Akcjonariusz

5/2014

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

Procent składany uratuje naszą emeryturę

Inwestor indywidualny w centrum zainteresowania
Wywiad z Pawłem Tamborskim, Prezesem Zarządu GPW

Inwestowanie pod dywidendę krok po kroku

Jak rok 2014 minął na polskiej giełdzie – podsumowanie

Rewolucja społecznościowa w finansach – equity crowdfunding
Wywiad z Arkadiuszem Regiecem, Prezesem Zarządu Beesfund S.A.

WallStreet
konferencja

Stowarzyszenie
Inwestorów
Indywidualnych

Konferencja

WallStreet 19

Hotel Gołębiewski
Karpacz, 29-31 maja 2015 r.

Największe spotkanie inwestorów indywidualnych w Polsce

Więcej informacji:
www.sii.org.pl/ws19

To inwestor indywidualny tworzy kulturę inwestowania w Polsce

Rozmowa z Pawłem Tamborskim, Prezesem Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Od paru miesięcy warszawska Giełda ma nowego Prezesa. Udało nam się porozmawiać z Pawłem Tamborskim o kierunkach rozwoju giełdy, najważniejszych celach jakie wyznaczył sobie nowy Zarząd. Pytamy o najistotniejsze problemy rynku głównego i alternatywnego i o to co interesuje nas najbardziej, czyli o rolę inwestorów indywidualnych na polskiej giełdzie. Zapraszamy!

str. 20

Procent składany, czyli najważniejszy wynalazek ekonomii w historii

Michał Masłowski, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

W 2014 r. rząd obdarł nas z marzeń, a magia związana ze spokojną i radosną starością odeszła w niebyt. Przeprowadzając reformę OFE, jesteśmy zmuszeni do podjęcia natychmiastowych kroków, jeśli nie chcemy na starość żyć w trudnych warunkach. Zapraszamy do lektury artykułu, gdzie Michał Masłowski pokazuje, że matematyka jest nieubłagana, a procent składany jest naszym wielkim sprzymierzeńcem.

str. 6

Jak zbudować portfel akcji dywidendowych?

Albert Rokicki, Longterm.pl

Z lekką zazdrością patrzymy na rynki zachodnie, gdzie inwestowanie pod dywidendę jest już niejako tradycją. Na szczęście w Polsce, gdzie nasz rynek jest coraz bardziej dojrzały, znajdujemy wiele możliwości do inwestycji długoterminowych, które w dużym stopniu ograniczają ryzyko i zwiększają zyski. Albert Rokicki, autor bloga Longterm.pl wprowadza nas w świat inwestowania dywidendowego i pokazuje, na czym to polega.

str. 57

Fundusze ETF w pigułce

Anna Skopowska,
Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

Dla początkujących inwestorów, pojęcie ETF-ów często jest niezrozumiałym skrótem. Dla wielu z nich ETF-y są z kolejnym ryzykownym instrumentem, który rujnuje portfele inwestorów. Otóż, jak przyjrzeć się bliżej, ETF-y są pod pewnym względem o wiele korzystniejsze dla inwestorów, niż inne fundusze inwestycyjne. W tym numerze sprawdzamy, jaka jest prawda.

str. 33

Najważniejsze wydarzenia na polskim rynku kapitałowym w 2014 r.

INC S.A.

Kończy się stary rok, zaczyna nowy. Podsumowujemy najważniejsze wydarzenia 2014 roku. W pamięci inwestorów zostaną z pewnością reforma OFE, zmiana Zarządu GPW, koniec mnożnika 10 na kontraktach terminowych.

str. 49

Akcjonariusz jest pismem wydawanym przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych i jest bezpłatnie dystrybuowany wśród członków SII.

Akcjonariusz

Wydawnictwo Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych

Redaktor naczelny:
Michał Masłowski

Zastępca redaktora naczelnego:
Łukasz Porębski

Sekretarz redakcji:
Dagmara Kałdunek

Redakcja:
ul. Długopolska 22
50-560 Wrocław
telefon: +48 (0) 71 332 95 60
telefon/fax: +48 (0) 71 332 95 61

Reklama:
Tomasz Krawczyk
tkrawczyk@sii.org.pl

Internet: www.sii.org.pl
www.akcjonariusz.pl
E-mail: akcjonariusz@sii.org.pl

Skład: www.arthefact.pl

Wszelkie prawa zastrzeżone. Powielanie wyłącznie za zgodą wydawcy. Redakcja nie zwraca tekstów nie zamówionych oraz zastrzega sobie prawo do ich skracania i redagowania. Redakcja nie ponosi odpowiedzialności za treść reklam.

Spis treści

Procent składany, czyli najważniejszy wynalazek ekonomii w historii 6
Michał Masłowski, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

Rewolucja społecznościowa w finansach – equity crowdfunding 11
Rozmowa z Arkadiuszem Regiecem, Prezesem Zarządu Beesfund S.A.

„Europejskie QE" na ratunek gospodarce strefy euro 16
Łukasz Porębski, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

To inwestor indywidualny tworzy kulturę inwestowania w Polsce 20
Rozmowa z Pawłem Tamborskim, Prezesem Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Know-how analizy sektorowej na przykładzie branży windykacyjnej 26
Rafał Irzyński, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

Bogdanka chce wypłacić Akcjonariuszom 60% zysku netto 30
Rozmowa ze Zbigniewem Stopą, Prezesem Zarządu LW Bogdanka S.A.

Fundusze ETF w pigułce 33
Anna Skopowska, Stowarzyszenie Inwestorów indywidualnych

Konferencja „Relacje inwestorskie według najlepszych wzorców zachodnich 2014" – relacja 38

Więcej słabych prezentacji inwestorskich 44
Piotr Biernacki, NOBILI PARTNERS

Inwestor Indywidualny 2014 48

Najważniejsze wydarzenia na polskim rynku kapitałowym w 2014 r. 49
Marcin Markiewicz, Piotr Zygmanowski, Mateusz Ostrowski, INC SA

Jak zbudować portfel akcji dywidendowych? 57
Albert Rokicki, Longterm.pl

Na rynku bez względu na koniunkturę trzeba czuć się dobrze, czyli relacja z konferencji Profesjonalny Inwestor 2014 63
Michał Masłowski, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

Wyniki spółek: Immobile S.A. 68

Wyniki spółek: LW Bogdanka S.A. 70

Szanowni Państwo,

W ciągu ostatnich piętnastu lat byliśmy i wciąż jesteśmy świadkami dynamicznego rozwoju – naszego kraju, polskiej gospodarki, funkcjonujących na polskim rynku podmiotów. Podobnie – choć oczywiście w odpowiednio mniejszej skali – było i jest ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych, które w tym roku obchodzi 15-lecie istnienia.

Począwszy od 1999 roku stoimy na straży przestrzegania praw, których posiadaczami są wszyscy akcjonariusze, niezależnie od liczby posiadanych przez siebie akcji. Swoim członkom oferujemy cały czas rozbudowywaną ofertę edukacyjną i szkoleniową oraz ochronę prawną, wychodząc z założenia, że dynamicznie zmieniające się otoczenie wymaga permanentnej analizy, wyciągania wniosków, wprowadzania rozwiązań i odważnego podejmowania decyzji.

Oparta na trzech głównych filarach działalność Stowarzyszenia (edukacja i analizy, ochrona praw oraz wsparcie relacji inwestorów indywidualnych z samymi spółkami) pozwoliła nam przez te 15 lat zgromadzić ponad 10 tys. członków, których z każdym miesiącem przybywa.

Biorąc pod uwagę płynące od Państwa sygnały, pojawiające się pytania i wątpliwości oraz wspólnie identyfikowane w przestrzeni publicznej pilne do rozwiązania problemy (system emerytalny, edukacja i świadomość finansowa innych prócz inwestorów indywidualnych grup społecznych), a także gnębiące co rusz światową gospodarkę kryzysy finansowe, Stowarzyszenie postanowiło otworzyć się na inne środowiska, nie tylko te bezpośrednio związane z rynkiem kapitałowym.

Pamiętając o towarzyszącej nam od samego początku myśli przewodniej „razem możemy więcej", chcemy aby przez kolejne lata z usług pracujących w Stowarzyszeniu prawników, analityków i specjalistów oraz oferowanych członkom zniżek korzystała coraz większa liczba osób.

Dziękujemy, że są Państwo z nami. Bez Państwa udziału, kierowanych do Stowarzyszenia wniosków i uwag, aktywnego uczestnictwa w organizowanych przez nas wydarzeniach nie byłoby Stowarzyszenia. Ono nie istnieje samo dla siebie. Ono istnieje wyłącznie dla i dzięki Państwu.

Mamy nadzieję, że mijające właśnie 15-lecie jest tak naprawdę początkiem długiej i pozytywnej historii działalności Stowarzyszenia, z którego członkowie będą przez najbliższe lata czerpać wyłącznie korzyści.

Z poważaniem
Jarosław Dominiak
Prezes Zarządu Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych 15 LAT

Dużo uśmiechu, siły i wytrwałości w dążeniu do celu, sukcesów w pracy, przyjaźni i miłości

życzy
redakcja Akcjonariusza

Procent składany, czyli najważniejszy wynalazek ekonomii w historii

MICHAŁ MASŁOWSKI
STOWARZYSZENIE INWESTORÓW INDYWIDUALNYCH

© Artenauta – Fotolia.com

W lutym 2014 r. Rząd przeprowadził tzw. „reformę OFE". Polegała ona, w dużym skrócie, na przekazaniu przez OFE środków ulokowanych w obligacjach skarbowych do ZUS-u. Tam z kolei wszystkie obligacje zostały natychmiast umorzone, a równowartość oszczędzonych przez nas pieniędzy została dopisana do naszych indywidualnych kont w ZUS-ie.

Przyczyna takiej zmiany z punktu widzenia finansów państwowych jest w miarę oczywista – rosnące zadłużenie Państwa. Taki model działania, w którym Państwo przekazywało pieniądze ze składek do OFE, OFE kupowało za nie obligacje, a Państwo musiało te obligacje w późniejszym terminie odkupować, z punktu widzenia budżetu, był wysoce nieefektywny. Teraz te pieniądze są przekazywane bezpośrednio do ZUS-u, a ich równowartość jest na bieżąco dopisywana do naszych rachunków. Oczywiście z punktu widzenia przeciętnego obywatela taka zmiana wcale nie jest dobra, jak próbuje się nas przekonywać. Na naszym koncie w ZUS-ie jest jedynie wirtualny zapis w bazie danych, a w OFE, co by nie mówić były prawdziwe pieniądze.

I tu dochodzimy do sedna sprawy. Nie ma żadnej gwarancji, że za kilkadziesiąt lat, gdy przyjdzie do wypłaty naszych emerytur, nie natrafimy akurat na ogromny krach finansowy, znacznie większy od tego z 2008 r., którego przykładowym skutkiem stanie się niewypłacalność, choćby częściowa ale jednak, państwa polskiego.

Dodatkowo, sytuacji nie polepsza zmieniająca się demografia. Przybywa ludzi starych, wydłuża się czas życia, co powoduje, że jest coraz większa liczba emerytów w stosunku do osób pracujących. W dłuższym terminie tych młodych osób, aktualnie pracujących, nie będzie stać na utrzymywanie rosnącej armii polskich staruszków.

Matematyka lepsza niż cud

Jedynym ratunkiem, uniezależniającym nas od stanu finansów Państwa i od tego jaką stopę zastąpienia zaserwuje nam Rząd, jak będziemy szli na emeryturę, jest samodzielne odkładanie na późną starość.

Niestety nie ma tutaj żadnej magii. Nie sposób, nawet będąc super wykwalifikowanym inwestorem znaleźć jakiś złoty środek, który pozwoli nam iść na emeryturę w wieku 30 lat i to z milionami na koncie. Oczywiście nie znaczy to, że takie rzeczy się nie zdarzają. Zdarzają się, a świat jest pełny młodych miliarderów. Nam po prostu nie wolno liczyć na cud, bo tych miliarderów jest jednak stosunkowo niezbyt dużo. Nie możemy więc zakładać, że uda nam się kiedyś w życiu jeszcze raz kupić KGHM za 19 zł, jak to było możliwe w 2008 r., który 4 lata później wypłacił 25 zł dywidendy. To na czym musimy polegać to matematyka. A ta jest nieubłagana. Jeżeli chcemy iść na emeryturę, mając choćby kilkaset tysięcy złotych na koncie, to musimy oszczędzać i to niestety niemałe kwoty od przysłowiowego „przedwczoraj".

Średnio 16,5 roku życia na emeryturze

Długość życia przeciętnego mężczyzny w Polsce wynosi aktualnie 73 lata. Dla porównania w 2001 r. było to zaledwie 66 lat. Jest to jednak i tak o 6 lat mniej niż przeciętna długość życia mężczyzny w Europie zachodniej. Natomiast jeżeli to tempo wzrostu przeciętnego czasu życia się utrzyma, to za około 15 lat będziemy żyli tyle samo ile nasi koledzy zza Odry. Kobiety z kolei żyją przeciętnie dłużej niż mężczyźni. Statystyczna Polka żyje 81 lat i jest to czas tylko o 3 lata krótszy niż czas życia przeciętnej mieszkanki Europy zachodniej.

Zakładając że pójdziemy na emeryturę w wieku 67 lat można próbować liczyć ile czasu będziemy żyli na emeryturze. Nie jest to jednak właściwa metoda,

gdyż podane przeciętne czasy życia uwzględniają np. śmiertelność noworodków, śmierć poniesioną w wyniku wypadków komunikacyjnych, itp., a więc wszystkie zdarzenia przed osiągnięciem wieku emerytalnego.

Są natomiast, podawane przez GUS, tzw. tablice dalszego trwania życia, które określają średni dalszy czas życia pod warunkiem, że już jakiś konkretny wiek osiągniemy. Zakładając, że dożyjemy do 67 roku życia, to według GUS-u przeżyjemy jeszcze 196,8 miesiąca, czyli 16,5 roku. Oczywiście mężczyźni będą na tej emeryturze żyli krócej, a kobiety dłużej. Stąd między innymi wynikają różnice w wysokości emerytur kobiet i mężczyzn. ZUS zakłada, że kobiety będą żyły dłużej, więc składki, które uzbierały przez całe życie muszą im na emeryturze starczyć na dłużej, dlatego też wypłaca im co miesiąc niższą kwotę świadczenia.

Dodatkowe 1000 zł co miesiąc na emeryturze

Załóżmy, dla prostoty obliczeń, że zanim pójdziemy na emeryturę nasz czas życia się wydłuży i faktycznie zbliży się do przeciętnego życia zachodniego emeryta i będziemy na emeryturze żyć jeszcze około 20 lat. Biorąc pod uwagę, jak niskie są zarówno obecne jak i przewidywane emerytury, załóżmy, że chcemy z uzbieranych środków co miesiąc wypłacać sobie dodatkowo 1000 zł. Musimy zatem iść na emeryturę mając około 240 000 złotych na koncie. Tak naprawdę musimy mieć trochę mniej, ale pomińmy, dla uproszczenia rachunków, na chwilę to, że wówczas te pieniądze również będą procentować. O tym na końcu artykułu. Jak coś z nich zostanie, to dobrze, będziemy mieli mały bonus na starość.

Przykładowa metoda zebrania takiego kapitału jest następująca. Załóżmy, że rozpoczynamy pracę zawodową w wieku 25 lat. Będziemy pracować do 67 roku życia, przynajmniej według obowiązującego stanu prawnego, co może się oczywiście zmienić. Oznacza to, że będziemy zawodowo pracować 42 lata. Tendencje demograficzne są niestety takie, że raczej ten wiek może w przyszłości jeszcze zostać podniesiony.

© djedzura – Fotolia.com

Załóżmy, że średnia stopa procentowa naszych oszczędności w całym okresie oszczędzania wyniesie 4%. Oczywiście aktualnie mamy o wiele niższe stopy procentowe depozytów bankowych. Dlatego między innymi warto rozważyć choć częściowe przeniesienie oszczędności na rynek kapitałowy, gdzie osiągnięcie 4% stopy dywidendy jest jak najbardziej możliwe.

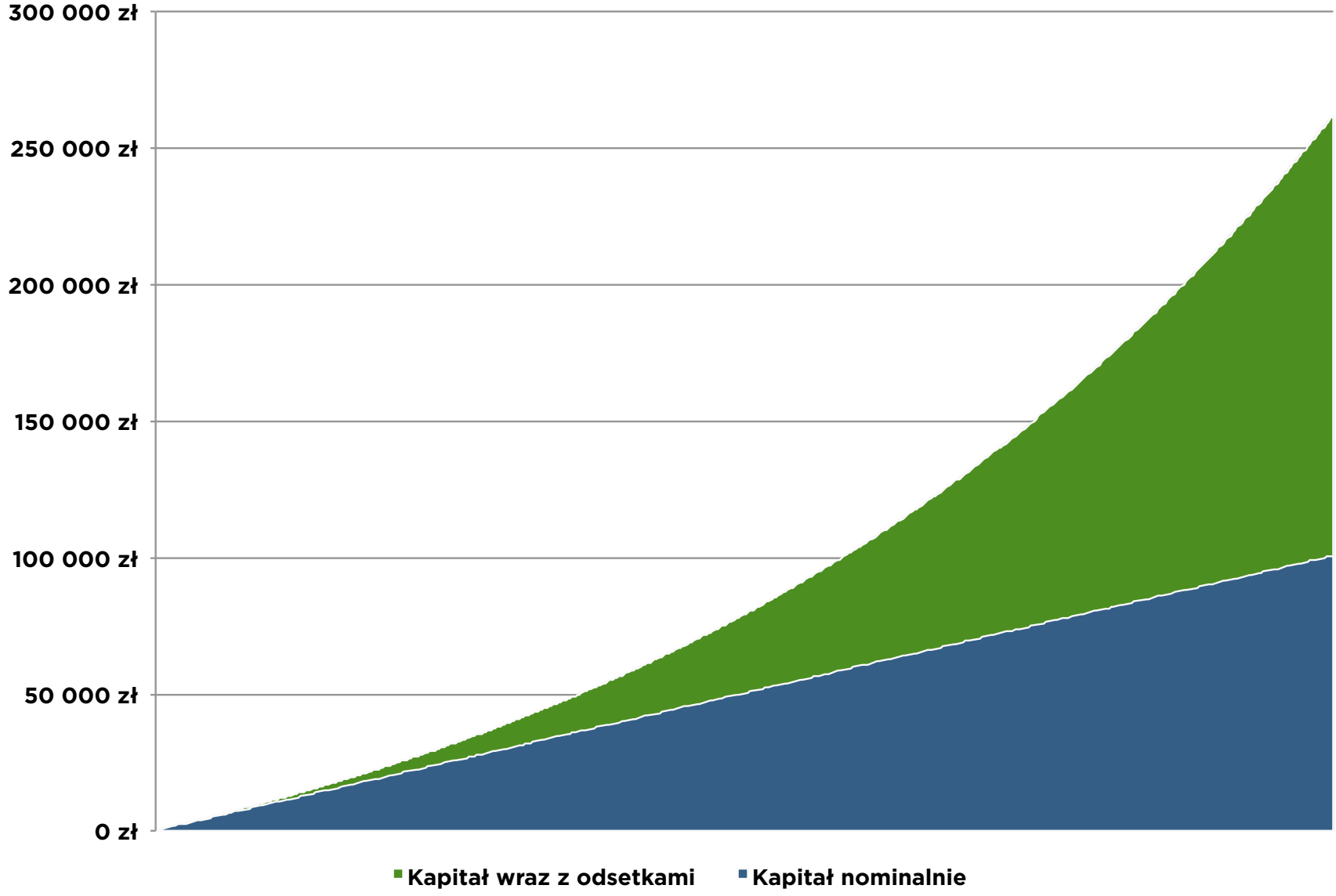
Odkładając 200 zł miesięcznie przez 42 lata, przy miesięcznej kapitalizacji, zgromadzimy 261 905 zł. Nominalnie co prawda wpłacimy „tylko" 100 800 zł, ale procent składany zrobi za nas resztę.

Na wykresie 1 pokazano różnicę w jakim tempie przyrasta kapitał, który w ogóle nie jest oprocentowany oraz jak przyrasta kapitał, który jest oprocentowany, w tym przypadku, na 4%.

Kluczowe są następujące obserwacje:

- Najszybciej kapitał przyrasta pod koniec okresu oszczędzania.
- Ostatnie lata tuż przed emeryturą, zarówno w przypadku państwowych emerytur, jak i prywatnych oszczędności mają największe znaczenie. Nie warto iść zatem na wcześniejszą emeryturę.
- Ogromne znaczenie ma stopa procentowa. Dla przykładu, oszczędzając bardzo podobnie, tj. odkładając 200 zł co miesiąc, ale tylko na 2%, uzbieramy zaledwie 158 032 zł. Szukanie wysoko rentownych form oszczędzania jest więc niezwykle istotne. W tabeli 1 pokazano jaka kwota oszczędności zostanie zgromadzona odkładając 200 zł miesięcznie przy różnych stopach procentowych.

Rys. 1. Porównanie przyrostu kapitału nieoprocentowanego i przyrostu kapitału wraz z odsetkami (r=4%).



Źródło: obliczenia własne

Tab. 1. Porównanie zgromadzonego kapitału w zależności od stopy procentowej

Oprocentowanie (kapitalizacja miesięczna)	Zgromadzony kapitał
1%	125 311,23 zł
2%	158 032,70 zł
3%	202 094,58 zł
4%	261 905,32 zł
5%	343 695,86 zł
10%	1 561 766,46 zł

Przy okazji należy zauważyć, że w takim modelu zakładamy, że oszczędzamy cały czas, co oznacza najczęściej, że cały czas mamy pracę. Są to oczywiście niezwykle optymistyczne założenia, które jak wiemy nie zawsze mogą być spełnione. Każdemu może przydarzyć się okres w życiu, w którym nie posiada pracy i nie dość, że nie może nic odkładać, to musi sięgnąć po swoje oszczędności, które przeznaczy na bieżące wydatki.

Są dwa niezwykle optymistyczne założenia dla powyższych rozważań. Pierwsze to brak podatku od zysków kapitałowych. Ale ten problem można próbować ominąć inwestując na rachunku IKE. Drugie założenie to zerowa inflacja. Dobrze wiemy, że 1000 zł dzisiaj nie jest tym samym co 1000 zł za 42 lata. Wniosek z tego jest tylko jeden. Dobrze by było oszczędzać więcej, choćby po to, aby móc sobie na emeryturze wypłacać jednak większe comiesięczne bonusy. Życie też może nam zrobić psikusa i będziemy żyli 120 lat. Dobrze by było nawet wówczas móc sobie jakiś dodatek do emerytury wypłacać.

Zostawmy coś dzieciom

Jeżeli myślimy naprawdę długoterminowo, to powinniśmy także pomyśleć o naszych dzieciach. Jak zaoszczędzimy więcej, to nasi potomkowie będą mogli po nas odziedziczyć jakiś majątek. Im będzie wówczas znacznie prościej oszczędzać na emeryturę, jak nie będą musieli zaczynać od zera. Tu znowu przychodzi nam na ratunek procent składany. Załóżmy, że przechodzimy na emeryturę mając na koncie uzbierane wspomniane już 261 905 zł. Jeżeli będziemy wypłacali z tej puli co miesiąc 1000 zł, ale nasze pieniądze będą dalej oprocentowane na 4%, to po 20 latach na naszym koncie, mimo tego, że nominalnie wypłacimy 240 000 zł, wciąż pozostanie 213 397 zł. Idealna kwota na start dla naszych dzieci lub wnuków. A

Źródło danych:
wyborcza.pl, GUS

© kange_one – Fotolia.com

Rewolucja społecznościowa w finasach – equity crowdfunding

ROZMOWA Z ARKADIUSZEM REGIECEM, PREZESEM ZARZĄDU BEESFUND S.A.

Materiały spółki

Akcjonariusz: Beesfund to pierwszy w Polsce portal udziałowego finansowania społecznościowego. Co kryje się pod tym hasłem?

Arkadiusz Regiec, Prezes Zarządu Beesfund S.A.: Jesteśmy pierwszą w Europie Środkowo-Wschodniej platformą zajmującą się w pełni profesjonalnie equity crowdfundingiem. Wyrastamy z trendu gospodarki opartej na społeczności. Na świecie istnieją platformy crowdfundingowe, gdzie projektodawcy mogą prezentować swoje pomysły i zbierać na nie środki. Jedną z największych jest amerykański Kickstarter, na którym projektodawcy pozyskali już ponad 1,3 miliarda dolarów. My chcemy skoncentrować się na finansowaniu udziałowym. Społeczność wspiera firmę na etapie rozwoju. Małe wpłaty od wielu osób zapewniają potrzebny kapitał. To właśnie equity crowdfunding.

Cieszę się, że udzielam wywiadu dla magazynu największej wspólnoty Inwestorów Indywidualnych w Polsce. To właśnie Wy macie w rękach ogromny atut – społeczność inwestorów. 10 000 członków razy 100 zł to milion złotych na inwestycję. Całkiem pokaźny kapitał (śmiech). Powtórzmy taką inwestycję dziesięć razy, sto razy i mamy największy „nomadyczny" fundusz ventures w tej części Europy.

Co na rynku polskim chce osiągnąć Beesfund?

Zmniejszymy lukę kapitałową jaka występuje w naszym kraju, pozwolimy przedsiębiorcom na pozyskiwanie kapitału i emisje akcji oraz obligacji do 100 000 euro. Jednocześnie chcemy udostępnić inwestorom możliwość udziału w inwestowaniu w spółki we wczesnej fazie rozwoju za niewielką kwotę. Jeszcze nigdy do tej pory, inwestor nie mógł uczestniczyć w finansowaniu start-upów kwotą 100 zł, dzisiaj dzięki takim platformom jak beesfund.com jest to możliwe. Chcemy też przyciągnąć kapitał z zagranicy. Ponad 50% wartości emisji na naszej platformie obejmują inwestorzy spoza Polski.

> Equity crowdfunding jest idealny właśnie dla inwestorów indywidualnych, przywraca pierwotną więź między spółką a inwestorem. Rynek equity crowdfundingu na świecie przyrasta rocznie o 100%. W tej chwili szacuje się go na poziomie 500 000 mln dolarów

Proszę opisać modele crowdfundingu, które funkcjonują za granicą? Na jaką skalę są tam prowadzone inwestycje przez inwestorów indywidualnych poprzez ten model?

Crowdfunding zasadniczo dzieli się na trzy nurty. Crowdfunding przedsprzedażowy, czyli „mam pomysł, ale brakuje mi środków na jego realizację" albo „chcę uzyskać odpowiedź, czy znajdą się na niego klienci". Największe platformy na świecie to www.kickstarter.com na którym zebrano ponad 1,3 miliarda dolarów i zrealizowano ponad 70 tysięcy projektów oraz www.indiegogo.com. Również posiadamy taki podobny portal w naszej grupie, czyli www.odpalprojekt.pl Drugi nurt to crowdfunding charytatywny, czyli wspieranie osób chorych, potrzebujących, organizacji społecznych i wreszcie equity crowdfunding, czyli crowdfunding udziałowy. Tutaj w ramach wsparcia, wpłacający otrzymuje akcje lub obligacje ale nie tylko. Crowdfunding to budowanie społeczności, bardzo często spółki przygotowują pakiet dodatkowych gratyfikacji, np. lokalny browar zobowiązuje się przesłać oprócz akcji sześciopak wyprodukowanego piwa, a klub muzyczny daje stałe karty członkowskie.

Trzeba pamiętać, że na początkowym etapie liczy się nie tylko kapitał, ale również wsparcie od społeczności. Wsparcie pod postacią informacji zwrotnej od potencjalnych inwestorów, a nierzadko klientów, co możemy poprawić, w jaką stronę pójść. Sami przeprowadziliśmy taką akcję sprzedając na wczesnym etapie rozwoju 5% akcji za 50 000 zł. Pozyskaliśmy nie tylko inwestorów, wycenę i darmowy PR, ale również społeczność inwestorów. Wielu z nich pomaga nam regularnie w codziennej działalności.

Dlatego equity crowdfunding jest idealny właśnie dla inwestorów indywidualnych, przywraca pierwotną więź między spółką a inwestorem. Rynek equity crowdfundingu na świecie przyrasta rocznie o 100%. W tej chwili szacuje się go na poziomie 500 000 mln dolarów. W roku 2016 jego wartość osiągnie blisko 2,5 miliarda dolarów.

Czy może Pan wymienić najbardziej znane firmy, które powstały na bazie właśnie crowdfundingu?

Weźmy modelowy przykład z naszego kraju. Spółka Zortrax z Olsztyna. Grupa ambitnych młodych ludzi, która postanowiła wprowadzić do sprzedaży drukarki 3d, ZortraxM200. Wrzucają swój projekt na największy portal crowdfundingowy na świecie – Kickstarter. Chcą zebrać 100 000 dolarów. W ramach nagród obiecują dostarczyć pierwsze urządzenia pierwszym klientom. W ciągu miesiąca zbierają ponad 170 000 dolarów, sprzedając w USA i Kanadzie pierwsze drukarki. Dzięki kampanii przeprowadzonej w serwisie, dowiaduje się o nich mnóstwo firm, które chcą rozpocząć z nimi współpracę, a niecały rok później podpisują pierwszą dużą umowę z Dellem na dostarczenie 3000 urządzeń. Taki kontrakt umożliwia im emisję obligacji i dostęp do kapitału, dzięki któremu mogą realizować kolejne duże zamówienia. Kiedyś taka droga zajmowała kilka lat. Dzisiaj czas i koszty spadają do minimum. I dostaliśmy w prezencie nowe narzędzie na globalnym rynku.

Jakie obecnie przykładowe projekty czekają lub doczekały się już na zgromadzenie odpowiedniego finansowania poprzez crowdfunding?

Już niedługo na naszej platformie wystartuje min. kampania www.migam.org. To jeden z najbardziej

© Dmytro Smaglov, Fotolia.com

Materiały spółki

obiecujących polskich startupów. Pracują nad innowacyjnym zastosowaniem kamery 3d przy tłumaczeniach dla osób głuchych, co ważne mają też drugą nogę biznesową, czyli obsługują urzędy i firmy w zakresie zdalnych tłumaczeń języka migowego. Ich klientami jest Sejm, Senat, Urząd Miasta Stołecznego Warszawa i wiele innych instytucji. Szacujemy, że w 2015 roku przeprowadzimy blisko 100 akcji equity crowdfundingowych na naszej platformie.

Czy w Polsce działają już podobne platformy do Beesfund.com?

Nie ma w tej chwili żadnej platformy, która działałaby w modelu sprzedaży akcji i obligacji. Pojawiają się natomiast takie, które chcą sprzedawać udziały w spółkach z o.o. Mam nadzieję, że przejdą pozytywny proces kontaktu z KNF-em (śmiech).

Jakie ryzyko ponosi inwestor wpłacający własne środki na projekty poprzez Beesfund?

Podobne jak na giełdzie albo na NewConnect. Tylko, że większe (śmiech). Poważnie mówiąc, spółki które szukają u nas kapitału są bardzo często start-upami. Rynek dla firm, które są na etapie poszukiwania modelu biznesowego jest bezlitosny. Dlatego ryzyko jest tutaj bardzo duże. Są jednak również spółki, które model biznesowy posiadają i chcą go po prostu rozwijać, w takim przypadku ryzyko jest mniejsze. Trzeba też pamiętać o tym, że aktualnie nie ma gdzie takich akcji sprzedać, dlatego kapitał zostaje niejako uwięziony. Na koniec dodam, że ważne jest inwestowanie małej kwoty i rozkładanie jej na wiele projektów.

> Jesteśmy na etapie niemowlęcym. To taki moment w którym patrzymy na samolot, który przeleciał 300 metrów i możemy to skomentować na dwa sposoby. To zabawka albo Boże to działa. Ja patrzę na to w ten drugi sposób.

Czy inwestować poprzez Beesfund można wyłącznie środkami pieniężnymi?

Tutaj ciekawostka, jako pierwsza na świecie platforma equity crowdfundingu umożliwiliśmy kupno legalnych akcji za bitcoiny. Rynek Bitcoina jest wart 5 miliardów dolarów, chętnie przyciągniemy ludzi, którzy mają taki kapitał, żeby chociaż w części zainwestowali go w Polskie firmy.

Jak widzi Pan przyszłość i rozwój tego rynku?

Przyszłość będzie należała do nomadycznych społeczności inwestorów, kapitał będzie się przelewał bez barier pomiędzy krajami, jednocześnie będzie następowało silne powiązanie z lokalnymi społecznościami.

W momencie w którym społeczności uświadomią sobie swoją siłę, posiadając internetowe narzędzia komunikacji, platformy crowdfundingowe i krypto waluty, powstaną nowe fascynujące możliwości.

Jesteśmy na etapie niemowlęcym. To taki moment w którym patrzymy na samolot, który przeleciał 300 metrów i możemy to skomentować na dwa sposoby. To zabawka albo – Boże to działa. Ja patrzę na to w ten drugi sposób. Dzisiejszy świat należy praktycznie w 100% do producentów dyliżansów, my klepiemy w garażach pierwsze egzemplarze samochodów. Chcemy mieć za kilkadziesiąt lat parenaście procent w rynku samochodów i zmienić zasady gry. A

Sprzedaż akcji spółki InPay S.A. która miała miejsce na portalu beesfund.com na przełomie października i listopada 2014. Sprzedaż trwała 25 dni. Emitent osiągnął cel 200 000 zł za 5% akcji na 5 dni przed planowanym terminem.

CAŁKOWITA KWOTA

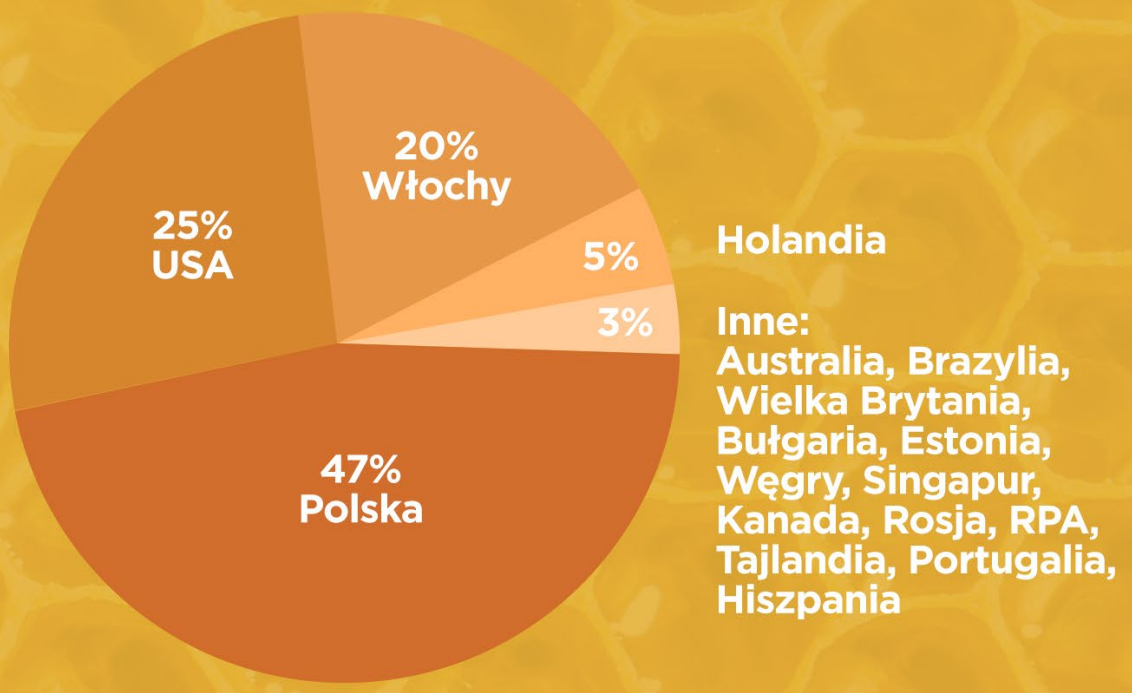
200 000 zł

26 dni zbiórki

17 krajów

35 użytkowników z zagranicy

116 użytkowników z Polski



2635 (53%)
akcji kupionych przez użytkowników z zagranicy

2365 (47%)
akcji kupionych przez użytkowników z Polski

© tiero – Fotolia.com

To inwestor indywidualny tworzy kulturę inwestowania w Polsce

WYWIAD Z PAWŁEM TAMBORSKIM, PREZESEM ZARZĄDU GIEŁDY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE S.A.

Michał Masłowski, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych: Jakie główne wyzwania stoją przed nowym Zarządem Giełdy?

Paweł Tamborski, Prezes Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie: Pod koniec października zaprezentowaliśmy rynkowi zaktualizowaną strategię, która ma być realizowana do 2020 r. Jednym z jej głównych celów jest zwiększenie płynności na rynkach akcji, papierów dłużnych i terminowym. Aby nasz rynek rozwijał się, musimy współdziałać z innymi jego uczestnikami. Dlatego chcemy, np. współpracować z domami maklerskimi przy tworzeniu programów promocyjnych i edukacyjnych oraz produktów, które będą atrakcyjne dla inwestorów indywidualnych. Rozmawiamy też między innymi o nawiązaniu aktywnej współpracy z bankami inwestycyjnymi, by móc razem pozyskiwać nowych emitentów, np. dla naszego rynku akcji czy długu. Liczymy na to, że również banki będą zainteresowane rozwojem rynku obligacji korporacyjnych, m.in. dlatego, że wraz ze zmieniającymi się regulacjami będą musiały poszukiwać długoterminowych źródeł finansowania. Jednym z takich instrumentów są listy zastawne, które, mamy nadzieję, zyskają uznanie wśród inwestorów giełdowych. W strategii założyliśmy także rozwój rynku towarowego, na którym dziś handluje się głównie gazem i energią elektryczną. Jest jednak oczekiwanie, że stworzymy ofertę instrumentów pochodnych na indeksy cen energii czy gazu. Dodatkowo chcielibyśmy także stworzyć rynek instrumentów opartych na cenach produktów spożywczych i węgla. To perspektywiczne branże tym bardziej, że Polska jest szóstym rynkiem w Europie w produkcji rolnej oraz jest największym producentem węgla w Unii Europejskiej. Jeśli chodzi o rynek derywatów, to koncentrujemy się na odbudowie płynności kontraktu na WIG20, który jest naszym najważniejszym instrumentem. Będziemy też rozwijać instrumenty pochodne na stopę procentową, czy waluty oraz uruchomimy instrumenty powiązane z rynkiem towarowym. Oczekujemy, że wszystkie te działania przez najbliższe sześć lat, przyniosą konkretne efekty finansowe, takie jak podwojenie EBITDA ze 144 mln zł w 2013 r., czy 7-procentowy średnioroczny wzrost przychodów. Chcemy, aby GPW była nie tylko operatorem wysokiej jakości platform obrotu, ale i atrakcyjną inwestycją.

Materiały spółki

Co Pan sądzi o zmniejszającym się udziale inwestorów indywidualnych w obrotach? Czy nie niepokoi to Pana? Czy to według Pana stała tendencja?

Zawsze podkreślam, że inwestorzy indywidualni są kluczowi dla giełdy i całego rynku kapitałowego. Przyczyniają się do jego rozwoju nie tylko poprzez swoją aktywność na giełdzie, ale także przez tworzenie kultury inwestowania. Mam nadzieję, że nadal tak będzie, mimo, że ich udział w obrotach na rynku akcji, podczas gdy na innych europejskich giełdach inwestorzy indywidualni generują jedynie około 5 proc. obrotów. W Polsce najwięcej inwestorów indywidualnych przyciągały na giełdę duże prywatyzacje, które powoli się kończą, choć nadal są spółki Skarbu Państwa, które mogłyby zadebiutować na giełdzie. Generalnie można wyróżnić trzy grupy inwestorów indywidualnych. Do pierwszej należą ci, którzy akceptują w swoich działaniach duże ryzyko – to bardzo aktywna grupa. Dla nich oprócz giełdy atrakcyjne jest inwestowanie np. na rynku walutowym. Druga grupa inwestorów indywidualnych to osoby, które może są mniej aktywne na rynku, ale jednak szukają atrakcyjnego zwrotu z inwestycji. Dla nich atrakcyjne mogą być produkty odnoszące się do indeksów giełdowych i mam nadzieję, że w przyszłości banki rozszerzą tu swoją ofertę. Do ostatniej grupy inwestorów zaliczają się ci, którzy inwestują na giełdzie sporadycznie. Chcemy im pomóc dostrzec i docenić możliwość długoterminowych inwestycji na giełdzie. Taką zachętą może być indeks WIG20TR uwzględniający wypłaty dywidend spółek z WIG20. Od połowy 2012 r. wzrósł on o ponad 35 proc. To ciekawa oferta dla inwestora, który chce zbudować plan oszczędzania w dłuższej perspektywie.

Niestety wydaje się, że mało prawdopodobny jest powrót do czasów, gdy udział inwestorów indywidualnych w obrotach na rynku akcji sięgał poziomu 30 proc. Chcielibyśmy jednak, aby poziom obrotów generowanych przez inwestorów systematycznie rósł, a ich aktywność nie dotyczyła wyłącznie rynku akcji, czy kontraktów na WIG20, ale również innych klas aktywów jak obligacje czy produkty ETP, których na Giełdzie są setki – każdy możne znaleźć odpowiadający mu produkt.

W naszych działaniach edukacyjnych będziemy blisko współpracować z różnymi instytucjami, m.in. z Ministerstwem Skarbu, bankami i domami maklerskim, aby pokazywać ludziom, jak ciekawą i szeroką ofertę ma dla nich rynek kapitałowy.

> Zawsze podkreślam, że inwestorzy indywidualni są kluczowi dla giełdy i całego rynku kapitałowego. Przyczyniają się do jego rozwoju nie tylko poprzez swoją aktywność na giełdzie, ale także przez tworzenie kultury inwestowania. Mam nadzieję, że nadal tak będzie, mimo, że ich udział w obrotach na GPW maleje.

Porównując, ilu jest aktualnie aktywnych inwestorów w porównaniu do liczby osób, które mogłyby inwestować na giełdzie okazuje się, że aktywny jest niezwykle skromny procent społeczeństwa, szczególnie jeżeli porówna się to z rynkami zachodnimi, gdzie inwestowanie na rynkach kapitałowych jest o wiele bardziej rozpowszechnione. Jak zatem Giełda ma zamiar przyciągać nowych inwestorów indywidualnych?

Wbrew pozorom, to w porównaniu z wieloma rynkami na zachodzie w Polsce jest całkiem dużo otwartych rachunków maklerskich, a ci którzy inwestują są bardzo aktywni. To jednak nie oznacza,

Materiały spółki

że nie niepokoi nas trend spadkowy w aktywności inwestorów indywidualnych. W interesie całego rynku, czy wręcz gospodarki jest, aby jak największa liczba osób podchodziła świadomie i aktywnie do zarządzania swoimi finansami, aby ich działania wychodziły poza trzymanie oszczędności na koncie oszczędnościowym. Dlatego będziemy dalej angażować się w naukę inwestowania i dla tych początkujących, jak i dla tych, którzy chcą pogłębiać swoją wiedzę. W ramach działań edukacyjnych już oferujemy dostęp do licznych szkoleń, webinarów itp. Strategia giełdy kładzie bowiem silny nacisk m.in. właśnie na przyciąganie na rynek kapitałowy nowych inwestorów. Wiemy, że czeka nas dużo pracy, ale jesteśmy też świadomi tego, że musimy ich poszukiwać, bo to pozwoli nam rozwijać nasze rynki. Przy partnerskim podejściu będziemy mogli zaoferować inwestorom indywidualnym produkty stworzone z myślą o nich.

Co dalej z rynkiem NewConnect? Wydaje się, że rozwój tego rynku, dotarcie do inwestorów zostało skutecznie zahamowane przez regulacje prawne, jak również przez niezbyt sprzyjającą koniunkturę. Inwestorzy narzekają zarówno na jakość ofert na tym rynku, jak i na ogromne problemy z dotarciem do informacji o debiutujących spółkach. Komunikacja spółek z rynku NewConnect z inwestorami też nie jest wzorem do naśladowania.

Nasz rynek alternatywny jest stosunkowo młody. Nie jest jeszcze nawet nastolatkiem, ale pojawiają się pewne, powiedzmy – wyzwania wychowawcze. Po siedmiu latach od powstania mamy na NewConnect 435 spółek (w tym 10 zagranicznych), których łączna kapitalizacja przekracza 9,4 mld zł. Dla dziesiątek spółek NewConnect stał się trampoliną do Głównego Rynku GPW, co jest zupełnie naturalną drogą. To pokazuje, że udało nam się zbudować skalę na rynku, który został stworzony z myślą o małych i średnich firmach. Z drugiej strony, musimy dalej pracować nad poprawą jakości i egzekwować spełnianie obowiązujących wymogów tak od spółek, jak i autoryzowanych doradców. Fundamenty do tego już są. W 2013 r. rozpoczęła się reforma NewConnect, a w tym roku przyjęliśmy zmiany w regulacjach, np. zawężony został krąg podmiotów uprawnionych do sporządzenia dokumentu zawierającego m.in. wyniki analizy sytuacji finansowej i gospodarczej emitenta wyłącznie do autoryzowanych doradców, którzy nie świadczyli u niego usług autoryzowanego doradcy w okresie ostatnich trzech lat obrotowych.

Taki przepis ma podnieść jakość raportów. Ale też bardzo jasno mówimy i już wdrażamy to w życie, że firmy, które w sposób konsekwentny nie spełniają wymogów, będą karane.

Trzeba jednak pamiętać, że jak wszędzie, to kilka zgniłych owoców psuje markę reszcie. Przypadki się zdarzają, ale to są tylko przypadki. Z naszych statystyk wynika, że na NewConnect są setki prawidłowo zarządzanych spółek z dobrymi biznesami, które dają zarobić swoim akcjonariuszom.

Chciałbym, aby udało doprowadzić się do autoregulacji NewConnect. Chodziłoby o to, aby jego uczestnicy sami dbali przede wszystkim o to, by pozbywać się nierzetelnych uczestników rynku. To same spółki i autoryzowani doradcy powinni dokładać starań, by podnosić standardy. Wierzę, że jest to możliwe, a Giełda będzie ich aktywnie wspierać w tym procesie. W ślad za tym będzie rosnąć zaufanie do rynku i rozwój NewConnect, a to oznacza przyciągnięcie nowych inwestorów.

> W interesie całego rynku, czy wręcz gospodarki jest, aby jak największa liczba osób podchodziła świadomie i aktywnie do zarządzania swoimi finansami, aby ich działania wychodziły poza trzymanie oszczędności na koncie oszczędnościowym. Dlatego będziemy dalej angażować się w naukę inwestowania i dla tych początkujących, jak i dla tych, którzy chcą pogłębiać swoją wiedzę.

Czy zmniejszenie roli OFE będzie miało według Pana wpływ na koniunkturę na warszawskim parkiecie? Znaczący do tej pory gracz znacznie ograniczy przecież swoją aktywność.

To, że znikła niepewność co do tego, ile osób zdecyduje się zostać w OFE, jest bardzo ważne dla rynku i samej giełdy. Mamy już bowiem jasność, jak fundusze będą się zachowywać w nowych regułach i jak to na nas wpłynie. W OFE zostało więcej osób, niż zakładano. Dziś już wiemy, że dalej będą aktywne na polskim rynku, choć zapewne będą się angażowały w większe, bardziej płynne i dywidendowe firmy. To nie oznacza oczywiście, że nie będą szukały okazji wśród mniejszych spółek, ale będą w tym procesie dużo bardziej selektywne niż dotąd. Mogą też stać się bardziej aktywnym uczestnikiem, np. rynku długu korporacyjnego. Możemy śmiało powiedzieć emitentom i inwestorom zainteresowanym naszym regionem, że Warszawa wraca do gry, że jesteśmy otwarci na biznes i oferujemy dostęp do kapitału oraz możliwość rozwoju. Wciąż jesteśmy atrakcyjni dla inwestorów zainteresowanych rynkami wschodzącymi i wciąż mamy aktywnych oraz zasobnych krajowych inwestorów instytucjonalnych.

Czy konkurencja ze strony alternatywnych platform obrotu, zwłaszcza brokerów forexowych, jest faktycznie realnym zagrożeniem dla warszawskiej Giełdy?

To na pewno konkurencja, jeśli chodzi o klientów otwartych na odważniejsze produkty. Z drugiej strony niepokojące są komunikaty KNF o poziomie strat ponoszonych przez inwestorów na takich platformach. Istnieje niebezpieczeństwo, że część inwestorów może stracić przez to zaufanie do całego rynku. To, co jest naszym atutem i zarazem może być przewagą w coraz bardziej konkurencyjnym otoczeniu, to kwestie bezpieczeństwa i przejrzystości. To przekłada się na zaufanie i wiarygodność. Jeśli chodzi o ofertę, to Giełda ma nie tylko produkty dla ostrożnych

inwestorów chcących minimalizować ryzyko, ale również takie, gdzie można szukać wysokich zwrotów ponosząc oczywiście wyższe ryzyko. Takie produkty z pewnością mogą zainteresować inwestorów aktywnych dziś na rynku forexowym.

Jak zamierza Pan pogodzić interesy uczestników rynku, które często wydają się sprzeczne? Co z nawoływaniem maklerów o obniżenie prowizji?

Może zabrzmi to banalnie, ale musimy rozmawiać. Ze wszystkimi uczestnikami rynku. Tak było np. przy aktualizacji strategii, którą szeroko konsultowaliśmy z rynkiem. Efekt jest taki, że jej nowe założenia zostały bardzo dobrze odebrane przez rynek. Jesteśmy świadomi, że rynek kapitałowy, to system naczyń połączonych, dlatego wszyscy jego uczestnicy są dla nas ważni i chcemy słuchać ich głosów. Dyskusja o opłatach zawsze będzie się toczyć. Dla nas kluczowe jest to, że musimy być tańsi, ale przede wszystkim bardziej efektywni. Zamierzamy kontynuować dialog z maklerami o zmniejszeniu ponoszonych przez nich kosztów giełdowych i w tej dyskusji będziemy brać pod uwagę interesy wszystkich uczestników rynku. A

Materiały spółki

Akcjonariat Obywatelski

Ministerstwo Skarbu Państwa

CZAS ruszyć do AKCJI

SZKOLENIA Z INWESTOWANIA NA GIEŁDZIE

- ***20 spotkań w całej Polsce***
- *ćwiczenia praktyczne*
- *spotkania z ekspertami*
- ***konkurs z nagrodami***

DOŁĄCZ
do nas już dziś!

Zapisy na
www.AkcjonariatObywatelski.pl
lub pod numerem tel. **(71) 332 95 67**

***Wstęp wolny.** Zapraszamy!*

Partnerzy merytoryczni

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie
kdpw – Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych
Komisja Nadzoru Finansowego
SEG od 1993 roku
Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych
Izba Domów Maklerskich

Partnerzy strategiczni

Energa
KGHM Polska Miedź S.A.
ORLEN
TAURON Polska Energia

Partnerzy

JSW SA
Lubelski Węgiel „Bogdanka" Spółka Akcyjna
PGNiG
PKP Cargo Logistics

Partnerzy – domy maklerskie

Alior Bank Biuro Maklerskie
Dom Maklerski Banku BPS Grupa BPS
BOSSA.PL Dom Maklerski BOŚ S.A.
Dom Maklerski BZ WBK Grupa Santander
Dom Maklerski citi handlowy
Dom Maklerski
Pekao CDM Centralny Dom Maklerski
Dom Maklerski
xtb online trading

Partner wspierający

Instytut Rynku Kapitałowego WSE Research S.A. Grupa Kapitałowa GPW

Partner medialny

GPW MEDIA

Patroni medialni

BIZNES PL
onet.
PARKIET
TVP 1

AkcjonariatObywatelski.pl

Bogdanka chce wypłacić akcjonariuszom 60% zysku netto

ROZMOWA ZE ZBIGNIEWEM STOPĄ, PREZESEM ZARZĄDU LW BOGDANKA S.A.

fot. materiały spółki

Rafał Irzyński, Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych: Jak blisko lub jak daleko jest do likwidacji deputatów węglowych, czy też innych, dodatkowych świadczeń dla pracowników Bogdanki?

Zbigniew Stopa, Prezes Zarządu LW Bogdanka S.A.: Pracujemy nad uproszczeniem części składowych wynagrodzeń, które na dzień dzisiejszy są bardzo złożone. Naszym celem jest również zwiększenie udziału dodatku motywacyjnego w podstawie wynagrodzenia. Ze względu na trudną do przewidzenia sytuację rynkową musimy stale kontrolować koszty pracownicze, ponieważ są one najistotniejszym składnikiem kosztów. O ostatecznym efekcie prac będziemy mogli poinformować dopiero w następnym roku.

Nie może zabraknąć pytania o istotną inwestycję spółki – Zakład Przeróbki Mechanicznej Węgla. Czy zakład pracuje już pełną parą?

Rozpoczął on pracę we wrześniu bieżącego roku. Zakończyliśmy już ruch próbny, zakład obsługuje już całe wydobycie z dołu. Nowy zakład podwoił nominalną wydajność Spółki w zakresie przeróbki na linii „mokrej" – obecnie wynosi ona 2400 ton/h.

Wraz z nowymi mocami produkcyjnymi, jakie plany wydobywcze i finansowe ma spółka na 2015 rok? Czy pokusi się Pan o podanie konkretnych liczb?

W związku z istotną zmianą sytuacji rynkowej, zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami, pracujemy nad aktualizacją strategii spółki na lata 2013-2020. Zostanie ona ogłoszona wraz z publikacją wyników za 2014 rok. Plan produkcyjny na 2015 rok zostanie natomiast przedstawiony najprawdopodobniej nieco wcześniej.

Jaka część planowanej produkcji węgla na przyszły rok jest już zakontraktowana?

Szacujemy, że około 90% planowanej produkcji. Wciąż negocjujemy kontrakty oraz poszukujemy nowych odbiorców.

Spółka bada możliwości eksportu węgla na Ukrainę. Czy i kiedy możemy się spodziewać pierwszych wysyłek za wschodnią granicę? Jakiego rzędu wolumeny wchodzą w grę?

To prawda, że badamy rynek węgla na Ukrainie. Mieliśmy okazję brać udział w kilku spotkaniach, zaprezentować spółkę oraz nasz produkt,

fot. materiały spółki

fot. materiały spółki

jednak trudno dzisiaj mówić o konkretach. Ukraina potrzebuje antracytu, czyli węgla bardzo kalorycznego, którego w Polsce się nie wydobywa. W związku z powyższym, potencjalni odbiorcy musieliby dostosować swoje technologie do parametrów naszego węgla. Z tego też powodu nie liczymy obecnie na duże kontrakty, jednak na bieżąco monitorujemy rynek.

Bogdanka przyzwyczaiła już swoich akcjonariuszy do otrzymywania corocznych dywidend. Jaki procent zysku netto może być rekomendowany przez zarząd na dywidendę za rok 2014?

Zgodnie z obowiązującą do 2015 r. polityką dywidendową, będącą częścią zatwierdzonej Strategii, Zarząd będzie rekomendował Walnemu Zgromadzeniu wypłatę z zysku na rzecz akcjonariuszy Spółki na poziomie 60% skonsolidowanego zysku netto.

Wysokość wypłacanej dywidendy bardzo często zależy od potrzeb inwestycyjnych na najbliższe okresy. Proszę przedstawić plan inwestycyjny i jego wartość na 2015 rok.

Plan inwestycyjny na 2015 r. podamy najpóźniej przy publikacji wyników za 2014 rok. Na pewno inwestycje pozostaną jednym z naszych priorytetów. Jest to bowiem element niezbędny w spółce produkcyjnej, jaką jesteśmy – dają nam możliwość rozwoju oraz zwiększania wydobycia i utrzymania go na docelowym poziomie. Dzięki przeprowadzonym inwestycjom i ścisłej kontroli kosztów, jesteśmy obecnie jedyną rentowną kopalnią i możemy wypłacać naszym akcjonariuszom dywidendę na ponadprzeciętnym poziomie. A

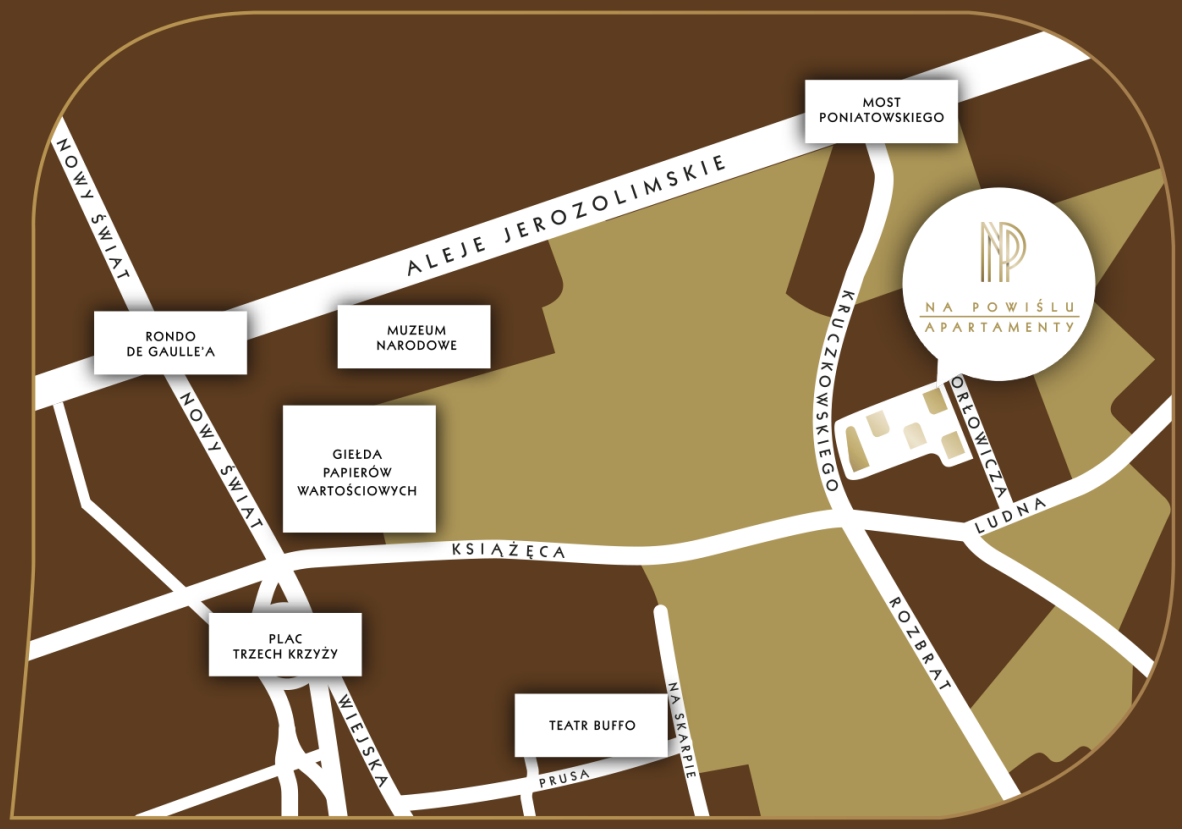
NA POWIŚLU
APARTAMENTY

Apartamenty NA POWIŚLU

Kruczkowskiego 4, Warszawa

www.napowislu.pl
tel.: +48 22 622 44 22

Biuro sprzedaży: PropertyGem
Real Estate Advisors



Konferencja „Relacje inwestorskie według najlepszych wzorców zachodnich 2014” – relacja

10 września 2014 r. w Sali Notowań Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie odbyła się druga edycja, organizowanej przez Ministerstwo Skarbu Państwa i Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych, konferencji „Relacje inwestorskie z inwestorem indywidualnym według najlepszych wzorców zachodnich”. W tym roku gośćmi specjalnymi byli Andrea Wentscher z BASF SE oraz Bertrand Deronchaine reprezentujący Orange Francja.

Od lat obserwujemy to w jaki sposób zagraniczne spółki komunikują się z inwestorami indywidualnymi i widzimy mnóstwo nieprawdopodobnie pozytywnych przykładów. Spółki z rynku francuskiego, niemieckiego, brytyjskiego czy amerykańskiego robią tak dużo dla inwestorów indywidualnych, że nie znajduje to żadnego odpowiednika na rynku polskim. Oczywiście należy zdawać sobie sprawę, że tam liczba inwestorów indywidualnych jest wielokrotnie wyższa niż w Polsce. Przykładowo we Francji po wieloletnich spadkach to około 6 milionów. Stąd też zapewne wynikają te ogromne dysproporcje w aktywności spółek z rynków zachodnich i spółek z rynku polskiego. Jednakże nawet mając na uwadze zdecydowane różnice w liczbie inwestorów, nic nie usprawiedliwia bierności wielu polskich spółek, które nie podejmują jakiejkolwiek komunikacji z inwestorami indywidualnymi.

Dlatego też tak bardzo zależy nam na regularnym pokazywaniu dobrych wzorców z rynków zagranicznych. To nasz rynek będzie równał swoim kształtem do rynków zachodnich, a nie odwrotnie. Te spółki, które pierwsze to zrozumieją i wdrożą „zachodnie" standardy działania już dzisiaj, w przyszłości będą dużo częściej wybierane przez wielu inwestorów indywidualnych.

Michał Masłowski,
Wiceprezes Zarządu Stowarzyszenia
Inwestorów Indywidualnych

Zaobserwowaliśmy, że od wielu lat rozmowy z inwestorami indywidualnymi i relacje inwestorskie nie idą w dobrym kierunku. To raczej powielanie pewnych wzorców, takie standardowe mówienie w teorii, co trzeba robić. Rok temu wpadliśmy na pomysł, że o relacjach powinni mówić sami zainteresowani z rynków zagranicznych. Od zawsze chcieliśmy rozmawiać o relacjach inwestorskich w sposób maksymalnie praktyczny. Aby to nie tylko otoczenie, ale też sami emitenci brali w tym udział, bo to jest bardziej wiarygodne.

Jarosław Dominiak,
Prezes Zarządu Stowarzyszenia
Inwestorów Indywidualnych

Mam głębokie przekonanie, że inwestor indywidualny to sól tego rynku. I o tego inwestora musimy dbać szczególnie. Zwłaszcza, że nie jest on wyposażony w tak profesjonalne narzędzia, jak inwestor instytucjonalny. (…) Bardzo się cieszymy, że możemy się spotkać, porozmawiać o tym jaką rolę pełni inwestor indywidualny na naszym rynku, jak go możemy wspierać, wzmacniać jego poczucie komfortu i zadowolenia.

Karol Półtorak,
Wiceprezes Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych

Wspólnym mianownikiem dla twardego i miękkiego prawa regulującego funkcjonowanie spółek publicznych jest świadomość członków zarządu. W mojej ocenie, właśnie wśród tej grupy osób powinno promować się potrzebę komunikacji z rynkiem i to zarówno w zakresie twardego prawa, jak i miękkich regulacji. Gdyby taka świadomość istniała powszechnie, nie byłoby konieczności karania spółek publicznych za naruszenia obowiązków informacyjnych. Nie byłoby także problemu z niedostępnością takiej spółki dla inwestorów. Za spółką stoją przecież ludzie, a relacje inwestorskie to tak naprawdę relacje pomiędzy wynajętym managerem a właścicielami spółki. Problem pojawia się wtedy, kiedy manager nie realizuje interesów wszystkich właścicieli, tylko interesy akcjonariusza większościowego. A te nie zawsze są spójne z interesami akcjonariuszy mniejszościowych.

Robert Wąchała,
Dyrektor Departamentu Nadzoru Obrotu Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego

To jest taki moment kiedy zarządy spółek powinny zastanowić się, czy w związku z tym co się dzieje z OFE, ta grupa inwestorów (przyp. red. indywidualnych) nie powinna znowu być traktowana priorytetowo. Bo może w przyszłości tendencja spadku udziałów inwestorów indywidualnych w obrotach może się odwrócić. Czyli pierwsza, zasadnicza zasada: to jest obowiązek spółki giełdowej. Jestem spółką giełdową, decyduję się na wejście na giełdę, muszę komunikować się z inwestorami. To jest mój święty obowiązek.

dr hab Sebastian Buczek,
Szkoła Głowna Handlowa

Musimy zrobić wszystko, aby wprowadzić modę na giełdę. Zachęcać i motywować ludzi do oszczędzania i inwestowania w rozwój polskich przedsiębiorstw. (…) Program Akcjonariatu Obywatelskiego dał bardzo wiele polskiemu rynkowi kapitałowemu. Od 2009 roku, kiedy MSP rozpoczęło prywatyzację dużych spółek Skarbu Państwa, liczba rachunków maklerskich urosła o 1/3. (…) Jest to w miarę stały akcjonariat. Teraz trzeba go zachęcać do podtrzymywania płynności, do dalszych inwestycji, a niestety nie zrobimy tego bez wsparcia ze samych spółek.

dr Iwona Sroka,
Prezes Zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych oraz KDPW_CCP

Inwestorzy indywidualni nie zawsze są przez emitentów traktowani z należytą atencją. Wynika to najczęściej ze struktury akcjonariatu i wielkości danej spółki. Jeśli do tego dodamy duży stopień skomplikowania relacji z inwestorami detalicznymi, to w jakimś sensie możemy znaleźć uzasadnienie tego zjawiska – przynajmniej z punktu widzenia bieżących celów biznesowych. Ale musimy spojrzeć z drugiej strony: inwestorzy indywidualni nie są zbyt aktywni. Jeśli spółki widzą, że nie ma popytu ze strony inwestorów na informacje i kontakt, to trudno oczekiwać, żeby na siłę starały się coś tym inwestorom dostarczyć.

dr Mirosław Kachniewski,
Prezes Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych

W BASF inwestorzy indywidualni byli dla nas zawsze bardzo ważni, ponieważ stanowią oni aż 25% akcjonariatu spółki. To jest około 450 tys. inwestorów. Dla nas to stabilna baza i często są oni bardziej lojalni wobec spółki, niż inwestorzy instytucjonalni. Zarówno w dobrych, jak i złych okresach. To tak naprawdę oni wypracowują jakość naszych akcji.

BASF jest firmą dużą i skomplikowaną, dlatego też, naszym (przyp. red. działu relacji inwestorskich) głównym celem jest wyjaśnienie ludziom z zewnątrz jak działa spółka. Staramy się znaleźć odpowiedzi na pytania na czym koncentrują się inwestorzy, jakich informacji potrzebują, dlaczego ich potrzebują, jakich dalszych informacji będą poszukiwać. Wiemy też, co jest ważne dla inwestorów indywidualnych. Chcą bezpiecznej inwestycji i stabilnej dywidendy. Interesuje ich też wiarygodność zarządzania w firmie.

Główna myśl jaka nam przyświeca, to to, aby prowadzić marketing akcji, tak jak marketing produktu. Klient decyduje się zakupić produkt, jeżeli wie, jakie będzie miał z niego korzyści. Jest też w stanie zapłacić więcej, jeżeli będzie wiedział, że ma większe profity, niż z innych podobnych produktów. Tak samo jest z akcjami spółki.

Andrea Wentscher,
BASF SE

W Orange Francja, mamy nieco mniej niż 10% inwestorów indywidualnych w akcjonariacie. Jednak jest to wielkościowo druga grupa inwestorów, zaraz po sektorze publicznym. I właśnie dlatego musimy się z nimi kontaktować, musimy im dawać dobre informacje, na które zasługują. Jest bardzo wiele rzeczy do zrobienia, czasy się zmieniają, nastąpiła znaczna cyfryzacja, ale niektóre rzeczy pozostają niezmienne. Musimy edukować ludzi, pomagać im w podejmowaniu słusznych decyzji, dlatego też uważam, że jako pracownicy działów relacji inwestorskich mamy bardzo ważne zadanie do wykonania. Nie tylko u nas we Francji, ale w każdym kraju.

Inwestorzy indywidualni muszą czuć, że firma o nich dba. Stworzyliśmy „Club Orange", w którym znajdują się uprzywilejowani akcjonariusze. Aby się do niego dostać, należy posiadać przynajmniej 20 akcji spółki. Oczywiście członkostwo jest bezpłatne. Mamy około 20 000 członków. Zaoferowaliśmy im zniżki na różne produkty i usługi firmy Orange, np. 15% zniżki na akcesoria, czy zwroty części wydanych sum na usługi. Organizujemy ponad 150 imprez rocznie, w tym koncerty, imprezy sportowe, na które zapraszamy naszych akcjonariuszy. Musimy pamiętać, że nasi akcjonariusze, członkowie klubu, to również klienci, a także ambasadorowie naszej marki.

Bertrand Deronchaine,
Orange Francja

fot. Andrzej Cynka

© Valeriia Pokapova, Fotolia

Więcej słabych prezentacji inwestorskich

PIOTR BIERNACKI
NOBILI PARTNERS

Niedawno w NOBILI PARTNERS zakończyliśmy drugie badanie prezentacji inwestorskich, podstawowego materiału informacyjnego, jaki spółki udostępniają swoim giełdowym interesariuszom. Porównując wyniki badania z tymi, które uzyskaliśmy rok temu, nasuwają się dwa wnioski. Cieszy fakt, że więcej spółek przygotowuje prezentacje dla inwestorów. Martwi obserwacja, że jakość tych materiałów nie poprawiła się, a w wielu aspektach niestety pogorszyła.

Badanie, podobnie jak rok temu, przeprowadziliśmy na próbie 140 największych spółek giełdowych, wszystkich wchodzących w skład indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80. Badaliśmy zawartość prezentacji (22 kryteria) oraz wizualny sposób przedstawiania informacji (7 kryteriów). Sprawdziliśmy też 11 cech statystycznych, związanych m.in. z liczbą udostępnianych prezentacji, ich objętością i aktualnością. Poza tymi czterdziestoma obiektywnymi kryteriami dokonaliśmy trzech subiektywnych ocen eksperckich (ogólna ocena przydatności merytorycznej, ogólna ocena wyglądu, ogólna ocena spójności warstwy wizualnej prezentacji z systemem corporate identity danej spółki). Badaliśmy wyłącznie prezentacje spółek dostępne na ich stronach internetowych, ponieważ jesteśmy przywiązani do podstawowej zasady

rynku kapitałowego – równego traktowania inwestorów – i uważamy, że jeśli spółka opracowuje prezentacje, to powinna je udostępniać na swojej stronie internetowej, a nie np. tylko wybranym inwestorom podczas spotkań indywidualnych lub grupowych.

Prezentacji jest więcej

O ile w ubiegłym roku prezentacje publikowało zaledwie 53% spółek, to w 2014 roku znaleźliśmy je na stronach 66% emitentów. Największy wzrost zanotowały spółki należące do indeksu sWIG80 (z 38% do 59%), co pokazuje, że mniejsi gracze starają się nadrobić dystans w zakresie relacji inwestorskich dzielący ich od dotychczasowych liderów, spółek z indeksu WIG20.

Prezentacje AD 2014 są krótsze. Przeciętna prezentacja wyników rocznych miała 21 slajdów (aż o 8 slajdów mniej niż przed rokiem), a prezentacja wyników kwartalnych 17 slajdów (wobec 26 przed rokiem). Waga przeciętnej prezentacji to 2 MB, o 0,3 MB więcej niż w 2013 roku. Jednoczesne skrócenie prezentacji i zwiększenie jej wagi sugerowałoby używanie większej ilości materiałów graficznych, zwłaszcza zdjęć. Niestety dokładniejsza analiza pokazała, że jest to skutkiem przede wszystkim częstszego używania zdjęć osób przedstawicieli spółki (zdjęcia członków zarządu, rady nadzorczej, pracowników przy pracy), które jednak – nieumiejętnie umieszczane w prezentacjach – znacząco zwiększały wagę niektórych plików, co z kolei zaważyło na średniej dla całej badanej grupy.

I dalej nic nie mówią

W dalszym ciągu zaledwie połowa (dokładnie 55%, o 2pp. więcej niż przed rokiem) spółek umieszcza w prezentacjach jakiekolwiek zdjęcia związane ze swoim profilem działalności (np. zdjęcia produktów, fabryk, linii produkcyjnych, punktów sprzedaży, inwestycji). Wnioskuję z tego, że działy relacji inwestorskich nadal nie czerpią z doświadczeń koleżanek i kolegów z marketingu i sprzedaży, którzy przecież nie wypuściliby do swoich odbiorców (czyli klientów, a pamiętajmy, że inwestor jest „klientem" działu relacji inwestorskich) nawet najmniejszej ulotki niedopracowanej graficznie i nieprzedstawiającej wizualnie produktu lub usługi. Nadal każemy naszym inwestorom domyślać się, jak wyglądają przysłowiowe „czujniki", na których sprzedaży generujemy takie świetne marże lub jak wygląda ta fabryka z najnowocześniejszymi liniami produkcyjnymi, na której budowę inwestorzy dali pieniądze w IPO rok temu.

Cierpi merytoryka prezentacji

Skoro prezentacje w 2014 roku są znacznie krótsze niż rok temu, to na czym zaoszczędziliśmy? Niestety na jakości merytorycznej. Rok temu niemal 3/4

© sepy – Fotolia.com

spółek przedstawiało w prezentacjach executive summary (podsumowanie najważniejszych faktów, liczb, zdarzeń danego okresu), w 2014 roku tego typu „rzut oka na spółkę" znaleźliśmy tylko w 63% prezentacji. Jeden z największych spadków zanotowaliśmy w opisie sytuacji rynkowej. Teraz zaledwie 58% spółek stara się inwestorom opowiedzieć cokolwiek o rynku, na którym działa (rok temu 71%). Może wynika to z bardziej skomplikowanej sytuacji makroekonomicznej i trudniejszych przewidywań odnośnie przyszłości? Niekoniecznie: przewidywania odnośnie kierunków rozwoju rynku w przyszłości publikuje 27% spółek (rok temu 23%). Bardziej podejrzewałbym niechęć do solidnego analizowania rynku, która wiąże się czasem z koniecznością zakupu niezależnych raportów, oraz z przekonaniem, że nasza spółka tak długo jest na giełdzie, że przecież inwestorzy już wszystko wiedzą i nie ma sensu tłumaczyć im rzeczy oczywistych. To przekonanie jest jeszcze bardziej widoczne w fakcie, że tylko 36% spółek zamieszcza w prezentacjach slajdy prezentujące profil działalności. Rok temu robiło to 53% emitentów. Zwłaszcza spółki średniej wielkości uznały, że inwestorzy już je znają (w 2013 roku 62% spółek z indeksu mWIG40 zamieściło w prezentacji profil działalności, w tym roku zaledwie 29%).

Dużo specjalistycznego żargonu

W prezentacjach inwestorskich nadal są przeładowane żargonem branżowym. Zaledwie 8% spółek (7% rok temu) umieszcza w prezentacjach słowniczek trudniejszych terminów branżowych lub używanych wskaźników. Jednocześnie dokładnie w połowie prezentacji natknęliśmy się na sformułowania, które dla odbiorcy (przypomnę – przeciętnego inwestora, a nie eksperta branżowego) nie są zrozumiałe. Podobnie jak rok temu, najprostszym językiem pisane są prezentacje mniejszych spółek z indeksu sWIG80 – wśród ich prezentacji zaledwie 34% zawierało niezrozumiałe wskaźniki lub sformułowania (w przypadku spółek z indeksu WIG20 było to aż 69%). Teza, że duże spółki prowadzą bardziej skomplikowany biznes nie jest uprawniona. Rok temu niezrozumiałe terminy pojawiały się w 35% prezentacji spółek średniej z indeksu mWIG40, w 2014 r. aż w 63%. Przecież spółki średniej wielkości nie zmieniły w ciągu roku swojego modelu biznesowego; jedynie utrudniły odbiór swoich prezentacji.

Nieliczne spółki zauważyły ryzyko

W pewnych aspektach spółki poprawiły jednak wartość merytoryczną swoich prezentacji. Rok temu utyskiwałem na fakt, że jedynie 5% spółek w prezentacjach wymienia jakiekolwiek czynniki ryzyka, które mogą wpływać na ich działalność. W 2014 r. o czynnikach ryzyka wspomina już 15% spółek. Co ciekawe, najbardziej otwarcie o ryzyku mówią mniejsze spółki (dla sWIG80 ten wskaźnik wyniósł 26%). Spółki piszą też częściej o swoich planach i zamierzeniach. W ubiegłym roku strategię, cele operacyjne lub planowane inwestycje przedstawiało w prezentacjach 59% spółek, w bieżącym roku już 68%.

Spółki starają się też częściej niż w ubiegłym roku ułatwiać inwestorom ocenę ich sytuacji na rynku kapitałowym. Rok temu tylko 14% spółek zawarło w prezentacji jakiekolwiek informacje, które odnosiły się do faktu notowania ich akcji na giełdzie (np. popularne wskaźniki wyceny porównawczej lub lista analityków sell side pokrywających spółkę). W 2014 roku tego typu informacje publikowało już 32% spółek. Wzrost zanotowaliśmy w przypadku spółek z indeksu mWIG40 (z 7% na 42%) i sWIG80 (z 6% na 37%). Z trudnych do wyjaśnienia przyczyn największe spółki niemal zrezygnowały z publikowania takich informacji (spadek z 39% na 6%).

Spółki powoli uczą się umieszczania w prezentacjach aktywnych linków, kierujących zainteresowanego inwestora do treści zewnętrznych. Obecnie taką

drogę pogłębienia wiedzy o spółce proponuje inwestorom 63% spółek, podczas gdy w 2013 roku było to 43%. Niestety nadal istotną część aktywnych linków stanowią „klikalne" adresy email do przedstawicieli działu relacji inwestorskich.

Pamięć jest krótka

W tegorocznym badaniu po raz pierwszy sprawdziliśmy, ile historycznych okresów uwzględniają spółki w tabelach i wykresach prezentujących dane finansowe. Dominuje przedstawianie dwóch okresów, najnowszego raportowanego oraz analogicznego okresu ubiegłego roku. Czasem jednak spółki prezentują więcej okresów: trzy (najnowszy raportowany, poprzedni oraz analogiczny okres poprzedniego roku) lub pięć (w przypadku kwartałów – od najnowszego raportowanego do analogicznego kwartału poprzedniego roku włącznie). Rekordzista konsekwentnie w całej prezentacji przedstawiał 12 ostatnich kwartałów.

Wierzę, że o prezentacjach inwestorskich trzeba dyskutować w środowisku polskiego rynku kapitałowego, bo przed notowanymi na GPW spółkami jeszcze długa droga do tego, aby efektywnie wykorzystywać ten podstawowy materiał informacyjny w komunikacji z inwestorami. Dobrych wzorców jest wiele. Nie tylko na rozwiniętych rynkach – także prezentacje niektórych notowanych w Warszawie spółek są przykładami, jak można na kilkunastu slajdach przekazać spójną equity story (opowieść inwestycyjną) za pomocą kompletu dobrze dobranych i przejrzyście przedstawionych faktów, liczb i ilustracji. Mam nadzieję, że wyniki prowadzonego cyklicznie przez NOBILI PARTNERS badania pomogą ekspertom zajmującym się relacjami inwestorskimi ulepszać przygotowywane przez nich prezentacje. A

© ra2 studio – Fotolia.com

Inwestor Indywidualny 2014

Ogólnopolskie Badanie Inwestorów

Pracuje zawodowo,
inwestuje po godzinach
(65% ma umowę o pracę)

Wartość portfela
30 000 zł

Mężczyzna
38 lat

Inwestuje od 8 lat,
na krótki termin
(do 1 roku inwestuje 67% inwestorów)

Posiada do
7 spółek w portfelu

Nie jeździ
na Walne Zgromadzenia
(97% – najmniej od lat!)

18% badanych
nie potrafi analizować
instrumentów finansowych

Najważniejsze wydarzenia na polskim rynku kapitałowym w 2014 r.

2 stycznia
Rozpoczęcie publikacji nowych indeksów pochodnych – WIG30short i WIG30lev

3 marca
na skutek wydarzeń na Ukrainie Indeks WIG-Ukraine odnotowuje największy jednodniowy spadek w historii [-16,08%]

16 kwietnia
23. rocznica pierwszej sesji na warszawskim parkiecie

30 czerwca
BondSpot, GPW oraz KDPW_CCP utworzyły wspólny fundusz zabezpieczający rozliczanie transakcji zawartych w ASO GPW i ASO BondSpot

25 lipca
Funkcję Prezesa Zarządu GPW po Adamie Maciejewskim obejmuje Paweł Tamborski

31 sierpnia
7 rocznica powstania rynku NewConnect

6 października
Zmiana cyklu rozrachunkowego z T+3 na T+2

3 grudnia
Rekordowa kapitalizacja polskiego rynku akcji – wartość rynkowa spółek po raz pierwszy w historii przekroczyła 1,2 bln PLN

15 lutego
Finalizacja nabycia 30% akcji Aquis Exchange (organizator pan-europejskiego rynku obrotu akcjami) przez GPW

24 marca
Rozpoczęcie publikacji indeksów WIG50 i WIG250

20 czerwca
Koniec mnożnika 10 zł na FW20

8 lipca
Wprowadzenie zmian w regulacjach obowiązujących na NewConnect i Catalyst celem zwiększenia bezpieczeństwa inwestorów

31 lipca
Koniec terminu składania deklaracji o pozostaniu w OFE. Ostatecznie na ten krok zdecydowało się 2,564 mln osób [18,3% z dotychczasowych 14 mln członków funduszy]

30 września
5 rocznica powstania rynku instrumentów dłużnych Catalyst

30 października
GPW ogłasza nową strategię, zgodnie z którą chce się stać giełdą pierwszego wyboru dla inwestorów i emitentów w CEE

3 grudnia
Debiut Banco Santander – największa spółka pod względem kapitalizacji na GPW [380 mld PLN]

Rok 2014 na rynku regulowanym GPW

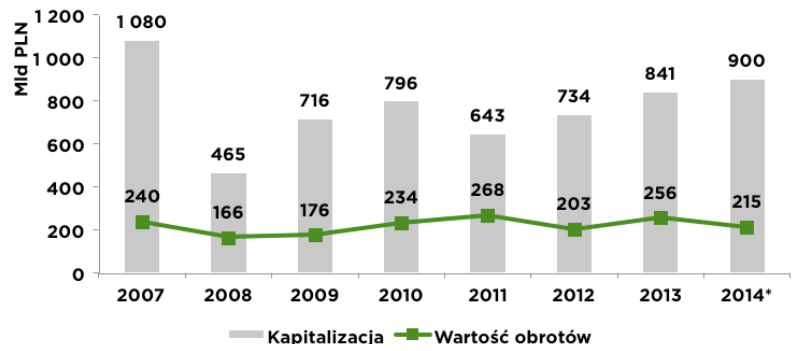
Kapitalizacja i wartość obrotów

Kapitalizacja spółek notowanych na GPW rośnie systematycznie od 2011 r. Wartość rynkowa akcji sięgała na koniec listopada 2014 r. 900 mld zł, jednak biorąc pod uwagę debiut na warszawskim parkiecie akcji Banco Santander możemy być pewni, że kapitalizacja GPW przekroczy w tym roku poziom biliona złotych. Nie można powiedzieć tego samego o wartości obrotów akcjami – na dzień zestawienia wynosiły 215 mld zł, podczas gdy w 2013 r. było to 256 mld zł. Zatem grudzień musiałby przynieść obroty przynajmniej na poziomie 51 mld zł, aby można było mówić o poprawie.

Wśród największych spółek z głównego parkietu warto zwrócić uwagę na dwie zmiany w stosunku do końca poprzedniego roku – na pierwsze miejsce, przed PKO BP, wysunął się jego główny konkurent – Pekao – z kapitalizacją sięgającą 48,5 mld zł, natomiast na dziesiątym miejscu znalazł się ING (18,7 mld zł), zajmując poprzednią pozycję LPP.

Również w zakresie obrotów na głównym parkiecie można zauważyć zmianę lidera – jest nim PKO BP z udziałem na poziomie 14,5%. Zdetronizowany KGHM zajmuje drugie miejsce z 12,7% udziałem. Do grona dziesięciu najpopularniejszych spółek awansowały Energa i LPP, zajmując miejsce Eurocashu i PGNiG. Liderzy w zakresie obrotów zaprezentowani w tabeli odpowiadali razem za nieco ponad 2/3 (67,5%) całego handlu na GPW.

Kapitalizacja i wartość obrotów na GPW



* dane na koniec listopada 2014 r.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie www.gpw.pl

Największe spółki pod względem kapitalizacji [mln zł]*	
PEKAO	48 517,59
PKOBP	46 937,50
PZU	41 449,10
BZWBK	38 835,43
PGE	36 198,57

* dane na koniec listopada 2014 r.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie www.gpw.pl

Rok 2014 na rynku regulowanym GPW

Liczba debiutów i wartość ofert

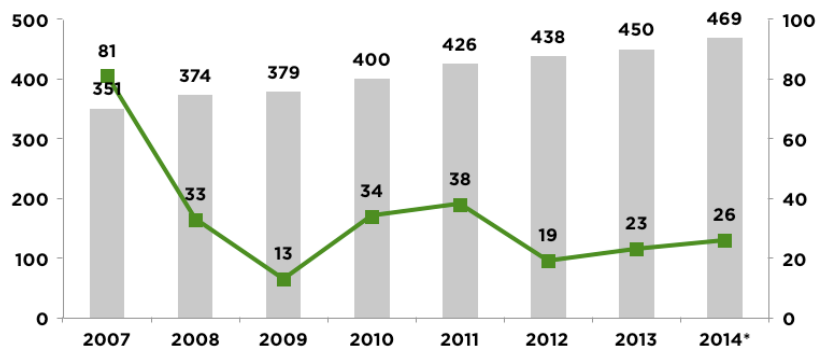
Najwyższą ofertę sprzedaży akcji – o łącznej wartości 293 mln zł – przeprowadził Alumetal, który dołączył do grona spółek notowanych na GPW w lipcu 2014 r.

Jednak najwięcej kapitału – prawie 156 mln zł – pozyskało debiutujące w tym samym miesiącu Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych ALTUS, którego oferta, uwzględniając sprzedaż akcji przez dotychczasowych właścicieli, sięgnęła 174,6 mln zł.

Na początku grudnia 2014 r. na warszawskim parkiecie zadebiutowały ponadto akcje Banco Santander – największej grupy finansowej w Hiszpanii i Ameryce Południowej, większościowego akcjonariusza BZ WBK. Są to akcje notowane na zasadzie dual listingu w związku z wymogiem nałożonym przez KNF podczas procesu nabywania akcji polskiego banku.

Najwyższą stopę w dniu debiutu – 15% – osiągnęli inwestorzy, którzy wzięli udział w ofercie publicznej spółki Vigo Systems zajmującej się produkcją fotonowych detektorów podczerwieni. Z kolei najwyższą stratę, w wysokości niemal – 12% ponieśli nabywcy akcji Fenghua SoleTech, jednego z największych chińskich producentów podeszw do obuwia sportowego i codziennego.

Spółki notowane i debiuty na GPW



* dane na koniec listopada 2014 r.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie www.gpw.pl

Rok 2014 na rynku regulowanym GPW

Stopy zwrotu

Najwięcej powodów do zadowolenia mają z pewnością akcjonariusze Elzabu, którego akcje zdrożały na przestrzeni 2014 r. o 181%. Biorąc pod uwagę, że stopa zwrotu dla tego producenta urządzeń fiskalnych w 2013 r. sięgnęła 303% możemy mówić o zyskach, które przyprawiają o zawrót głowy. Monnari, lider ubiegłorocznego zestawienia ze stopą zwrotu sięgającą 478%, choć w 2014 r. nie znalazło się w pierwszej dziesiątce, również dało przyzwoicie zarobić – aż 49,8%. Najlepszy indeks branżowy – WIG-energia – wzrósł od początku roku o 28,8%, przy wzroście WIG-u o 3,8% i WIG20 0,7%.

Po drugiej stronie rynku znalazło się KSG Agro prowadzące działalność rolniczą na Ukrainie – kurs spadł do końca listopada 2014 r. o 89%. W ogonie zestawienia znalazło się również Inventum TFI (dawniej Idea TFI) ze stratą równą 87,8%, które może się kojarzyć inwestorom z Domem Maklerskim IDM (-87%). Do niechlubnego grona przegranych dołączyły również inne spółki zza naszej wschodniej granicy – Milkiland (-82,9%) oraz KDM Shipping (-78,7%), natomiast najsłabszym indeksem branżowym był WIG-spożywczy (-23,4%).

Najwyższe stopy zwrotu z akcji w 2014 r. [%]*	
ELZAB	181,03
CELTIC	142,31
GLCOSMED	135,29
CAMMEDIA	121,21
BIOTON	106,00

* dane na koniec listopada 2014 r., pominięto spółki o kursach niższych niż 0,10 zł
Źródło: Opracowanie własne na podstawie www.gpw.pl

Najniższe stopy zwrotu z akcji w 2014 r. [%]*	
KSGAGRO	-89,03
INVENTUM	-87,79
EUIMPLANT	-87,50
IDMSA	-87,04
MILKILAND	-82,87

* dane na koniec listopada 2014 r.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie www.gpw.pl

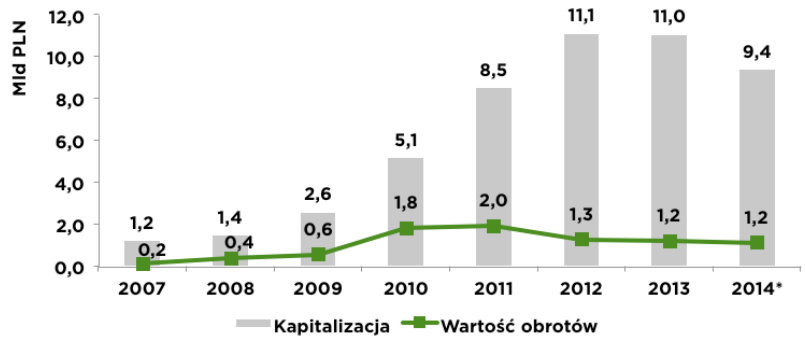
Rok 2014 na rynku NewConnect

Kapitalizacja i obroty

Na koniec listopada 2014 r. kapitalizacja spółek notowanych na rynku alternatywnym wyniosła 9 mld zł. Wartość ta jest o 1,5 mld zł niższa od wartości odnotowanej na koniec roku 2013. Na spadek wartości rynkowej emitentów z małej giełdy przełożyły się zarówno topniejące wyceny, jak i dość spora liczba delistingów. Najbardziej wartościową spółką okazał się holding PCZ, którego kapitalizacja na koniec listopada 2014 r. wyniosła 435 mln zł. Wspominany emitent na koniec roku 2013 znajdował się na trzecim miejscu największych spółek z rynku NewConnect, jednak na skutek emigracji na rynek regulowany dotychczasowych liderów – MEDICALgorthmics oraz Termo-Rex, wysunął się na prowadzenie.

Pomimo nienajlepszego zachowania indeksów wzrosło zainteresowanie samym rynkiem. W okresie do końca listopada 2014 r. rynek NewConnect odnotował wzrost skumulowanych obrotów sesyjnych względem całego roku 2013. Ich wartość wyniosła 992 mln zł wobec 940 mln zł w roku 2013. Jednak po uwzględnieniu transakcji pakietowych obroty do końca listopada wyniosły 1152 mln zł i są niższe niż w 2013 r. o 74 mln zł, zatem podobnie jak w przypadku rynku głównego o wyniku całego roku zadecyduje grudzień. Wyraźnie wzrosła także liczba transakcji – w prezentowanym okresie wyniosła 102 tys. wobec 59 tys. na przestrzeni całego minionego roku.

Kapitalizacja i wartość obrotów na NewConnect



* dane na koniec listopada 2014 r.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie www.newconnect.pl

Największe spółki pod względem kapitalizacji [mln zł]*	
PCZ	435,00
ALFASTAR	211,99
VGROUP	208,59
FLYPL	207,73
MOSTALWRO	197,53

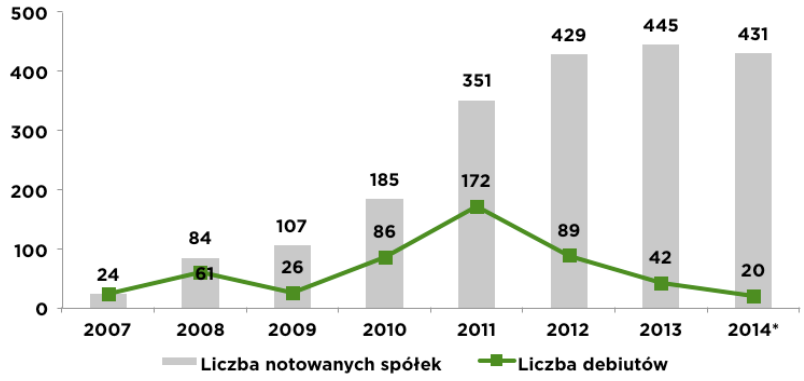
* dane na koniec listopada 2014 r.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie www.newconnect.pl

Debiuty i wycofania

W 2014 r. po raz pierwszy na rynku NewConnect odnotowano większą liczbę wycofań spółek z obrotu od liczby debiutów. Delisting dotyczył 34 emitentów, z czego 9 z nich przeniosło swoje notowania na rynek regulowany. Natomiast rynek alternatywny ugościł tylko 20 emitentów (najmniej w historii). Na koniec listopada notowanych było tym samym 431 emitentów, wobec 445 na koniec roku 2013.

W roku 2014 największą ofertę sprzedaży akcji przeprowadziła bydgoska spółka z sektora chemicznego Boruta Zachem, której łączna wartość oferty sięgnęła 11 mln zł. Natomiast najwięcej kapitału pozyskały Zakłady Mięsne Mysław, których wartość emisji w ramach oferty wyniosła 5,8 mln zł.

Spółki notowane i debiuty na NewConnect



* dane na koniec listopada 2014 r.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie www.newconnect.pl

Stopy zwrotu

W okresie od stycznia do końca listopada bieżącego roku, NewConnect zaprezentował się w całej okazałości. Nie brakowało bowiem zarówno spektakularnych stóp zwrotu, jak tych nienapawających inwestorów optymizmem. Liderem wzrostów na małej giełdzie w okresie do końca listopada 2014 r. została spółka JWW Invest (+1125%), której dzielnie wtórowała spółka Cloud Technologies (+1050%). Niewiele gorzej poradziły sobie akcje spółek Stanusch Technologies (+976,67%) oraz Laboprint (+888,67%). Po drugiej stronie rynku prym wiodły papiery wartościowe spółek United (-97,59%), Infoscope (-94,74%) i RC Union (-94,44%).

Rok 2014 nie okazał się zbyt łaskawy dla rynku alternatywnego. NCIndex kontynuował z miesiąca na miesiąc pogłębianie historycznych minimów znajdując się na koniec listopada o 17,79% poniżej zamknięcia z grudnia 2013 r. Na tle szerokiego indeksu rynku NewConnect jeszcze gorzej prezentował się indeks skupiający trzydziestu najbardziej płynnych emitentów małego parkietu. Od początku roku NCIndex30 zanurkował aż o 24,62%.

Najwyższe stopy zwrotu z akcji w 2014 r.[%]*	
JWWINVEST	1 125,00
CLOUD	1 050,16
STANUSCH	976,67
LABOPRINT	888,67
COLUMBUS	800,00

* dane na koniec listopada 2014 r.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie www.newconnect.pl

Najniższe stopy zwrotu z akcji w 2014 r. [%]*	
UNITED	-97,59
INFOSCOPE	-94,74
RCUNION	-94,44
GONTYNIEC	-93,64
ADUMA	-92,40

* dane na koniec listopada 2014 r.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie www.newconnect.pl

Rok 2014 na rynku Catalyst

Okres od początku stycznia do końca listopada 2014 r. okazał się całkiem pomyślny dla rynku Catalyst. We wspomnianym okresie na rynku instrumentów dłużnych zadebiutowało 50 nowych emitentów (w całym roku 2013 było ich 47), z czego dwóch uplasowało na nim obligacje o wartości 500 mln zł. Mowa tutaj o dwóch przedstawicielach sektora finansowego – mBanku oraz BZ WBK. Na koniec listopada łączna liczba emitentów obecnych na rynku Catalyst wynosiła 199. Emitenci Ci odpowiadali za 526 serii notowanych instrumentów dłużnych. Obie wymienione wartości są większe od tych odnotowanych na koniec roku 2013, kiedy to na rynku Catalyst obecnych było 182 emitentów, którzy notowali 467 serii obligacji. Wartość notowanych emisji na koniec listopada 2014 r. wyniosła 541 mld zł, wobec 619 mld zł na koniec grudnia 2013 r.

Największe oferty nowych emitentów rynku Catalyst w 2014 r.*	
mBank	500 000 000
Bank Zachodni WBK	500 000 000
CCC	210 000 000
Agencja Rozwoju Przemysłu	150 000 000
Wind Mobile	150 000 000

* dane na koniec listopada 2014 r.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie www.catalyst.pl

Opracowanie:
Marcin Markiewicz, Piotr Zygmanowski, Mateusz Ostrowski, INC SA

© Marco2811 - Fotolia

Deutsche Bank
db Makler

Przetestuj rachunek maklerski on-line z superniską prowizją

Sprawdź wspólną ofertę Biura Maklerskiego Deutsche Bank oraz DB Securities i inwestuj z najlepszymi!

— Tylko 0,19% prowizji od obrotu akcjami przez internet[1]
— 0 zł za prowadzenie rachunku
— I miejsce w rankingu rachunków maklerskich[2]

Wejdź na www.dbmakler.pl i obierz kurs na giełdę!

801 118 118

Opłata wg obowiązujących stawek operatora

www.deutschebank.pl

[1] Dotyczy transakcji zawartych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Przy zachowaniu prowizji minimalnej 1,90 zł.
[2] Pierwsze miejsce w rankingach rachunków maklerskich opracowanych przez: Puls Biznesu z dnia 5.02.2014 r., Comperia.pl z dnia 10.07.2014 r., Gazetę Finansową z dnia 3.10.2014 r. i Bankier.pl z dnia 13.10.2014 r.

Niniejsze informacje nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego ani nie mają charakteru porady inwestycyjnej lub rekomendacji. Informacje o ryzyku związanym z produktami inwestycyjnymi opisane są w Broszurze MiFID dostępnej w Oddziałach Banku oraz na stronie internetowej www.dbmakler.pl. Decyzja o inwestowaniu na giełdzie powinna zostać podjęta samodzielnie przez Klienta z uwzględnieniem potencjalnych korzyści, ale również ze szczególnym uwzględnieniem charakterystyki rynku kapitałowego oraz ryzyka związanego z inwestycjami giełdowymi. Bezpośrednie inwestowanie na giełdzie, jak i inne formy inwestowania na rynkach kapitałowych, wiążą się z ryzykiem poniesienia utraty części lub całości zainwestowanego kapitału.
Nadzór nad działalnością Biura Maklerskiego Deutsche Bank Polska S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Pełna informacja nt. kosztów dostępna jest w tabeli opłat i prowizji, na stronie www.dbmakler.pl. Usługa świadczona jest we współpracy z DB Securities S.A., podmiotem z Grupy Deutsche Bank. Deutsche Bank Polska S.A. działa jako agent firmy inwestycyjnej DB Securities S.A. Deutsche Bank Polska S.A., al. Armii Ludowej 26, 00-609 Warszawa.

Jak zbudować portfel akcji dywidendowych?

ALBERT ROKICKI
LONGTERM.PL

© kielesinski – Fotolia.com

Odwieczne pytanie „co różni inwestora od spekulanta?" wydaje się dość proste do rozstrzygnięcia, kiedy rozważymy czynnik regularnie wypłacanych dywidend. Tylko systematyczne dzielenie się przez spółkę giełdową częścią lub w skrajnych przypadkach, nawet całością swoich zysków jest w stanie sprawić, aby inwestor mógł skonstruować klarowny, przewidywalny i przede wszystkim, długoterminowy biznes plan.

Jeśli spółka giełdowa ogłosi długoterminową politykę dywidendową, a w dodatku ma wieloletnią historię regularnie wypłacanych dywidend, to inwestycję w taką spółkę można śmiało traktować jako lepszą alternatywę dla długoterminowych obligacji skarbowych lub korporacyjnych. Jednak w przypadku inwestowania w akcje spółek dywidendowych, w odróżnieniu do obligacji, nie pożyczamy spółce lub rządowi swoich pieniędzy, ale stajemy się współwłaścicielami danego przedsiębiorstwa.

Inwestor to ktoś, kto kupuje akcje w celu czerpania realnych dochodów z dywidend

Wielki amerykański inwestor – Warren Buffett powtarza niczym mantrę, że należy traktować kupno akcji tak jakby się kupowało całe przedsiębiorstwo. Innymi słowy, należy podchodzić do inwestowania na giełdzie dokładnie tak, jak podchodzi się do normalnego biznesu. Jeśli kupilibyśmy restaurację, to nie interesowałoby nas zupełnie to, po ile jest notowana na giełdzie, a nawet jeśli, to wykorzystywalibyśmy spadki do okazyjnych zakupów, oczywiście o ile bylibyśmy pewni swojego biznesplanu. Absurdem bowiem byłaby sytuacja, w której co pewien czas sprzedawalibyśmy lub kupowalibyśmy całość swoich udziałów w tej knajpie w zależności od humorów uczestników rynku. Podobnie sprawa ma się z nieruchomościami – czy rolnik, kupujący kilkanaście hektarów ziemi rolnej z zamiarem czerpania regularnych, długoterminowych zysków z jej uprawiania, będzie co chwilę nerwowo sprawdzał jakie są ceny ziemi w tej okolicy?

Na giełdzie akcji jesteśmy niejako skażeni tym, że wartości przedsiębiorstw, których jesteśmy współwłaścicielami zmieniają się praktycznie z dnia na dzień i jedynym sposobem na to, aby się na to uodpornić jest podejście długoterminowego inwestowania w spółki dywidendowe. Zamiast liczyć na wzrost kursu, czyli polegać na tym, że ktoś inny od nas nasze akcje odkupi drożej w przyszłości, nastawiamy się na regularne, przewidywalne dochody z wypłacanych corocznie dywidend. Niewątpliwą zaletą takiego sposobu inwestowania jest pozbycie się jakiegokolwiek obciążenia psychicznego. Jeśli bowiem nastawiamy się na długoterminowe inwestycje w spółki płacące dywidendy, to tak naprawdę nie interesuje nas zupełnie bieżący kurs, a ewentualne spadki powinny wręcz cieszyć, gdyż umożliwia nam to dokupienie i otrzymanie przez to jeszcze atrakcyjniejszej stopy dywidendy.

Jakie spółki selekcjonować do długoterminowego portfela dywidendowego?

Poniżej wymieniam osiem moich podstawowych kryteriów selekcji spółek na długi termin, uszytych konkretnie na potrzeby portfela dywidendowego, którego teoretycznie nie trzeba by było modyfikować przez kolejne 30 lat.

1. Historia regularnie wypłacanych dywidend – wydaje się to banałem, ale należy szukać spółek, dla których wypłacanie dywidend nie jest przejściową modą i które mogą pochwalić się przynajmniej 5-letnim rekordem.
2. Duża kapitalizacja i płynność (preferowane blue chips) – jeśli chcemy mieć pewność, że portfel przetrwa nawet największe zawieruchy

i teoretycznie będzie trwał 30 lat lub więcej, to należy według mnie stawiać na największe spółki z indeksu WIG30.

3. Prosty i zrozumiały model biznesowy – Warren Buffett mawia, że „należy szukać biznesów, które byliby w stanie prowadzić nawet idioci, gdyż prędzej czy później takowi się pojawią na czołowym stanowisku". Należy unikać też tzw. spółek „wynalazków" czyli nowoczesnej technologii, gdyż prawdopodobieństwo ich przetrwania w długim terminie jest statystycznie bardzo niskie, nie wspominając o dywidendach. W USA przed wielkim kryzysem w latach 30-tych ubiegłego wieku było około 3000 producentów samochodów. Przetrwało tylko trzech – General Motors, Ford i Chrysler, a i one nie okazały się wcale synonimami sukcesu w ostatnich kilkunastu latach (zostały uratowane przed bankructwem przez Baracka Obamę w 2009 roku).
4. Spółka, która mogłaby trwać wiecznie – przykładem takiej spółki jest Coca Cola – sztandarowy przykład inwestycji w stylu Warrena Buffetta. Produkt, który wszedł na stałe do kultury ludzkości, podobnie jak kawa czy herbata, na którego zapotrzebowanie będzie zarówno za 30, jak i za 100 lat.
5. Rozsądna cena (C/WK <3, C/Z<20) – pomimo tego, że podchodzimy do inwestycji wybitnie długoterminowo (perspektywa 30 lat i więcej), to nie chcemy oczywiście na wejściu przepłacać. Preferuję dwa najprostsze, klasyczne wskaźniki C/WK i C/Z.
6. Niskie zadłużenie (wskaźnik OZ<0,5) – nie chcemy oczywiście, żeby koszty zadłużenia zjadały zyski naszych przedsiębiorstw i ograniczały

© VaLdisz – Fotolia.com

© P.CH. – Fotolia.com

potencjalną wysokość dywidendy, dlatego należy unikać spółek, których całkowite zadłużenie przewyższa połowę wartości aktywów.

7. Przewaga konkurencyjna (wysoka bariera wejścia) – spółka powinna mieć unikatowy produkt lub usługę, dającą jej trwałą przewagę konkurencyjną. Ponownie posłużę się moim wielkim mentorem – Warrenem Buffettem, który mawia „że należy szukać twierdz, otoczonych szeroką fosą", przez co należy rozumieć spółki, które są w stanie przetrwać nawet najgorsze czasy i wygrywać zawsze z konkurencją. Taką przewagą konkurencyjną może być też tzw. wysoka bariera wejścia, jaką posiada na przykład nasz rodzimy KGHM zarówno na rynku polskim, jak i międzynarodowym.
8. Udział większościowego, stabilnego akcjonariusza – w przypadku portfela dywidendowego jest to dość kluczowy warunek, gdyż duży i stabilny akcjonariusz będzie gwarantował utrzymanie długoterminowej polityki dywidendowej. Na polskim rynku postrzegam przewagę Skarbu Państwa na WZA jako plus, również ze względu na to, że chciwość polityków jest taka sama bez względu na opcję polityczną, co niejako zapewnia inwestorom ciągłość sowitych wypłat.

> Tylko kupno akcji wypłacających regularnie dywidendy można nazwać prawdziwym inwestowaniem, wszystkie inne działania na rynku są formą większej lub mniejszej spekulacji

Na swoim blogu www.longterm.pl przedstawiłem mój autorski portfel, złożony z początkowo czterech spółek – PZU, KGHM, PKO BP i GPW, a ostatnio dokupiłem do niego niewielki pakiet akcji PGE. Oczywiście można by długo dyskutować, czy faktycznie dokonane przeze mnie wybory spełniają w stu procentach przedstawione wyżej kryteria, ale osobiście uważam, że tak skonstruowany portfel ma bardzo duże prawdopodobieństwo przetrwania nawet najgorszych kryzysów. Postawiłem zatem na spółki z udziałem Skarbu Państwa, licząc na hojność głównego udziałowca (patrz kryterium selekcji nr 8), preferując największe spółki z WIG20 (oprócz GPW), z wieloletnią historią wypłacanych dywidend oraz prostymi i w pełni zrozumiałymi dla mnie modelami biznesowymi.

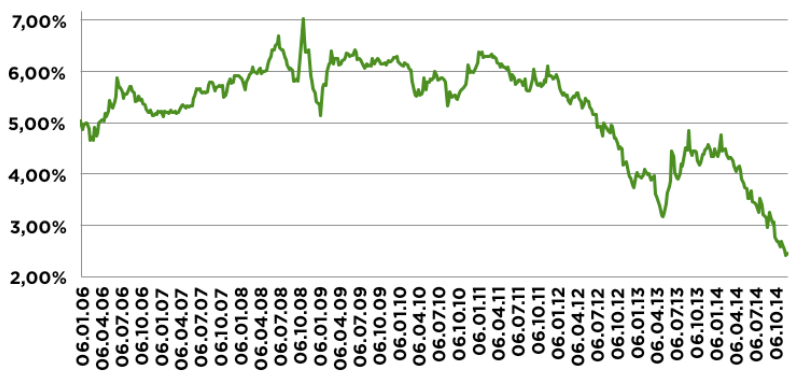
Czy teraz jest dobry czas na kupno akcji dywidendowych na długi termin?

Skoro już wiemy jakie spółki powinniśmy kupić, to sprawdźmy czy jest teraz na to odpowiedni czas, patrząc z wieloletniej perspektywy. Otóż pokuszę się o stwierdzenie, że na polskiej giełdzie zaistniała wręcz pokoleniowa okazja na kupno akcji dywidendowych. Dlaczego tak uważam? Argumentów za tym jest mnóstwo, ale najbardziej przemawiają do rozsądku trzy podstawowe:

1. Stopa dywidendy dla WIG20 przewyższa rentowność 10-letnich obligacji

Obecnie stopa dywidendy dla indeksu największych 20 polskich spółek wynosi 3,3% i znacząco przewyższa rentowność naszych 10-letnich obligacji rządowych, znajdującą się na rekordowo niskim poziomie 2,44%. Jest to zjawisko, które obserwujemy po raz pierwszy w 23-letniej historii naszego rynku kapitałowego. W skutek wieloletniego spadku inflacji i pojawiania się w ostatnich miesiącach pierwszej oficjalnej deflacji od 40 lat, rentowność 10-letnich obligacji spadła do tak niskich poziomów, że nawet najbardziej konserwatywnym emerytom zwyczajnie nie opłaca się w nie inwestować – więcej uzyskają z dywidend spółek giełdowych! Poniżej wykres rentowności polskich 10-letnich obligacji skarbowych (rys.1).

1. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych

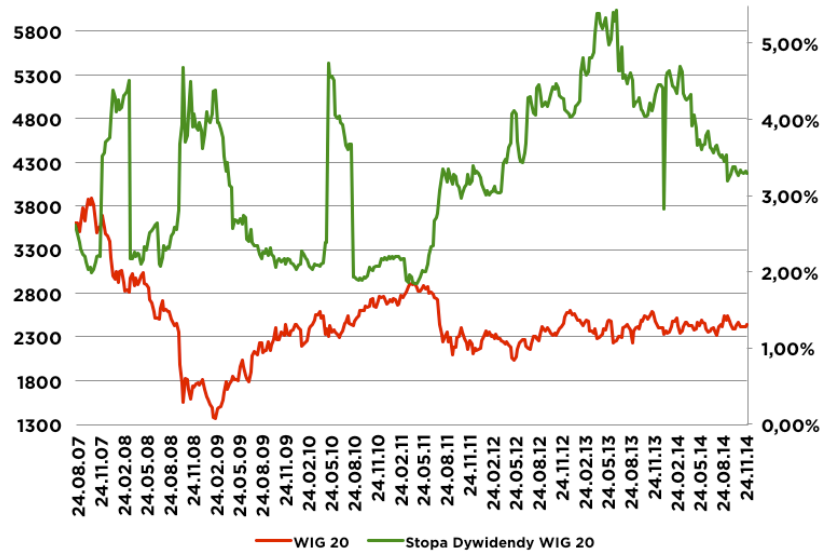


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ze stooq.pl

2. Rynek akcji robi dołek jak stopa dywidendy jest wysoko – krach jak jest nisko

Jak już wcześniej wspomniałem, mamy obecnie relatywnie wysoki poziom stopy dywidendy, choć optymalny, wymarzony poziom na akumulację akcji już minął, gdyż wypadł w zeszłym roku. W każdym bądź razie, jesteśmy obecnie gdzieś w połowie drogi pomiędzy niedowartościowaniem a przewartościowaniem, czyli można stwierdzić, że nasz rynek pod względem stopy dywidendy jest wyceniany w pełni godziwie. Sądząc po wykresie 2, krach nam również w najbliższym czasie nie grozi – w przeszłości załamania na giełdzie następowały w momentach kiedy obie linie się dotykały (2007 i 2011 rok). Aby tak się stało, WIG20 musiałby wzrosnąć o 150% do 6000 punktów lub stopa dywidendy spaść o 2/3.

2. Korelacja między WIG20 a stopą dywidendy tego indeksu



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ze stooq.pl

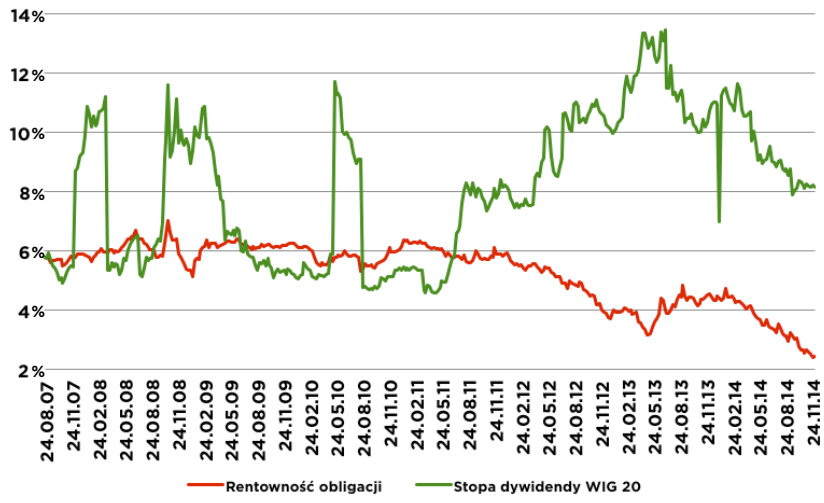
3. Pomiędzy stopą dywidendy a rentownością obligacji nastąpiło niespotykane nigdy wcześniej odchylenie od normy

Jakby sama wysokość stopy dywidendy nie była wystarczająco atrakcyjna to dochodzi również kolejny bardzo istotny argument. Stopa dywidendy od 2007 roku wzrosła w Polsce o około 50%, natomiast rentowność 10-letnich obligacji w tym samym czasie obniżyła się o prawie 60%. Świadczy to o tym, że nasz rynek dojrzewa wraz

© Magdziak Marcin - Fotolia.com

z dojrzewaniem naszej gospodarki i transformacją z rynku wschodzącego (emerging market) na dojrzały (develop market).

3. Porównanie rentowności 10-letnich obligacji i stopy dywidendy WIG20



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ze stooq.pl

Na wykresie widoczna jest bardzo istotna anomalia, a mianowicie bardzo wyraźne rozjechanie się obu wykresów po roku 2011 – stopa dywidendy (kolor różowy) eksplodowała w górę, natomiast rentowność obligacji (kolor niebieski) poleciała na łeb na szyję, powodując nieobserwowane nigdy wcześniej zaburzenie korelacji (rys. 3). Jeszcze nigdy wcześniej w historii naszego rynku kapitałowego nie było zatem aż tak dużego odchylenia od normy. Aby nastąpił powrót do „normalności", to albo stopa dywidendy musiałaby spaść o ok. 2/3 swojej wartości, albo rentowność obligacji wzrosnąć o 200% do 7,8%. To twierdzenie sprawia, że możemy wyciągnąć bardzo optymistyczne wnioski dotyczące naszej giełdy jako całości. Spadek stopy dywidendy w skutek gwałtownego obniżenia zysków spółek nam raczej nie grozi, z kolei ciężko jest liczyć na pojawienie się tak wysokiej inflacji, aby RPP podniosła stopy procentowe na poziomy, które usprawiedliwiałyby rentowności obligacji równe 7,8%. Wydaje się zatem, że obecnie jedyną możliwą opcją aby nastąpił powrót do „normalności" pozostaje obniżenie stopy dywidendy poprzez wzrost kursów akcji WIG20 o 200% do ponad 7000 punktów (im wyższa cena akcji tym niższa stopa dywidendy). Tak właśnie zareagowała na podobną anomalię w 2011 roku amerykańska giełda, rosnąc w ostatnich 3 latach o prawie 100%. Czy polski rynek powieli tę dywidendową ścieżkę? Czas pokaże ale warto zainteresować się tym tematem i postawić na to przynajmniej część swojego kapitału. A

Na rynku bez względu na koniunkturę trzeba czuć się dobrze, czyli relacja z konferencji Profesjonalny Inwestor 2014

MICHAŁ MASŁOWSKI
STOWARZYSZENIE INWESTORÓW INDYWIDUALNYCH

W dniach 21–23 listopada 2014 r. w odbył się Profesjonalny Inwestor – jesienna konferencja Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych. Wzięło w niej udział ponad 400 osób. Przez 3 dni hotel Mercure Kasprowy w Zakopanem zamienił się w prawdziwe giełdowe centrum.

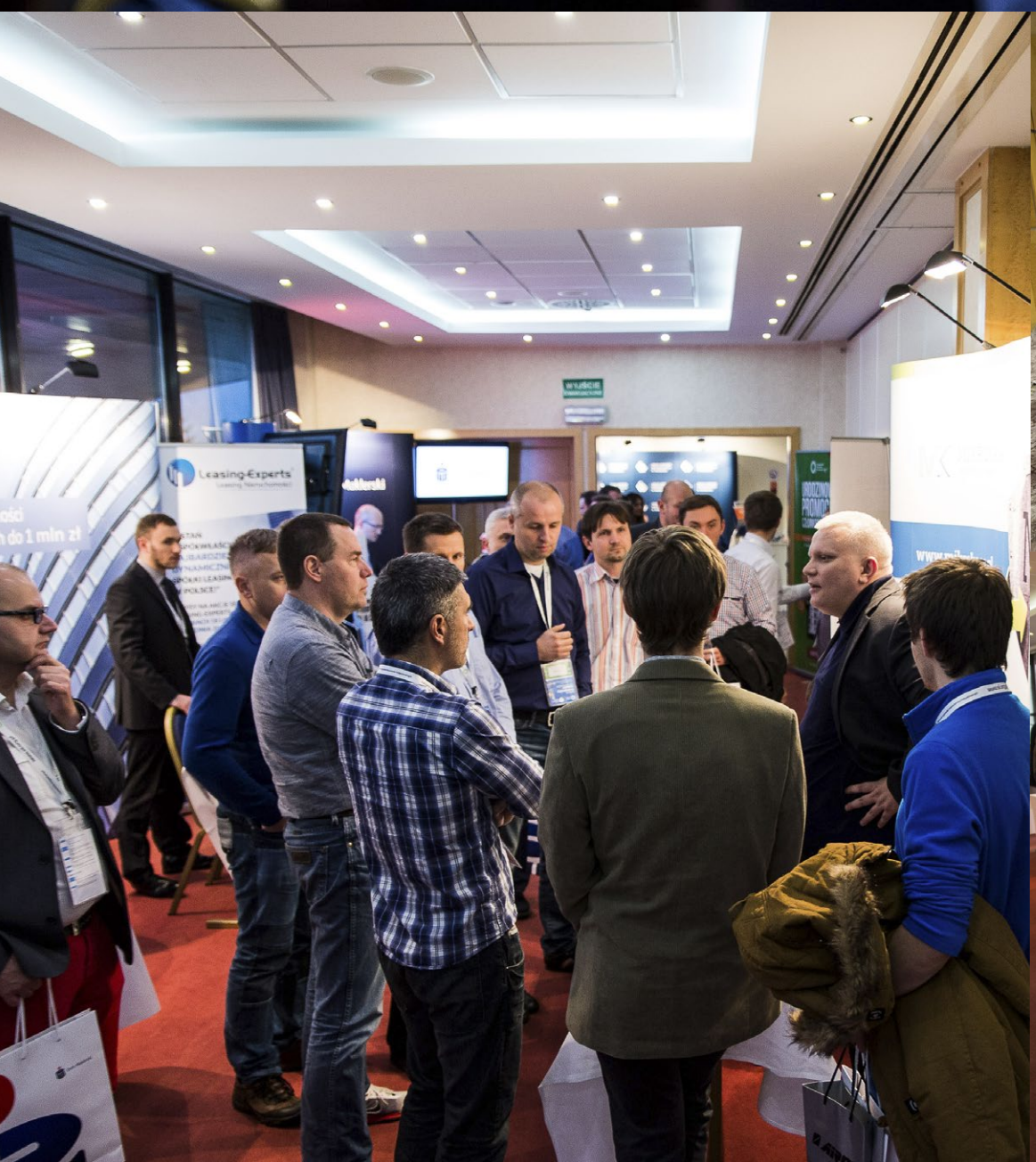
Ciężko jest wyszczególnić najważniejsze wydarzenia, które miały na niej miejsce, bo trzeba by omówić każdy jeden wykład. Wymieńmy choćby kilka przykładowych:

- **Max Idzik** podczas kilku godzin warsztatów z inwestowania wygrał na oczach publiczności ponad 20 tysięcy dolarów.
- **Wojciech Białek** prognozował wojnę w najbliższych latach – ta podobno występuje zawsze 7 lat po dużych krachach giełdowych.
- **Paweł Biedrzycki** przekonywał, że koniunktura giełdowa w Polsce nie ucierpi po znacznej redukcji roli OFE.
- **Albert Rokicki** twierdził, że wciąż mamy pokoleniową szansę na kupno akcji dywidendowych.
- **Andrzej Dadełło** radził inwestorom, aby znaleźć taką metodę inwestowania, przy której zawsze będą czuli się dobrze – jak rośnie to dobrze, bo nasze akcje rosną, a jak spada to też dobrze, bo będziemy mogli kupić taniej.

Czym jeszcze wyróżniał się tegoroczny Profesjonalny Inwestor? Pokażcie mi taką drugą konferencję dla inwestorów indywidualnych, na której można spotkać i bezpośrednio porozmawiać z Prezesem GPW.

Konferencje organizowane przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych to pretekst nie tylko do pogłębienia wiedzy. To w przypadku bardzo dużej liczby osób także okazja do spotkania po pierwsze znanych analityków, a po drugie dobrych znajomych. Do zobaczenia na kolejnej takiej okazji, czyli na konferencji WallStreet już 28–30 maja 2015 r. w Karpaczu! A

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych
Inwestuj w siebie!
KGHM
POLSKA MIEDŹ S.A.
TRADYCYJNE
SUROWCE
NOWOCZESNOŚCI
wyborcza.biz
BIZNES LUDZIE PIENIĄDZE
Konferencja
Profesjonalny Inwestor
Tylko praktyka inwestowania
21-23 listopada 2014 r.
Mercure Kasprowy, Zakopane
Bankier.pl
HFT BROKERS
Stworzony
Traderów
la Traderów
GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE
Giełda
Instrumenty
Strategie
Inwestycje
AKCJE
OBLIGACJE


Leasing-Experts

Dom Maklerski

25 LAT WOLNOŚCI GOSPODARCZEJ
20 LAT KDPW
NOTOWANIA I ZLECENIA ONLINE

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych
Dom Maklerski
ATrakcyjne Spółki
Akcjonariat Obywatelski

Copyright © VSA TRADER Sp. z o.o.

SAXO BANK
WARSZTATY INWESTYCYJNE
Jak stan rynku wpływa na skuteczność różnych metod prowadzenia pozycji

Paradoks obligacji
• Przekładania pieniędzy z kieszeni do kieszeni.
• Średnia stopa zwrotu z akcji musi być wyższa od rentowności obligacji.

Leasing-Experts
Leasing Nieruchomości
ZOSTAŃ
Dom Maklerski

Konferencja
Profesjonalny Inwestor
Tylko praktyka inwestowania
21-23 listopada 2014 r.
Mercure Kasprowy, Zakopane
Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych
Inwestuj w siebie!
Dołącz do nas!
DOM MAKLERSKI
APARTAMENTY
Z WŁASNYM OŚRODKIEM NARCIARSKIM „CZARNA GÓRA"
APARTAMENTY
CZARNA GÓRA
rentowność inwestycji

GRUPA KAPITAŁOWA IMMOBILE

Grupa Kapitałowa Immobile S.A
ul. Fordońska 40
85-719 Bydgoszcz
www.immobile.com.pl
sekretariat@immobile.com.pl
branża: przemysł
Prezes Zarządu: Rafał Jerzy

Dane finansowe Grupa Kapitałowa IMMOBILE S.A. (w tys. zł)	od 1.01 do 30.09.14	od 1.01 do 30.09.13
Przychody ze sprzedaży	**63 961**	**51 280**
Koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów	50 789	40 870
Zysk brutto	**13 172**	**10 410**
Koszty ogólnego zarządu	8 275	8 974
Pozostałe przychody operacyjne	10 834	1 951
Pozostałe koszty operacyjne	19 125	5 977
Pozostałe zyski / (straty) – netto		
Zysk operacyjny	**– 3 394**	**– 2 590**
Przychody finansowe	812	726
Koszty finansowe	6 640	2 869
Przychody finansowe – netto		
Udział w zyskach / (stratach) jednostek stowarzyszonych		
Zysk przed opodatkowaniem	**– 9222**	**-4733**
Podatek dochodowy	(13 893)	606
Zysk netto roku obrotowego	**4 671**	**-5339**
z tego:		
– przypadający na akcjonariuszy Jednostki dominującej	4671	-5334
– przypadający na udziały nie dające kontroli	-	-5
Dochód całkowity za okres	**4671**	**-5327**
z tego:		
– przypadający na akcjonariuszy Jednostki dominującej	4671	-5328
– przypadający na udziały nie dające kontroli	-	1
Bilans	**30-09-2014**	**30-09-2013**
Aktywa trwałe	206 534	207 523
Aktywa obrotowe	42 602	27 848
Kapitał własny		
Zobowiązania długoterminowe	60140	60 422
Zobowiązania krótkoterminowe	44 489	34 741

Jestem bardzo zadowolony z dynamicznej poprawy wyników finansowych. Jednocześnie nie mogę się doczekać przyszłego roku, który zapowiada się jeszcze lepiej. Mam na myśli szczególnie spodziewany dynamiczny przyrost przychodów w sektorze developerskim związany z rozpoczęta budową dwóch bloków mieszkalnych i planowaną budową budynku biurowego z powierzchnią handlowo-usługową w centrum Bydgoszczy.

W pierwszych trzech kwartałach 2014 roku Grupie Kapitałowej Immobile udało się osiągnąć skonsolidowane przychody na poziomie 63,9 mln PLN, to o 25 % więcej niż w analogicznym okresie roku 2013 i nieomal tyle samo, co w całym ubiegłym roku (64,7 mln PLN).

Największy wzrost przychodów odnotowaliśmy w sektorze przemysłowym – 32%, a najmniej aktywa 23 % oraz w hotelarstwo 22%.

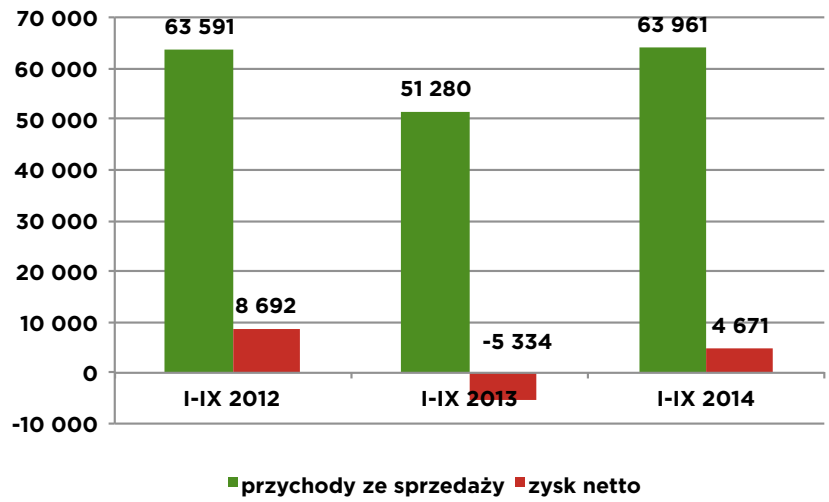
Grupa Kapitałowa IMMOBILE osiągnęła w dziewięciu miesiącach 2014 roku zysk netto w wysokości 4,7 miliona PLN wobec straty w analogicznym okresie roku 2013 w wysokości – 5,3 mln PLN.

Interesująco wygląda także porównanie wyników finansowych Grupy Kapitałowej IMMOBILE za sam III kwartał roku bieżącego i ubiegłego. Przychody ze sprzedaży w samym kwartale wyniosły 22,4 mln PLN wobec 16,0 mln w roku 2013 (przyrost przychodów o prawie 40 %). Grupa wygenerowała zysk brutto na sprzedaży na poziomie 5,8 mln PLN (3,4 mln w III kwartale roku 2013). Ponadto warto zwrócić uwagę na fakt, iż koszty ogólnego Zarządu Grupy spadły kwartał do kwartału o ponad 7%. Pozwoliło to na wygenerowanie zysku z działalności operacyjnej na poziomie 2,9 miliona PLN wobec 0,5 miliona PLN (wynik oczyszczony z efektu zdarzeń jednorazowych) w analogicznym kwartale roku 2013. EBITDA wygenerowana w III kwartale bieżącego roku osiągnęła 4,3 mln PLN.

Można powiedzieć, że zbieramy żniwa intensywnej ubiegłorocznej pracy nad formowaniem struktury holdingu. Wypracowany podział na spółki operacyjne i celowe, pozwala lepiej nimi zarządzać i czyni procesy biznesowe bardziej uporządkowanymi. Zarządzanie spółkami zależnymi powierzyliśmy doświadczonym specjalistom, którzy każdego dnia walczą o wzrost sprzedaży i rentowności. Jesteśmy przekonani, że co roku będziemy podnosić wynikową poprzeczkę.

Na koniec warto zauważyć, iż rośnie zainteresowanie naszą spółką na rynku kapitałowym. Poprawa komunikacji między spółką a inwestorami w połączeniu z lepszymi wynikami finansowymi przekłada się na wzrost ceny akcji Grupy Kapitałowej Immobile.

Rafał Jerzy,
Prezes Zarządu Immobile S.A.



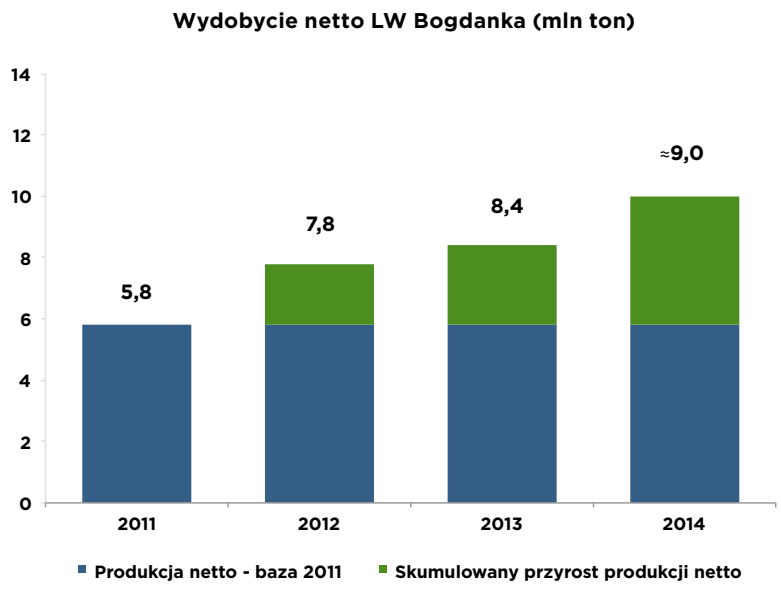
Sam trzeci kwartał 2014 r. dla Grupy Immobile wypadł dobrze pod względem wyników finansowych. Poprawę widać na poziomie przychodów ze sprzedaży oraz na poszczególnych poziomach zysku. Z kolei w wynikach po 9 miesiącach tego roku oraz poprzedniego, duży udział mają zdarzenia jednorazowe. Po ich eliminacji również widać poprawę. Warto podkreślić, że 80% całego majątku grupy stanowią rzeczowe aktywa trwałe oraz nieruchomości inwestycyjne, a wskaźnik udziału kapitału własnego w sumie bilansowego to 58%. Grupa Immobile wyróżnia się na tle innych firm giełdowych dużą dywersyfikacją działalności, co rodzi zarówno szanse, jak i potencjalne ryzyka. Istotną kwestią w tym zakresie jest dedykowanie każdej działalności doświadczonych menadżerów z danej branży. Ciekawie wyglądają nowe projekty Grupy – w segmencie deweloperskim, hotelarskim i przemysłowym. A to nie jedyne, nowe pomysły generowania przyszłych, potencjalnych zysków. Czas pokaże jakie wyniki na realizacji poszczególnych projektów osiągnie spółka.

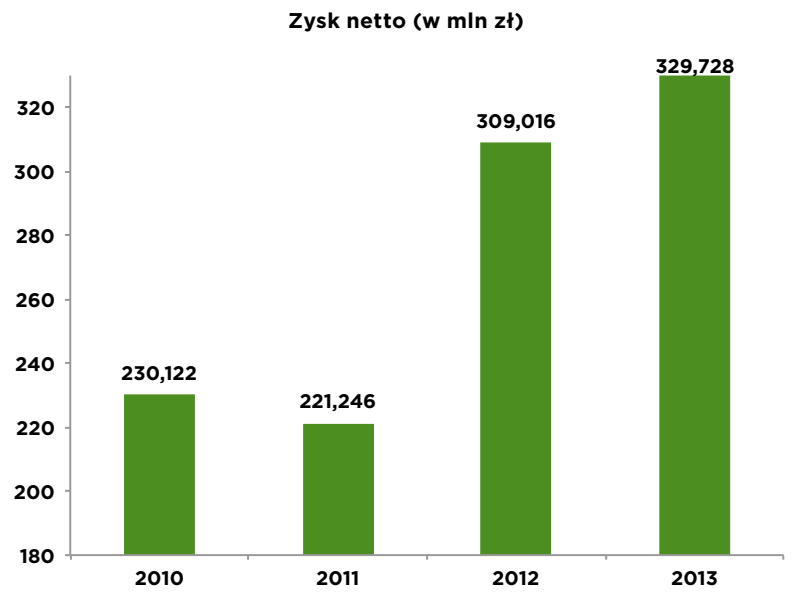
Rafał Irzyński
Główny Analityk
Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych

Lubelski Węgiel „Bogdanka" S.A.
Bogdanka
21-013 Puchaczów
www.lw.com.pl

Branża: wydobywcza
Prezes Zarządu: Zbigniew Stopa

Dane finansowe GK LW Bogdanka S.A. (w tys. zł)	1-3 Q 2013	1-3 Q 2014
Przychody ze sprzedaży	**1 490 344**	**1 418 299**
Koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów	(1 147 416)	(982 754)
Zysk brutto	**342 928**	**435 545**
Koszty sprzedaży	(28 255)	(33 378)
Koszty administracyjne	(73.081)	(71.537)
Pozostałe przychody operacyjne	1 102	2 292
Pozostałe koszty operacyjne	(1 298)	(925)
Pozostałe zyski / (straty) – netto	(14 788)	(24 438)
Zysk operacyjny	**226 608**	**307 559**
Przychody finansowe	6 929	5 439
Koszty finansowe	(17 694)	(12 029)
Przychody finansowe – netto	(10 765)	(6 590)
Zysk przed opodatkowaniem	215 843	300 969
Podatek dochodowy	(45 049)	(76 236)
Zysk netto roku obrotowego	**170 794**	**224 733**
z tego:		
– przypadający na akcjonariuszy Jednostki dominującej	171 435	224 439
– przypadający na udziały nie dające kontroli	(641)	294
Dochód całkowity za okres	**170 794**	**224 733**
z tego:		
– przypadający na akcjonariuszy Jednostki dominującej	171 435	224 439
– przypadający na udziały nie dające kontroli	(641)	294
Bilans	**30.09.2014**	**31.12.2013**
Aktywa trwałe	3 360 016	3 274 004
Aktywa obrotowe	853 903	570 126
Kapitał własny	**2 425 085**	**2 455 531**
Zobowiązania długoterminowe	1 126 460	579 631
Zobowiązania krótkoterminowe	662 374	808 968





Otoczenie rynkowe w III kwartale tego roku niezmiennie pozostawało dla naszej branży bardzo trudne. Ponadprzeciętne zapasy węgla na zwałach w kopalniach śląskich i elektrowniach, jak również planowane procesy restrukturyzacyjne w górnictwie powodują presję cenową ze strony energetyki. W tych trudnych warunkach Bogdanka radzi sobie dobrze, utrzymując wskaźniki rentowności na ponadprzeciętnym dla branży poziomie, oraz konsekwentnie umacniając pozycję rynkową. Zgodnie z założeniami uruchomiliśmy także w III kwartale Zakładu Przeróbki Mechanicznej Węgla, w którym obecnie trwają próby ruchowe. Niestety, pomimo tego, utrzymujące się w trzecim i czwartym kwartale trudne warunki górniczo-geologiczne na jednym ze złóż mają wpływ na poziom uzysku węgla handlowego. Biorąc to pod uwagę, oceniamy, że produkcja netto w całym 2014 roku może wynieść ok. 9,0 mln ton, czyli będzie niższa niż zakładaliśmy.

Zgodnie z zapowiedziami prowadzimy także prace nad aktualizacją naszej strategii na lata 2013-2020. Oprócz elementów związanych z otoczeniem rynkowym, weryfikacja strategii uwzględniać będzie także wyniki procesu koncesyjnego, plany zagospodarowania nowych złóż, a także warunki górniczo-geologiczne.

Zbigniew Stopa
Prezes Zarządu LW Bogdanka

Bogdanka wciąż wyróżnia się pozytywnie na tle branży wydobywczej w Polsce. W wynikach trzeba podkreślić wzrost sprzedaży o 5,1%. Uruchomiony Zakład Przeróbki Węgla pozwoli w kolejnych kwartałach zwiększyć jeszcze poziom przychodów. Niższa rentowność Bogdanki po trzech kwartałach 2014 r. to pochodna spadających cen węgla. Niestety dla spółki konsensus rynkowy zakłada utrzymanie bądź dalszy spadek cen węgla na światowych rynkach. Niewiadomą na przyszłość pozostają również warunki geologiczne, które wpływają na poziom ostatecznej produkcji. Rynek będzie teraz oczekiwał na publikację aktualizacji strategii spółki. Otwartym pozostaje też pytanie, w zakresie wielkości wypłaty dywidendy za 2014 rok. Nie małe znaczenie pod tym względem będzie miał poziom inwestycji planowanych na kolejny rok. W dłuższym terminie obecna, silna pozycja Bogdanki na tle pogrążonych w kłopotach finansowych śląskich kopalń może owocować zwiększeniem jej udziału w rynku.

Rafał Irzyński
Główny Analityk
Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

Nowy projekt edukacyjny Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych

Umiesz liczyć?
Licz na siebie

Na swoją emeryturę zacznij oszczędzać już dziś!

Dowiedz się więcej:
www.sii.org.pl/oszczedzaj

Partnerzy akcji:

BOŚ DOM MAKLERSKI BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

longterm
Prognozy giełdowe
Długoterminowy gracz giełdowy

StrefaInwestorow.pl
Praktycznie o Inwestowaniu

Akcjonariusz

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

To nie jest kompletne wydanie Akcjonariusza.

W pełnej wersji Akcjonariusza znajdziesz dodatkowo następujące artykuły:

- **„Europejskie QE" na ratunek gospodarce strefy euro**
  Łukasz Porębski,
  Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

- **Know-how analizy sektorowej na przykładzie branży windykacyjnej**
  Rafał Irzyński,
  Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych

- **Fundusze ETF w pigułce**
  Anna Skopowska,
  Stowarzyszenie Inwestorów indywidualnych

Chcesz otrzymywać kompletnego Akcjonariusza prosto do swojej skrzynki mailowej? Zapisz się teraz do SII.