

Wywiad z Sebastianem Sawickim, Prezesem Zarządu TelForceOne S.A. wyjaśniający Inwestorom konieczność przeprowadzenia delistingu i poprawy sytuacji spółki w otoczeniu makroekonomicznym. 22.06.2016 we Wrocławiu



Jakie są główne motywy ogłoszonego wezwania?

Sebastian Sawicki, Prezes Zarządu TelForceOne S.A.: Głównym powodem ogłoszenia wezwania jest zamiar wyjścia z GPW podyktowany skomplikowaną sytuacją rynkową i potencjalną koniecznością reorganizacji Grupy, która pozwoliłaby na uzyskanie większej stabilności i odporności na dynamiczne zmiany otoczenia biznesowego.

Istotną przesłanką planowanego wyjścia z GPW są m. in. obowiązki informacyjne, których zachowanie staje się hamulcem wzrostu firmy, będącej miejscem pracy wielu pracowników i rozwoju produktów. Długoterminowy rozwój wymaga zachowania długoterminowej poufności, a przepisy rynku kapitałowego nie zapewniają nam takiej możliwości z oczywistych powodów. Rozumiem i szanuję prawo akcjonariuszy do wiedzy o Spółce, jednak w niektórych sytuacjach blokuje ono rozmowy na temat korzystnych dla niej projektów.

Jakich zmian wymaga Grupa? Czy delisting jest konieczny do reorganizacji?

Plany w tym zakresie nie są jeszcze skonkretyzowane, jednak jestem przekonany, że jakiegokolwiek zmiany tego rodzaju pociągnęłyby za sobą istotne koszty i trwałyby dłużej, niż byłoby to w stanie wytrzymać nasi akcjonariusze i inwestorzy giełdowi. Mówimy tu o co najmniej trzech latach działań restrukturyzacyjnych, przy mocno ograniczonej zdolności spółki do generowania okresowych zysków i wypłaty dywidendy. W wyniku zmian, które rozważam, Spółka angażowałaby się w przedsięwzięcia o niższym poziomie ryzyka, a z takim wiążą się też niższe możliwe zyski.

Ponadto uważam, że Spółka wymaga dofinansowania – nie kapitałem dłużnym tylko własnym – czemu służyć ma planowana emisja akcji bez prawa poboru. Reorganizacja w dłuższym horyzoncie przyniosłoby stabilność i odporność biznesu, jednak nie możemy podjąć się jej jako Spółka publiczna, ponieważ byłoby to niekorzystne i dla naszego biznesu, i dla inwestorów.

Co według Pana jest główną przyczyną spadku kursu akcji Spółki z ok 25-30 zł w 2007 r. do ok. 3 zł obecnie?

Przede wszystkim należy zaznaczyć, że nasz debiut rynkowy przypadł na okres hossy, kiedy perspektywiczni debiutanci byli bardzo wysoko wyceniani. Upatrując głównego czynnika wpływającego na zachowanie kursu na przestrzeni lat, wskazałbym na znaczny wzrost konkurencji, odnotowany również przez inwestorów. Nasi akcjonariusze zawsze bacznie obserwowali i reagowali na działania konkurencji – za przykład można podać 2011 r. i debiut modelu Dual Sim Nokia 101, który okazał się ciosem dla myPhone – spowodował spadek sprzedaży o prawie połowę oraz natychmiastowy spadek kursu do ceny 1,20 za akcję. Dopiero wprowadzenie smartfonów w 2014 r. odwróciło ten niekorzystny trend, jednak i na tym rynku rywalizacja staje się coraz ostrzejsza. Rosnąca konkurencja w segmencie brandów B oraz spadające ceny brandów A, atakujących półki cenowe myPhone, są według mnie głównym powodem spadku ceny akcji aż do poziomu 2,20 przed wezwaniem.

Skąd rozbieżność pomiędzy ceną oferowaną w wezwaniu, a wartością księgową na jedną akcję?

Wartość księgową ustalana jest zgodnie z regułami standardów rachunkowości obowiązujących spółkę, jest to jak sama nazwa wskazuje pewna wielkość księgową, która nie tyle odzwierciedla rzeczywistą wartość spółki co wartość netto składników jej majątku. Wartość spółki to znacznie bardziej złożona kategoria, uwzględnia bowiem dodatkowo subiektywną ocenę perspektyw spółki czy branży, bieżącą i oczekiwaną zyskowność i wiele innych elementów. W przeciwieństwie do wartości księgowej, audytowanej przez niezależnych biegłych i zależnej przede wszystkim od działań Zarządu, wartość rynkowa leży w gestii inwestorów, podejmujących decyzje inwestycyjne w oparciu o tę subiektywną ocenę. Wartość rynkowa,

a także tzw. wartość godziwa, spółki może być zarówno większa jak i mniejsza niż wartość księgową na jedną akcję. Mógłbym też odwrócić to pytanie i zadać je inwestorom, dlaczego oni sami, przed ogłoszeniem wezwania, wyceniali na giełdzie akcje z tak znacznym dyskontem wobec wartości księgowej?

Czy malejąca wycena rynkowa nie była sygnałem dla Zarządu, sugerującym konieczność weryfikacji realizowanej strategii?

Jako Zarząd robiliśmy wszystko co w naszej mocy – rozwijaliśmy spółkę, zwiększamy obroty i zyski, wykazywaliśmy się elastycznością wchodząc na nowe rynki, jednocześnie uważnie słuchając sugestii samych inwestorów, którzy w korespondencji przedstawiali nam liczne spostrzeżenia. Na sam kurs akcji jednak nie mieliśmy bezpośredniego wpływu.

Inwestorzy mają inną perspektywę postrzegania Spółki – oczekują przede wszystkim szybkiego zwrotu z zainwestowanego kapitału, co jestem w stanie w pełni zrozumieć. Jednak jako główny akcjonariusz muszę prezentować długoterminowe, strategiczne podejście. Z punktu widzenia TelForceOne short-termizm jest szkodliwy, ponieważ nie pozwala na planowanie i spokojną realizację strategii, która powinna mieć rozsądny, 3-5 letni, a czasem nawet dłuższy horyzont.

Czy w warunkach obecnej, trudnej sytuacji rynkowej, a także mając na uwadze wspomnianą przez Pana perspektywę ograniczonej zyskowności Spółki, decyzja o zakupie 100% akcji ma uzasadnienie biznesowe?

Tak. To jest właśnie czynnik, który wyróżnia mnie jako inwestora strategicznego od inwestora giełdowego. Jak wspomniałem – wezwanie, mam nadzieję że udane – pozwoli mi na zarządzanie spółką i rozwijanie jej w sposób uwzględniający jej

długoterminowe perspektywy. Umożliwiłoby to przebudowę struktur, reorganizację, być może weryfikację wybranych segmentów naszej działalności i skupienie się na innych, bardziej efektywnych w dłuższej perspektywie.

Być może z powodu strategii takich marek, jak Huawei czy LG, będzie trzeba przemyśleć sens dalszych inwestycji w obszarze smartfonów? Być może nowe rozstrzygnięcia ustawowe wprowadzą obowiązek przeprowadzania badań i certyfikacji wprowadzanych na rynek liquidów do e-papierosów, co zaważy na opłacalności sprzedaży w tym segmencie? Przed nami wiele takich niewiadomych. Istotą kultury biznesowej TelForceOne jest elastyczność i otwartość na nowe projekty. Da się ją realizować tylko planując rozwój spółki z dużym, wieloletnim wyprzedzeniem. Pragniemy skutecznie przygotować się na zmiany, jednak pozostając na rynku publicznym, z przedstawionych wcześniej powodów, mamy ograniczone pole manewru.

Czy zaproponowana cena akcji w wezwaniu jest Pana zdaniem dostateczną rekompensatą dla obecnych akcjonariuszy?

Tak, według mnie zaproponowaliśmy akcjonariuszom widoczną premię – cena w wezwaniu jest wyższa od ceny zamknięcia z dnia ogłoszenia wezwania o ok. 30%, a także wyższa w stosunku do wymogów ustawowych dotyczących ustalenia ceny wezwania o 5%. Jest również wyższa od obecnej ceny rynkowej. Bardzo

możliwe, że gdybym poczekał z wezwaniem, mógłbym zaproponować jeszcze niższą cenę, ale chcę ratować spółkę teraz. Próbuję pogodzić interesy obu stron, spółki i akcjonariuszy, ale niestety ograniczają mnie tu kwestie finansowe. Wezwanie jest dla mnie dużym wysiłkiem finansowym.

W obecnych warunkach, mając na uwadze dobro Spółki, jestem wręcz zmuszony wycofać podmiot z giełdy. Zdaję sobie sprawę, że nie jest to łatwe dla akcjonariuszy, którzy inwestowali w akcje po wyższych cenach, jednak jeśli dalej będziemy brnąć w tę sytuację, ich straty będą większe, a Spółka może stracić swoją szansę na dalszy rozwój.

Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych reprezentujące część akcjonariuszy TFO poinformowało o przekroczeniu 5% głosów na NWZ. Jak Pan ocenia szanse na powodzenie Wezwania?

Czas pokaże. Mam nadzieję, że Akcjonariusze zrozumieją nasze stanowisko i uda się przeprowadzić skup oraz wycofać spółkę z giełdy, co moim zdaniem przysłuży się długoterminowemu rozwojowi TelForceOne. Ogłaszając wezwanie chcę ułatwić wyjście z inwestycji akcjonariuszom, którzy będąc rozczarowani spółką wyceniali ją sporo poniżej 3 zł, jak rozumiem nie chcą oni kilka lat czekać na efekty naszych działań. Jeśli ktoś będzie chciał kontynuować swoją inwestycję, to może zostać na pokładzie, ale mam nadzieję, już niepublicznej spółki.