

DOŚWIADCZENIE, KTÓRE PROCENTUJE - DWA LATA PO DEBIUCIE ACE

. .,WWW.IPO.PL (2009-07-23)

http://ipo.pl/rynek_glowny/artykuly/doswiadczenie_ktore_procentuje_-_dwa_lata_po_debiucie_ace_593244.html

Jakie znaczenie miał debiut ACE na GPW? Czy kryzys w sektorze motoryzacyjnym odznaczył się ołowianym piętnem na rentowności spółki oraz jakie psychologiczne aspekty rynku giełdowego miały wpływ na ACE? Na te oraz inne, równie ciekawe pytania odpowiada Jose Manuel Corrales, Prezes Zarządu ACE S.A.

Doświadczenie, które procentuje - dwa lata po debiucie ACE

Jakie znaczenie miał debiut ACE na GPW? Czy kryzys w sektorze motoryzacyjnym odznaczył się ołowianym piętnem na rentowności spółki oraz jakie psychologiczne aspekty rynku giełdowego miały wpływ na ACE? Na te oraz inne, równie ciekawe pytania odpowiada Jose Manuel Corrales, Prezes Zarządu ACE S.A.

Joanna Werner/IPO.pl : 1 czerwca upłynęła dokładnie druga rocznica debiutu ACE na GPW. Czy pamięta Pan tamten dzień? Jak by Pan opisał jego znaczenie?

Jose Manuel Corrales : Oczywiście, że tak. To był jeden z najważniejszych dni w mojej zawodowej karierze. Rzeczywiście był to niezwykle istotny okres dla ACE mający wpływ nie tylko na bieżącą działalność spółki w tamtym czasie, ale przede wszystkim na naszą przyszłość. W wyniku IPO znacząco zwiększyliśmy nasze kapitały oraz zasoby gotówkowe do poziomu, który pozwolił nam na realizację planów ekspansji w regionie Europy Środkowej i Wschodniej, a także na restrukturyzację naszego zadłużenia. Nigdy byśmy tego nie zrealizowali bez IPO. Należy pamiętać, że z punktu widzenia naszej struktury organizacyjnej ACE jest bardzo młodą spółką, lecz biorąc pod uwagę nasze doświadczenie biznesowe i obecność na rynku, to mamy już niemalże 20 lat historii. Dlatego też z naszego punktu widzenia IPO było ważnym krokiem przyspieszającym rozwój ACE w nowej strukturze organizacyjnej. Natomiast dla naszych inwestorów i akcjonariuszy byliśmy spółką godną zaufania ze względu na wieloletnie doświadczenie biznesowe oraz silną pozycję rynkową

J.W. : Mając na uwadze to, co powiedział Pan o relatywnie krótkiej historii ACE, jak spółka była postrzegana podczas IPO i po jego zakończeniu?

JMC : Muszę podkreślić, że nasz roadshow przed IPO zakończył się dużym sukcesem. Oczywiście nie udało nam się przekonać wszystkich inwestorów instytucjonalnych, ale popyt podczas book-buildingu znacząco przewyższał liczbę akcji w ofercie. Symptomatyczna okazała się niewielka wiedza osób zarządzających funduszami jak i analityków na temat natury prowadzonej przez nas działalności, relacji komercyjnych pomiędzy producentami w łańcuchu dostaw, barier wejścia oraz innych ważnych zagadnień, które są typowe dla producentów z Tier 2 jakim jest ACE. Było to dla nas zrozumiałe, gdyż nie było i wciąż nie ma spółki podobnej do ACE notowanej na GPW. Obecnie istnieje już grupa analityków i zarządzających, którym nie sprawia problemu istota naszej działalności czego odzwierciedleniem jest brak podstawowych pytań na temat ACE podczas spotkań lub prezentacji. Trzeba jednak zaznaczyć, że był to duży wysiłek obu stron aby osiągnąć ten stan. Muszę dodać, że po IPO, kiedy ACE dołączyło do wielkiej rodziny spółek notowanych na GPW, zaobserwowaliśmy bardzo silny efekt psychologiczny, kiedy to ogólnie mówiąc inwestorzy zaczęli odczuwać dyskomfort "odległościowy" - nagle zauważyli, że spółka jest zarejestrowana za granicą i posiada typowy międzynarodowy charakter. Sytuację komplikował dodatkowo fakt, że byliśmy spółką prawie w ogóle nieznaną wśród inwestorów indywidualnych, gdyż oferta IPO nie była skierowana do nich.

J.W. : Czy udało się przezwyciężyć ten problem?

JMC : Jestem przekonany, że tak. Zajęło nam to sporo czasu pomimo, że od samego początku jednym z naszych głównych priorytetów było nawiązanie dobrych relacji z naszymi obecnymi i potencjalnymi akcjonariuszami i analitykami. Zdecydowaliśmy, że stworzymy inwestorom możliwość regularnych spotkań z nami po publikacji każdego raportu kwartalnego. Podczas takich roadshow-ów, w każdym kwartale, mamy obecnie ponad 20 spotkań jeden-na-jeden, co jest całkiem sporą liczbą, biorąc pod uwagę wielkość naszej spółki. Kolejnym ważnym priorytetem było posiadanie działu relacji inwestorskich w Warszawie, aby umożliwić łatwy kontakt z nami także inwestorom nie posługującym się językiem angielskim bądź hiszpańskim. Uczestniczymy również aktywnie w wielu wydarzeniach organizowanych przez GPW, a także jesteśmy członkiem SEG, aby mieć bezpośredni kontakt z innymi notowanymi spółkami oraz inicjatywami środowiska. Oczywiście nie są to wszystkie podjęte przez nas działania, lecz podsumowując, jestem pewien, że ACE jest jedną z najbardziej otwartych spółek i kontakt z nami, w celu uzyskania szybkiej odpowiedzi na zadane pytanie, jest dużo łatwiejszy niż w przypadku wielu polskich spółek notowanych na GPW.

J.W. : Czy zauważył Pan inne psychologiczne aspekty rynku giełdowego mające wpływ na ACE?

JMC : W mojej ocenie rynek giełdowy bazuje przynajmniej w połowie na psychologii. Istnieją modne sektory i opinie o nich, nie zawsze mające wiele wspólnego z ich finansowymi fundamentami, które mogą ulec diametralnej zmianie w przeciągu jednego dnia. Jest to bardzo wyraźnie widoczne podczas obecnego kryzysu, kiedy to fundamentalnie mocne spółki są umieszczane w tym samym koszyku co spółki bankrutujące. Ale jest to zagadnienie, nad którym możemy dyskutować godzinami. Wracając do ACE, my jako menagerowie jesteśmy "fundamentalistami" i naszym dążeniem jest realizacja zakładanych celów finansowych i rozwój przedsiębiorstwa. Czasami mamy problem ze zrozumieniem dysproporcji pomiędzy realizowaną rentownością i reakcją rynku. Mały przykład: w 2007 roku nasz wynik netto był trochę poniżej zakładanego celu i inwestorzy sprawiali wrażenie bardzo rozczarowanych, co miało bezpośrednie i bardzo silne przełożenie na cenę naszych akcji. Lecz z dzisiejszej perspektywy był to najlepszy rok w historii ACE, a także naszych poszczególnych zakładów produkcyjnych. Dzisiaj podczas spotkań inwestorzy mówią, że byliby bardzo zadowoleni gdybyśmy osiągnęli połowę zysków z 2007 roku i dopytują się, kiedy to może nastąpić. Wiemy, że osiąganie zakładanych wyników jest niezwykle istotne dla rynku, lecz odśłania to również mechanizm nim rządzący - nawet minimalnie niższy wynik od zakładanego ma bardziej negatywny oddźwięk niż osiągnięcie zakładanego wyniku na dużo niższym poziomie, co z psychologicznego punktu widzenia jest bardziej pozytywne. Chociaż biorąc pod uwagę wycenę fundamentalną powinno być zupełnie odwrotnie. Drugi przykład, który mogę przytoczyć, to kontrakty hedgingowe. Nie wchodząc w szczegóły, ACE znalazło się w tej samej grupie spółek posiadających "toksyczne opcje" pomimo tego, że ich rola i wielkość były zupełnie inne niż w pozostałych notowanych polskich spółkach.

J.W. : Wracając do rentowności i postrzegania przez rynek, jak porównałby Pan ACE z podobnymi notowanymi spółkami na innych rynkach europejskich.

JMC : Rzeczywiście nie ma podobnych spółek do ACE na GPW, lecz na innych giełdach w Europie notowanych jest szereg podobnych spółek. Monitorujemy spółki z sektora motoryzacyjnego, które są porównywalne pod względem wielkości, profilu produkcji, miejsca w łańcuchu dostaw itd. Muszę powiedzieć, że począwszy

od 2007 roku kiedy stworzyliśmy taką listę kilkunastu spółek z całej Europy, jesteśmy w pierwszej trójce w rankingu rentowności na wszystkich poziomach, a zarazem na samym końcu w przypadku wyceny rynkowej.

J.W. : Czy chce Pan przez to powiedzieć, że gdyby ACE była notowana gdzie indziej, to jej wycena byłaby wyższa?

JMC : Nie mogę tego powiedzieć, ale z pewnością jest jakiś potencjał wzrostu wartości wynikający tylko z tego prostego faktu.

J.W. : Nawet teraz, w czasie kryzysu, kiedy to sektor motoryzacyjny jest jednym z najbardziej dotkniętych? Jak by Pan opisał obecną sytuację przedsiębiorstwa i jego perspektywy na przyszłość?

JMC : Ma Pani rację. Nawet teraz, gdy sprzedaż jest mniejsza, rentowność jest niższa niż rok temu, ale wciąż jesteśmy na szczycie z punktu widzenia osiągniętej zyskowności. W porównaniu z bardzo dynamicznym spowolnieniem rynku, jaki nastąpił w drugiej połowie ubiegłego roku oraz w pierwszych dwóch miesiącach tego roku, obecna sytuacja powinna być postrzegana jako relatywnie stabilna. Najtrudniejsze dla spółek nie są okresy o niższym popycie na oferowane produkty, lecz okresy, w których następują radykalne i dramatyczne zmiany warunków rynkowych jak sprzedaż, ceny surowców itd. Podczas tych stosunkowo krótkich okresów spółki nie są bowiem w stanie dostosowywać swojej struktury kosztów w tym samym tempie w jakim następują zmiany na rynku, co jest powodem problemów finansowych, z którymi trudno sobie poradzić w okresie obniżonego popytu. W ACE zdołaliśmy obniżyć znacząco nasz próg rentowności w przeciągu względnie krótkiego czasu trzech miesięcy. Pierwsze pozytywne efekty programu restrukturyzacyjnego były widoczne już w pierwszym kwartale 2009 roku, kiedy to osiągnęliśmy znacznie wyższą rentowność na wszystkich poziomach rachunku zysków niż w poprzednim kwartale, pomimo tego, że pierwsze dwa miesiące obecnego roku były znacznie gorsze niż czwarty kwartał 2008. Począwszy od marca warunki rynkowe w sektorze motoryzacyjnym ulegają powolnej, lecz ciągłej poprawie, głównie na skutek rządowych subsydiów do zakupów nowych samochodów wprowadzonych w wielu krajach Europy.

J.W. : Czy nie uważa Pan, że jest to bardzo sztuczna stymulacja rynku?

JMC : Być może, ale pomagają w załataniu dziury popytowej, która jest efektem kryzysu. Najcenniejszą stroną tych programów jest to, że aktywują one trochę inny segment rynku - właścicieli starszych samochodów, zwykle nie zmieniających ich zbyt często co wpływa na powstawanie dodatkowego skoncentrowanego popytu, który nie ujawniłby się samoistnie po zakończeniu kryzysu. Jak najbardziej ma Pani rację, programy te nie mogą być postrzegane jako długoterminowe narzędzia do kreowania popytu.

J.W. : Czy z powodu obniżonego popytu ACE rozważa zamknięcie któregoś ze swoich zakładów produkcyjnych?

JMC : Z całą pewnością nie. Wszystkie nasze zakłady są ważnymi elementami Grupy ACE. Nasz zakład w Hiszpanii jest największym w Europie dostawcą jarzm żeliwnych z 45% udziałem w rynku. Zakład w Polsce jest drugim największym producentem zacisków aluminiowych, który zdołał zwiększyć swój udział w rynku w 2008 roku do około 30%. Ważną platformą wzrostu przyszłych mocy produkcyjnych Grupy jest również nasz nowo zakupiony zakład w Czechach, który posiada bardzo dobrą lokalizację w pobliżu naszych obecnych

i przyszłych odbiorców. Jak Pani prawdopodobnie zauważyła, pomimo spowolnienia na rynku utrzymaliśmy naszą pozycję, a w naszym zakładzie w Polsce odnotowaliśmy znaczący wzrost udziału w rynku.

J.W. : .to może ekspansja Grupy i nowe akwizycje?

JMC : W chwili obecnej akwizycja nie jest naszym priorytetem. Tym niemniej bardzo szczegółowo monitorujemy działalność naszych potencjalnych celów akwizycyjnych. Obecne trudne warunki rynkowe kreują pewne możliwości w tym obszarze. Wiele zakładów posiada problemy finansowe i płynnościowe, w tym również kilku naszych bezpośrednich konkurentów. Jeśli uda nam się znaleźć interesujący projekt, który będzie współgrał z naszą długoterminową strategią rozwoju, a równocześnie nie będzie miał negatywnego wpływu na naszą krótko jak- i średnioterminową sytuację finansową, to podejmiemy takie wyzwanie. Mocno wierzymy w to, że spółki będące w najlepszej sytuacji finansowej zostaną naturalnymi integratorami naszego sektora po zakończeniu kryzysu.

J.W. : Dziękuję za rozmowę.

Autor: Joanna Werner / IPO.pl