

Niedoceniane prezentacje inwestorskie

Piotr Biernacki, NOBILI Partners

Zaledwie połowa dużych i średnich spółek udostępnia inwestorom prezentacje inwestorskie. A przecież to one są najlepszym nośnikiem *equity story* – opowieści inwestycyjnej, którą właściciele i zarządy starają się przekazać inwestorom, aby skłonić ich do zainteresowania spółką.

Jeśli już spółka przygotowuje prezentacje, to niestety zwykle są one odtwórczym przeniesieniem treści z ostatniego raportu okresowego – tak wynika z przeprowadzonych ostatnio przez NOBILI badań 140 spółek z indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80.

Proponuję następujące krótkie ćwiczenie. Wyobraźmy sobie, że w jednym z tygodników opinii otwierasz rozkładówkę i znajdujesz tam kartę techniczną nowego modelu samochodu. W trakcie bloku reklamowego w radiu lektor odczytuje przez kilka minut zapisy z ogólnych warunków ubezpieczenia. W trakcie przerwy w filmie widzisz wyświetlane po kolei plansze ze składem chemicznym najnowszego kremu. Gazetka w supermarkecie nie ma żadnych zdjęć, ale za to osiem stron szczegółowych tabel z nazwami produktów, ich kodami i cenami. Jadąc do pracy widzisz billboardy z rysunkami technicznymi projektu nowego apartamentowca. Szalenie zachęcające, prawda?

Koleżanki i koledzy z zarządów i działów IR, popatrzcie proszę na to, co robią działy marketingu i komunikacji produktowej w waszych spółkach. Komunikacja marki i produktu bazuje na jego cechach. Jednak jej istotą jest takie przekazanie informacji, aby zachęcić klienta do kupna. Czasem marketingowcy zapędzają się w selekcjonowaniu komunikowanych faktów za daleko i dlatego regulatorzy narzucają w niektórych branżach obowiązek uwzględniania w reklamach pewnych informacji obowiązkowych (np. przy produktach farmaceutycznych lub usługach finansowych). Nie mam obaw, że Komisja Nadzoru Finansowego musiałaby pochylić się w ten sposób nad prezentacjami spółek: na razie są one przeładowane zbyt licznymi informacjami i przypominają skróty raportów.

Opowieść vs. encyklopedia

Jaka jest idealna prezentacja inwestorska? Prosta, zrozumiała i przede wszystkim opowiada o tym, w którą stronę zmierza biznes spółki. Inwestorzy kupują przyszłość, więc trzeba im dać rzetelne wskazówki na temat tego, co wpływa na spółkę i jak zamierza ona radzić sobie na konkurencyjnym rynku. Podsumowanie informacji o historii jest ważne, bo powinniśmy „spowiadać się” inwestorom z tego, co osiągnęliśmy, ale to nie może być istotą przekazu. Idealna prezentacja powinna podsumować wyniki finansowe i ostatnie wydarzenia, pokazać sytuację rynkową spółki, otwarcie mówić o czynnikach wpływających na trendy na rynku i inne czynniki wpływające na przyszłe wyniki finansowe (strategia, prowadzone i planowane inwestycje, zarządzanie kosztami).

Jakie są obecnie prezentacje dużych i średnich spółek? Dalece odmienne od idealnych. 52% spółek przedstawia w prezentacjach swój model biznesowy (proszę pamiętać, że wszystkie podane niżej wyniki dotyczą tej połowy spółek, które w ogóle publikują prezentacje inwestorskie, czyli dla właściwego obrazu sytuacji na polskiej giełdzie trzeba te wyniki procentowe dzielić na pół), 71% opisuje aktualny stan rynku, na którym działają, a 66% komentuje osiągnięte wyniki finansowe. Popatrzmy na to od drugiej strony: 48% spółek (w przypadku największych, z WIG20, aż 89%) uważa, że inwestorzy doskonale wiedzą, na czym polega biznes spółki, 29% sądzi, że odbiorcy

orientują się w sytuacji panującej w każdej branży, a 34% uznało, że tabele i wykresy z danymi finansowymi są tak zrozumiałe, że nie wymagają żadnego komentarza.

Zaledwie 22% spółek próbuje wytłumaczyć inwestorom, jakie czynniki mogą w przyszłości wpływać na sytuację w ich branży. Jedynie 17% tłumaczy, co będzie wpływało na kształt przyszłych wyników finansowych. Oczywiście bardziej leniwi inwestorzy i analitycy lubią, gdy spółka publikuje prognozy wyników, ale przecież każdemu należy się informacja o tym, co powinni zdaniem zarządu wziąć pod uwagę budując swój model analityczny i przewidując na własną rękę możliwe przyszłe zyski emitenta. I wreszcie niemal żadne spółki (95%) nie podają jakichkolwiek czynników ryzyka swojej działalności.

Ustawodawca wymaga, aby spółki określały w raportach okresowych czynniki wpływające na sytuację rynkową i przyszłe funkcjonowanie biznesu. Dlaczego więc tych informacji nie ma w prezentacjach inwestorskich? Przecież to dzięki nim zmniejszamy asymetrię informacyjną, co przekłada się na niższe wahania kursu i na giełdową wycenę zbliżoną do fair value (wartości godziwej).

Być może dzieje się tak z obawy przed pociągnięciem menedżerów spółki do odpowiedzialności, jeśli podane informacje, zwłaszcza dotyczące przyszłości, nie sprawdzą się w praktyce. Ponad połowa (55%) spółek zamieszcza w prezentacjach zastrzeżenia prawne. Obawa przed odpowiedzialnością wyraża się też przez to, że w 86% prezentacji brakuje informacji o tym, kto je przygotował lub przedstawił, a imienny kontakt do działu IR spółki jest zaledwie w 35% prezentacji. Dobrze przygotowany, napisany zrozumiałym językiem „disclaimer” powinien tłumaczyć, że przewidywania odnośnie przyszłości są obciążone ryzykiem niepewności. Ale jeśli nie bierzemy odpowiedzialności za własne słowa (nie „podpisujemy się” pod prezentacją), to jak chcemy przekonać inwestorów do tego, żeby nam zaufali?

Inwestor w chaosie informacyjnym

Ustawodawca żąda, aby raporty okresowe dawały inwestorom rzetelny, dokładny obraz spółki (do tego stopnia, że sprawozdania półroczne i roczne są nawet przeglądane i badane przez niezależnych audytorów). Dlatego są to obszerne, szczegółowe, liczące zwykle po kilkadziesiąt lub sto kilkadziesiąt stron dokumenty. Spróbujmy zderzyć tę potrzebę dokładności z możliwościami percepcji inwestorów. Na GPW, NewConnect i Catalyst są notowane papiery niespełna tysiąca podmiotów. Ile raportów jest w stanie co kwartał przyswoić i przeanalizować bardzo inteligentny i szybki analityk? 30? 50? 100? A ile inwestor indywidualny, który pracuje zawodowo, a na opiekę nad swoim giełdowym portfelem może poświęcić pół godziny wieczorem, trzy razy w tygodniu?

Jeśli liczymy na łut szczęścia, że inwestor odkryje raport naszej spółki wśród tysiąca innych, przeczyta go i wyciągnie z niego takie wnioski, jakich oczekujemy, to nie musimy tracić czasu na przygotowywanie prezentacji inwestorskich. Jeśli jednak racjonalnie zarządzamy spółką, giełda stanowi ważny element jej strategii finansowej, rozważamy w przyszłości zwrócenie się do inwestorów po kapitał, będziemy chcieli umożliwić strategicznemu inwestorowi „wyjście” z akcjonariatu lub po prostu dbamy o wartość naszej spółki, to solidne prezentacje inwestorskie powinny być podstawowym narzędziem polityki informacyjnej w stosunku do naszych giełdowych interesariuszy.

Dobra prezentacja inwestorska to taka, którą inwestor może „przeklikać” w kilkanaście minut i zostaną mu w pamięci najważniejsze fakty dotyczące naszej spółki, jej obecnej sytuacji i kierunków rozwoju. Powinien on móc pomyśleć „ok, wiem, czym się ta spółka zajmuje, na czym zarabia, o jakiego klienta walczy, jak sobie radzi na rynku; zarząd przekonał mnie, że wie, w jakim kierunku

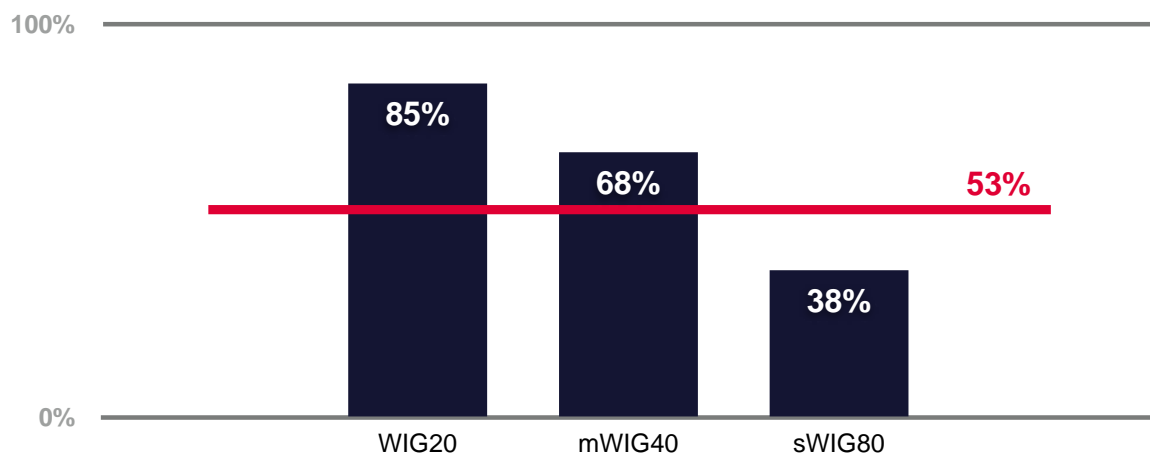
rozwijać spółkę i umie tę strategię wdrażać w życie”. Do realizacji tego celu potrzebne są trzy zabiegi.

Po pierwsze prezentacja powinna mieć logiczną strukturę i syntetyzować informacje. 74% spółek zamieszcza w prezentacjach slajd z podsumowaniem najważniejszych faktów i informacji, ale często jest to jedyna metoda syntetyzowania informacji. Zaledwie 36% spółek dzieli prezentacje na część podstawową i załącznik. Może to być efektem tzw. „klątwy wiedzy”. Polega ona na nieumiejętności decydowania o tym, co jest ważne dla zewnętrznego odbiorcy, a co jest uzupełnieniem podstawowych przekazów i wynika z faktu, że będąc wewnątrz organizacji mamy ogromną ilość informacji o niej, przez co wszystkie wydają się nam tak samo istotne.

Po drugie prezentacja powinna być opowieścią o spółce, a nie przypadkowym zbiorem tabel, wykresów i opisów skopiowanych z raportu okresowego. Takie niestety są prezentacje przytłaczającej większości spółek, a tylko jedna piąta (22%) stosuje w prezentacjach tytuły slajdów niosące przekazy, a nie będące suchymi opisami. Oczywiście, slajd zawierający tabelę z bilansem można zatytułować „Skonsolidowany bilans”. Ale po co? Przecież widać, że w tabeli są aktywa i pasywa. Może warto go zatytułować „W pasywach jest miejsce na dłużne finansowanie planowanych inwestycji” lub „Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnej pomogła uzdrowić strukturę zobowiązań krótko- i długoterminowych”. Taki tytuł musi być zgodny z rzeczywistością, ale powinien też nieść przekaz, który zarząd chce zakomunikować inwestorom.

Po trzecie prezentacja powinna ułatwiać odbiorcom zrozumienie biznesu spółki i przyswojenie dużej liczby informacji, które im przekazujemy. Inwestorzy (może poza „technikami” i „day traderami”) nie kupują suchych liczb, ale realne biznesy. Połowa (53%) spółek próbuje w jakiś sposób zilustrować za pomocą zdjęć to, czym się zajmują, przy czym jedynie 6% zamieszcza w prezentacjach zdjęcia osób związanych ze spółką (pracowników lub członków zarządu). Warto myśleć o poszczególnych slajdach jako o infografikach, gdzie odpowiednio wybrane liczby, wykresy, opisy i ilustracje składają się na przejrzysty przekaz. Nie ma tam miejsca na zawierające dwadzieścia wierszy i osiem kolumn tabelę lub pięcioakapitowe opisy skopiowane z raportu okresowego.

Spółki przeznaczają setki roboczogodzin na opracowywanie raportów okresowych, czasem czytelując każde słowo w komentarzu zarządu do wyników. Szkoda tego wysiłku, jeśli tak „dopieczzone” informacje nie trafiają do inwestorów, którzy gubią się w zalewie informacji z niespełna tysiąca spółek. Warto poświęcić kilkanaście lub kilkadziesiąt godzin na to, aby efekty pracy całej organizacji zostały zrozumiane przez jej giełdowych interesariuszy. Sztuka tworzenia prezentacji to dziedzina wciąż nowa w Polsce i dynamicznie rozwijająca się na świecie. Wymaga ona obserwowania dobrych przykładów i ciągłego, stopniowego udoskonalania materiałów, którymi staramy się przekonać inwestorów do zainteresowania naszą spółką.



Rys. 1. Ile spółek publikuje na swoich stronach prezentacje inwestorskie po polsku



Rys. 2. Czy spółki umieszczają w prezentacjach informacje

Pełne wyniki badania prezentacji 140 spółek giełdowych z indeksów WIG20, mWIG40 i sWIG80, przeprowadzonych przez NOBILI Partners wraz z komentarzem są dostępne pod adresem: www.slideshare.net/NOBILI oraz drivingtrust.com/2013/09/18/badanie-prezentacji-spolek-gieldowych.



ESC:

Komunikacja marki i produktu bazuje na jego cechach. Jednak jej istotą jest takie przekazanie informacji, aby zachęcić klienta do kupna produktu – jak w reklamach! Dokładnie tak samo powinny przekazywać informacje działy relacji inwestorskich.

ESC:

Inwestorzy kupują przyszłość, nie przeszłość. Dlatego trzeba im precyzyjnie i jasno wskazać, w jakim kierunku zmierza spółka i jak zamierza radzić sobie z trudnościami na rynku.