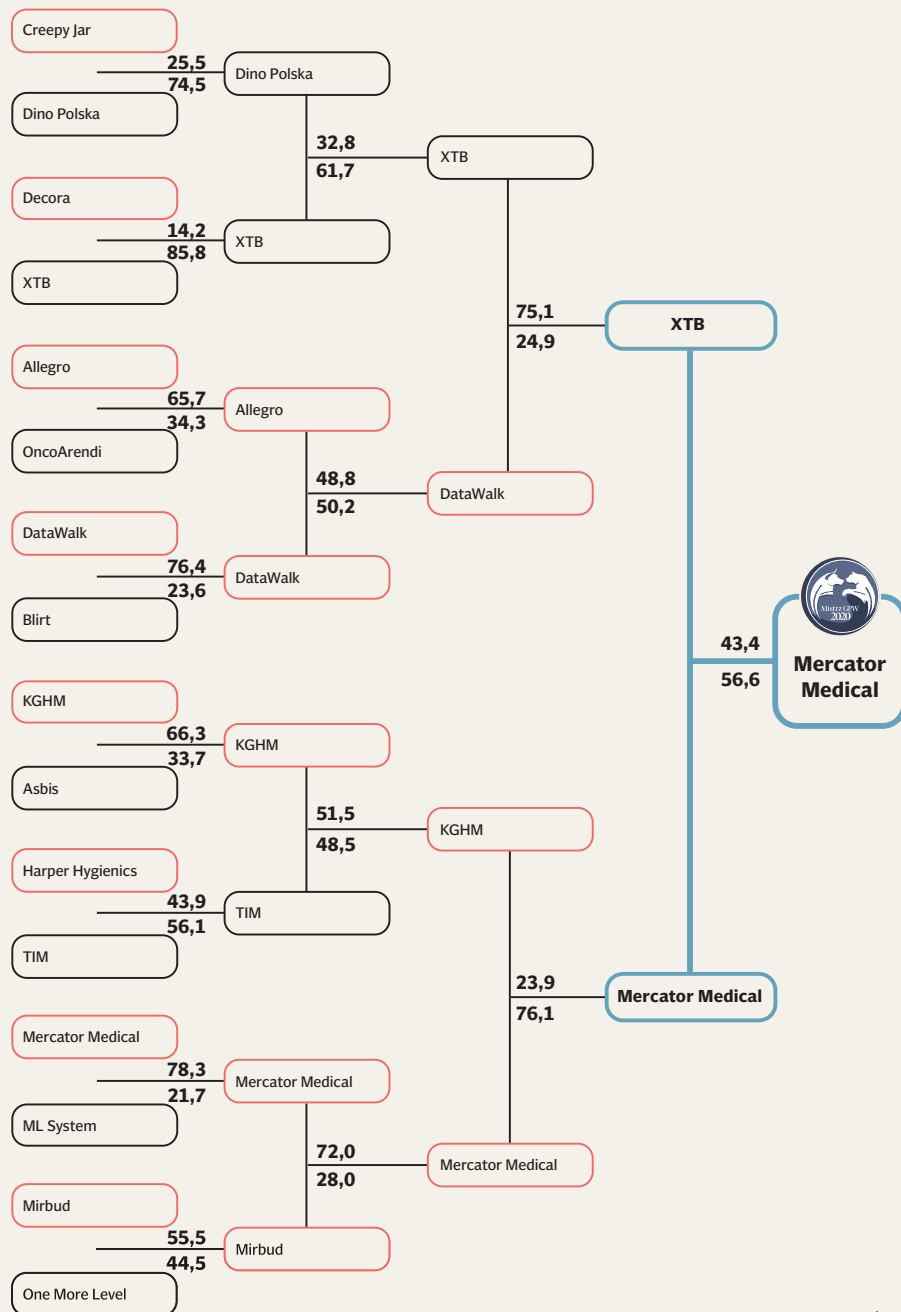
Naszym asem w rękawie jest nowa strategia Orlen2030, która zakłada ambitne, ale – co istotne – realne do spełnienia cele.

Obok działań zmierzających do poprawy efektywności obecnych aktywów, chcemy zwiększać potencjał obecnych i wchodzić w nowe obszary działalności. Rozwój i umacnianie naszej biznesowej pozycji będą wiązały się ze znaczącymi nakładami finansowymi – w ciągu 10 lat planujemy zainwestować 140 mld zł. To oznacza zwiększoną aktywność PKN Orlen na rynkach finansowych, na których już jesteśmy mocnym i wiarygodnym graczem. Ostatnio pozyskaliśmy finansowanie oparte o elementy ESG. Emisja obligacji spotkała się z olbrzymim zainteresowaniem inwestorów. A to dopiero początek.

Nasze działania i plany oznaczają też korzyści dla akcjonariuszy. Zarówno tych instytucjonalnych, jak i indywidualnych, dla których już w 2018 r. uruchomiliśmy jako pierwsi na rynku długoterminowy program Orlen w Portfelu. Bo aktywności PKN Orlen na rynkach finansowych towarzyszy też edukacja, służąca wszystkim uczestnikom rynku kapitałowego. O skuteczności naszych działań, ale też pokładanym w nas zaufaniu najlepiej świadczy stale rosnąca liczba uczestników programu – jest ich już ponad 11 tys. ©

GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2020

Wybieramy Mistrza GPW 2020



Marcel Zatoński

m.zatonski@pb.pl • 22-333-98-15

Podczas gorączki złota najlepiej sprzedawać łopaty i kilofy, a podczas pandemii – maseczki i rękawiczki jednorazowe. Produkcją i dystrybucją tych ostatnich trudni się krakowska spółka Mercator Medical, która w koronawirusowym roku przekształciła się z balansującego na krawędzi rentowności giełdowego średniaka w generującą krociowe zyski gwiazdę GPW, która przy okazji rewizji indeksów w marcu 2021 r. trafi do WIG20.

„Słaby 2019 r. Mercator zakończył stratą i wyceną na poziomie 105 mln zł. 2020 r. przyniósł jednak spółce szansę, którą ta wykorzystała. Pandemia sprawiła, że rękawice medyczne stały się towarem pierwszej potrzeby, a Mercator jako producent i dystrybutor zaczął korzystać z rosnących marż. Te dodatkowo wspierał fakt, że na rynku rękawiczek bardzo trudno jest w krótkim czasie zwiększyć produkcję, przez co popyt wyraźnie przeważał nad podażą” – pisaliśmy w nominacji dla spółki w plebiscycie na Mistrza GPW.

W plebiscycie tym Mercator okazał się bezkonkurencyjny, wygrywając z dużą przewagą wszystkie głosowania czytelników.

Dodatkowo, w ramach rankingu Giełdowa Spółka Roku, zdecydowanie wygrał w kategorii „Sukces w 2020 r.”.

– To był absolutnie nadzwyczajny, wyjątkowy pod każdym względem rok. Pandemia jest oczywiście zjawiskiem negatywnym w skali globalnej, ale z punktu widzenia wyników naszej spółki jej wpływ był bardzo pozytywny – mówił przy okazji publikacji wstępnych wyników rocznych Wiesław Żyżnowski, prezes i główny akcjonariusz Mercatora.

Koronawirusowy skok

Pandemiczny sukces Mercatora to niespodziewany owoc wieloletniej pracy u podstaw – i fortunnego zbiegu okoliczności. Rękawiczki – w odróżnieniu od maseczek czy przyłbic – nie są wyrobem, którego produkcję można szybko rozpocząć w każdym miejscu na świecie. Światowe zagłębie rękawiczkowe zlokalizowane jest w Malezji i sąsiedniej Tajlandii – krajach, w których producenci rękawiczek rozpoczęli działalność tuż obok plantacji kauczuku,

Czytelnicy wybrali Mistrza GPW 2020

► Na początku 2021 r. dziennikarze „PB” i Bankier.pl wyróżnili 16 spółek, które błysnęły na giełdzie w 2020 r. Spośród nich czytelnicy wyłonili tę, która ich zdaniem najbardziej zasłużyła na tytuł Mistrza GPW. Głosowanie ruszyło w czwartek 7 stycznia. W losowaniu wyłoniliśmy parę 1/8 finału i drabinkę. Do dalszego etapu przechodziły firmy, które zdobyły więcej głosów.

W finale Mercator Medical spotkał się z XTB i pokonał brokera stosunkiem głosów 56,6 do 43,4 proc.

Drogę do finału późniejszy zwycięzca miał łatwą: najpierw nie dopisali fani rywala – ML Systemu, w ćwierćfinale znokautowany został Mirbud, a w półfinale – KGHM.

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
- 2019 Columbus Energy

Mercator Medical

► Kurs w zł



Magiczny rok Mercatora

Wzrost kursu o ponad 4 tys. proc. i awans do WIG20 – to ostatni rok w wykonaniu producenta rękawic, który był największym giełdowym beneficjentem pandemii

► **FILOZOFICZNE PODEJŚCIE:** Wiesław Żyżnowski, prezes i główny akcjonariusz Mercatora, jest doktorem filozofii. Przez lata krok po kroku budował rękawiczkowy biznes, koncentrując produkcję w Tajlandii, a dystrybuując na cały świat. W czasie pandemii rękawiczki stały się towarem pierwszej potrzeby, a menedżer – jednym z nielicznych giełdowych miliarderów w Polsce. [FOT. WMM]

choć teraz wytwarzają je głównie z kauczuku syntetycznego.

Mercator przez lata konsekwentnie zwiększał skalę działania na tym rynku, m.in. inwestując prawie 120 mln zł w budowę nowej fabryki w Tajlandii, którą zakończono w 2018 r. Po wybuchu pandemii inwestycje zaczęły się szybko spłacać. W pierwszym kwartale Mercator zarobił na czysto 21,3 mln zł, a w drugim już 209 mln zł. Sam ten wynik był większy niż skumulowane zyski spółki z całej ostatniej dekady, a potem było równie dobrze. W trzecim kwartale Mercator miał 353,7 mln zł zysku netto, a w czwartym – 369,7 mln zł, co oznacza, że w całym 2020 r. miał prawie 1 mld zł czystego zarobku.

Pandemiczne miliardy

Przy okazji jednym z najbogatszych Polaków stał się Wiesław Żyżnowski, prezes i główny akcjonariusz Mercatora. Rok 2020 zaczynał z pakietem 63,5 proc. akcji spółki, wycenianym na giełdzie na około 55 mln zł. Menedżer, który jeszcze w 2019 r.

wykorzystywał niskie notowania do zwiększania swojej pozycji, w czasie kilku pandemicznych miesięcy nagle stał się miliarderem. W grudniu w procesie przyspieszonej budowy księgi popytu sprzedał inwestorom instytucjonalnym 5 proc. walorów, inkasując za to ponad 200 mln zł. Zapowiada jednak, że nie zamierza oddawać kontroli nad spółką, a o nagle zdobytym majątku wyowiada się z dystansem.

– Nie czuję się koronawirusowym miliarderem. Jeśli już, to byłbym giełdowym, to jest hipotetycznym i ulotnym miliarderem antykoronawirusowym, bo zarabiam na walce z pandemią. Wycena spółki jest rzecz jasna covidowa, ale oznacza, że rynek oczekuje od nas właściwego zainwestowania.

nia obecnych zysków i tego, że staniemy się biznesem o zupełnie innej skali. To jest zresztą nasz cel – mówił w „PB” po kilku miesiącach pandemii Wiesław Żyżnowski.

Giełdowy Kopciuszek

Mercator trafił w czasie pandemii na pierwsze strony gazet (nie tylko w Polsce), choć wcześniej był spółką słabo rozpoznawalną. Dość powiedzieć, że w poprzedniej edycji rankingu GSR, w której odpowiedzi zbieraliśmy tuż przez wybuchem pandemii, nie zmieścił się w gronie ponad 120 ocenionych firm. Powód? Nie łapał się wtedy nawet do indeksu giełdowych małuchów sWIG80. Do jego składu został dołączony dopiero pod koniec marca 2020 r. Trzy miesiące

później awansował do indeksu mWIG40, a pandemiczny rok ukoronuje wejściem do indeksu blue chipów WIG20, w którym zastąpi Aliora.

W pierwszych miesiącach pandemii na warszawskiej giełdzie mocno rosły akcje liczego grona spółek zapowiadających sprzedaż produktów przeznaczonych do walki z wirusem, głównie testów. W tym gronie Mercator wyróżniał się tym, że nie zapowiadał sprzedaży, tylko stale ją prowadził, koncentrował się też na relatywnie prostym produkcie, na który popyt był bardzo wysoki.

Azjatyccy producenci rękawic zapowiedzieli już duże inwestycje w nowe moce produkcyjne, które mają zaspokoić rosnące zapotrzebowanie, ale – jak podkreślali przedstawiciele Mercatora – uruchomienie od podstaw nowej fabryki to kwestia co najmniej 1-1,5 roku. Polska spółka i jej maledzijscy konkurenci przez

Oceny w poszczególnych kategoriach

Kategoria	Miejsce	Ocena w pkt
Kompetencje zarządu	82	67,03
Innowacyjność produktów i usług	102	46,15
Relacje z inwestorami	39	76,92
Perspektywy rozwoju	83	58,24
Sukces w 2020 r.	1	100,00

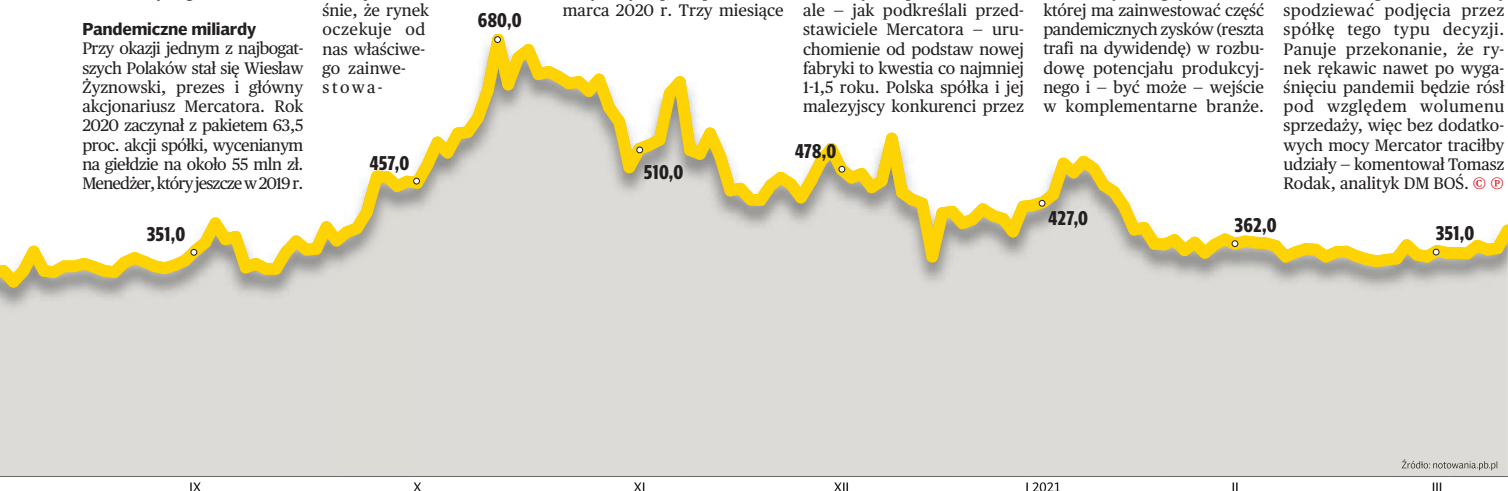
kilka kwartałów korzystała ze znaczącej nierównowagi popytu i podaży. Pytanie brzmi, co dalej – nowe moce produkcyjne pojawiają się bowiem na rynku, a popyt unormalizuje wraz z wygasaniem pandemii.

Zmiana skali

Mercator po kilku miesiącach pandemii rozpoczął pracę nad nową strategią, w ramach której ma zainwestować część pandemicznych zysków (reszta trafi na dywidendę) w rozbudowę potencjału produkcyjnego i – być może – wejście w komplementarne branże.

Na razie pospłacał przedterminowo wszystkie zaciągnięte przed pandemią kredyty inwestycyjne, na koniec grudnia miał około 0,5 mld zł gotówki na kontach, a już w styczniu tego roku podjął decyzję o budowie kolejnej fabryki rękawic w Tajlandii za około 156 mln zł.

– Rozbudowa mocy produkcyjnych to dla Mercatora słuszną drogą i należało się spodziewać podjęcia przez spółkę tego typu decyzji. Panuje przekonanie, że rynek rękawic nawet po wygaśnięciu pandemii będzie rosnąć pod względem wolumenu sprzedaży, więc bez dodatkowych mocy Mercator traciłby udziały – komentował Tomasz Rodak, analityk DM BOŚ. ©



GIEŁDOWA SPÓŁKA ROKU 2020

Giełdowi innowatorzy są w cenie

Światło, leki, gry, big data — to branże, w których działają spółki z GPW, wysoko cenione za innowacyjność. Po niespełna trzech latach na giełdzie liderem został ML System



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

„Nasza spółka mocno inwestuje w innowacje” — to zdanie, które można usłyszeć niemal od każdego prezesa firmy z GPW, a już na pewno od każdego szefa start-upu próbującego przekształcić w rzeczywistość idee z PowerPointa. Z faktyczną innowacyjnością bywa różnie, ale na warszawskiej giełdzie nie brakuje spółek, które pracują nad projektami rewolucyjnymi.

Świetlane perspektywy

W najnowszej edycji rankingu Giełdowa Spółka Roku analitycy i zarządzający funduszami najwyżej ocenili innowacyjność spółki ML System. Zadebiutowała na GPW w czerwcu 2018 r., zbierając z oferty publicznej 34,6 mln zł. Kusila inwestorów wizją rozwoju na rynku fotowoltaiki zintegrowanej z budynkami.

Chodzi o połączenie elementów elewacji, choćby okien czy szklanych fasad, ale także np. szyb samochodowych, z fotowoltaicznymi materiałami aktywnymi, pozwalającymi na wytwarzanie energii. ML System wchodził na giełdę jako przedsięwzięcie rosnące i rentowne, z obrotami rzędu 50 mln zł rocznie przy marży EBITDA przekraczającej 25 proc. W 2018 r. obroty przekroczyły 120 mln zł, a rok później wyniosły 93 mln zł. W pandemicznym roku 2020 spółka zebrała z kolejnej oferty akcji 58,4 mln zł, pozyskując jednocześnie prawie 90 mln zł dotacji z PARP.

Naszym celem jest osiągnięcie pozycji globalnego dostawcy produktów fotowoltaicznych bazujących na technologii kropek kwantowych, w szczególności szkła fotowoltaicznego dla obiektów architektonicznych i sektora automotive. W 2024 r. zakładamy przekroczenie wartości 400 mln zł przychodów ze sprzedaży przy atrakcyjnej rentowności biznesu — podsumowywał



► **IMPULS:** ML System, kierowany przez Dawida Cycoń, innowacyjnych pomysłów na bez liku, a najnowszym jest urządzenie do detekcji koronawirusa z oddechu. Wywołało to skokowy wzrost notowań. [FOT. WM]

strategię spółki Dawid Cycoń, prezes ML System.

Od giełdowego debiutu notowania spółki wzrosły o 355 proc., a jej kapitalizacja to już prawie 800 mln zł.

Kosmiczne ambicje

Solidne przychody i zyski notuje też numer dwa w giełdowym zestawieniu spółek innowacyjnych, czyli Vigo System, które w tej kategorii na podium było już rok wcześniej. Spółka, która notowana jest na GPW od 2014 r., zajmuje się wytwarzaniem detektorów podczuwienia.

Najbardziej medialne projekty spółki to detektory, które znalazły zastosowanie w łazienkach i ładownikach marsjańskich, ale biznes robiony jest przede wszystkim na dostawach do przemysłu, a także m.in. dla wojska czy sektora medycznego. Produkcja trafia głównie na eksport — w ubiegłym roku Polska odpowiadała tylko za 6 proc. przychodów, podczas gdy inne rynki europejskie zapędziły 66 proc., a Ameryka Północna dorzuciła 18 proc.

Wśród kontrahentów Vigo są światowi giganci przemysłu-

wi: francuski koncern zbrojeniowo-lotniczy Safran odbiera polskie systemy optoelektroniczne, znany z maszyn budowlanych Caterpillar kupuje czujniki dla kolejnictwa, a inżynierzy Emerson — przemysłowe analizatory gazów.

W ubiegłym roku spółka zakończyła budowę nowego zakładu i rozszerza ofertę produktową. Miała w tym czasie 53,4 mln zł przychodów, co oznacza wzrost o jedną czwartą, a w tym roku tylko z szybko rosnącego sektora techniki wojskowej spodziewa się około 20 mln zł, wobec 13 mln zł rok wcześniej.

— W 2021 r. wkroczyliśmy z mocnymi fundamentami biznesowymi i finansowymi oraz ogromnym, w mojej ocenie, potencjałem wzrostu na kolejne lata. Ubiegły rok przyspieszył widoczne już wcześniej trendy związane z automatyzacją i digitalizacją różnych procesów biznesowych i produkcyjnych, jak również spotęgował globalne zapotrzebowanie na nowe rozwiązania w obszarze diagnostyki zdrowotnej, dbałości o jakość powietrza, wody czy żywności. Fotonia będzie stanowił waż-

ny element inicjowanych obecnie rewolucji technologicznych — uważa Adam Piotrowski, prezes Vigo System.

Biotechnologiczne nadzieje

Podium giełdowych innowatorów zamyka Ryvu Therapeutics — a jednocześnie otwiera blok innowacyjnych spółek z tej branży, bo w pierwszej dziesiątce zestawienia znalazło się miejsce dla czterech takich podmiotów. Ryvu prowadzi badania kliniczne na ludziach nad dwoma kandydatami na leki, które mają znaleźć zastosowanie m.in. w terapii ostrej białaczki szpikowej.

Prawa do pierwszego z nich już sprzedano włoskiej grupie Menarini, ale prawa do drugiego wciąż czekają na kupca, a spółka i rynek oczekują tym razem znacznie wyższej wyceny, bo transakcja będzie realizowana na bardziej zaawansowanym etapie prac.

Taką transakcję przeprowadziło już w 2020 r. innowacyjny numer cztery, czyli OncoArendi. Prawa do najbardziej zaawansowanej części portfela, mającej znaleźć zastosowanie w leczeniu chorób zapalnych, sprzedano

w listopadzie belgijskiej grupie Galapagos za 113 mln zł z góry — a potencjalnie nawet 1,44 mld zł plus tantiemy, jeśli lek przejdzie badania i zostanie wprowadzony na rynek.

Ryvu i OncoArendi finansują się z dotacji i emisji akcji, a pieniądze spływają do nich po sprzedaży praw do leków. Dwie kolejne spółki z branży mają inny model, bo osiągają regularne przychody i zyski z podstawowej działalności. Celon Pharma, kierowana przez giełdowego miliardera Macieja Wieczorka, produkuje i sprzedaje leki generyczne, równolegle prowadzi też szeroko zakrojony program inwestycji w badania i rozwój.

Do pierwszej fazy badań klinicznych doprowadziła pięć cząsteczek, a dwie z nich — w tym esketamina, mająca znaleźć zastosowanie w terapii depresji lekoopornej — weszły już do fazy drugiej, w trakcie której na większej grupie pacjentów weryfikuje się dawkowanie i toksyczność. W tym gronie własnej innowacyjnej cząsteczki nie ma tylko zwycięzca głównego rankingu — Selvita, bo tym w powiązanej

kapitałowo grupie zajmuje się Ryvu. Selvita prowadzi natomiast prace badawczo-rozwojowe na zlecenie innych spółek.

Innowacje z komputera

Spółki biotechnologiczne w zestawieniu rozdziela zajmujący miejsce szóste DataWalk, który mimo śladowych przychodów i regularnych strat wyceniany jest przez rynek na blisko 1 mld zł. Powód? Rynek wierzy, że pilotażowe wdrożenia w sektorze finansowym czy rządowym przełożą się w końcu na duże kontrakty od firm, które będą chciały wykorzystać platformę analityczną giełdowej spółki do analizy rozproszonych zbiorów danych w celu np. wykrywania wyłudzeń czy monitorowania procesów.

Pierwszą dziesiątkę najbardziej innowacyjnych spółek na GPW zamykają dwaj przedstawiciele branży gier i giełdowy gigant, przodujący na warszawskim parkiecie pod względem kapitalizacji. Ósme w zestawieniu jest 11 bit studios, które — choć pod względem kapitalizacji ustępuje np. spółkom zajmującym się grami mobilnymi czy symulatorami — jest wysoko cenione przez rynek za oryginalne gry i spore nadzieje związane są z jego nadchodzącymi tytułami. Dziewiątą z kolei jest Allegro, masowo zatrudniające informatyków, by utrzymać technologiczną przewagę na polskim rynku po wejściu Amazona — i inwestuje w nowe projekty m.in. z obszaru fintechowego.

Na uznanie analityków i ekspertów dla innowacyjności spółek giełdowych duży wpływ mają pojedyncze wydarzenia i rynkowa moda. CD Projekt, który był na podium w tej kategorii bez przerwy od 2015 r., teraz — po rozczarowującej premierze „Cyberpunka” — jedynie zamyka pierwszą dziesiątkę. W rankingu próżno tuż szukać ostatniej dekady Medicalgorithmics od dwóch lat plasuje się dopiero w ósmej dziesiątce. ☺