

Akcjonariusz
grudzień 2014

Piotr Biernacki
Założyciel IDEAcraft
Dyrektor Strategiczny, Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych
twitter.com/piotrbiernacki

Więcej słabych prezentacji inwestorskich

Niedawno 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.

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.

W dalszym ciągu zaledwie połowa (dokładnie 55%, o 2pp. więcej niż przed rokiem) spółek umieszcza w prezentacjach jakiegokolwiek zdjęcia związane ze swoim profilem działalności (np. zdjęcia produktów, fabryk, linii produkcyjnych, punktów sprzedaży, inwestycji). Wnioskuje 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 nie dopracowanej graficznie i nie przedstawiającej 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.

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

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.

W pewnych aspektach spółki poprawiły jednak wartość merytoryczną swoich prezentacji. Rok temu utyskiwałem na fakt, że jedynie 5% spółek w prezentacjach wymienia jakiegokolwiek 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 zawierało w prezentacji jakiegokolwiek 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.

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 łącznie). 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 przejrzyste przedstawionych faktów, liczb i ilustracji. Mam nadzieję, że wyniki prowadzonego cyklicznie badania pomogą ekspertom zajmującym się relacjami inwestorskimi ulepszać przygotowywane przez nich prezentacje.