

# Wyceny niektórych spółek cały czas zastanawiająco niskie

Komentarz z 10.04.2017 r.

**Sebastian Buczek**  
**Prezes Zarządu Quercus TFI S.A.**

## **Z serii: Co nas dziwi?**

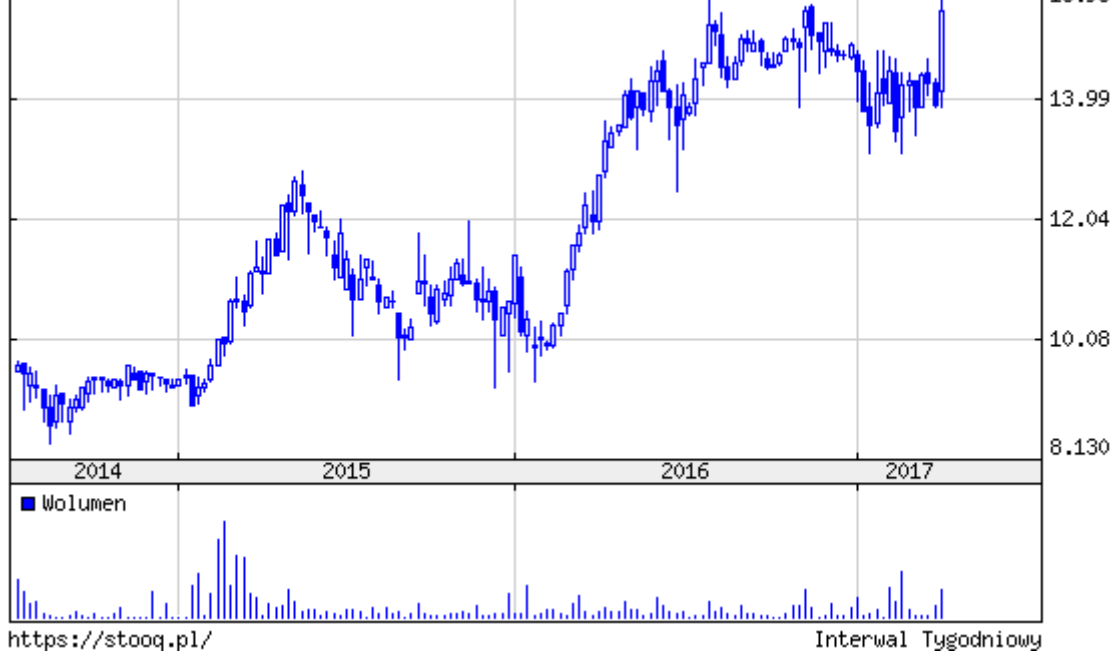
Rzadko piszemy o poszczególnych spółkach, ale tym razem nie możemy się powstrzymać. Hossa ma to do siebie, że ma swoich bohaterów-ulubieńców. Przykładowo w hossie lat 2003-2007 były to spółki deweloperskie i budowlane. W obecnej, trwającej od I kwartału 2009 r., największym zainteresowaniem inwestorów cieszą się producenci gier i spółki biotechnologiczne. Ich wyceny zaczynają wprawiać w coraz większe zdumienie. Zresztą chyba nie tylko nas.

Ale na drugim biegunie są spółki, które mimo 8-letniej hossy wyceniane są tak, jakby byki o nich zupełnie zapomniały. Przykładowo do tego grona można zaliczyć naszego szanownego konkurenta - Altus TFI. W ostatnich 3 latach dynamika wyników tej spółki była naprawdę oszałamiająca. Zazdrościć może niejedna firma technologiczna:

- zysk w 2014 r. - 36,2m zł,
- zysk w 2015 r. - 61,7m zł,
- zysk w 2016 r. - 78,4m zł.

Ile będzie w roku bieżącym - zobaczymy.

Dodatkowo spółkę stać na wypłatę dywidendy rzędu 10%, o czym spółki technologiczne mogą już tylko pomarzyć. Firma ostatnio poinformowała o spektakularnej akwizycji. Oczywiście, są i czynniki ryzyka. Jak zawsze, jak w każdym biznesie. Ale wycena na poziomie jednocyfrowego wskaźnika P/E, a dokładnie  $P/E_{16}=9$  (po wyłączeniu akcji własnych do umorzenia) i to przy takiej dynamice wyników i potencjalnej stopie dywidendy, zastanawia nas i to bardzo. Skąd ten brak wiary w spółkę, która w ostatnich latach rozwijała się nawet szybciej od liderów hossy?



Reasumując, mimo 8 lat byka cały czas na GPW można znaleźć spółki, których rynkowa wycena jest niska. A to może świadczyć o tym, że do końca hossy jeszcze droga daleka.

*Autor jest założycielem i Prezesem Zarządu Quercus TFI S.A. Jest także profesorem nadzwyczajnym w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie.*

*Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno - informacyjny / promocyjny i stanowi on wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawno - podatkowej. Podane informacje nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani publicznego proponowania w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej.*

*Autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. dołożyli należytej staranności w celu zapewnienia, aby zawarte w niej informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach. Niemniej jednak autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jej prawdziwość i kompletność informacji, ani za wszelkie szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.*

*Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.*

*Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A.*

*informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko.*

- [Drukuj](#)
- [PDF](#)

[Wszystkie komentarze zarządzającego](#)