

Firmy rodzinne na GPW

Analiza biznesowa i finansowa spółek rodzinnych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie

Edycja IV: Listopad 2024



42%

udział spółek rodzinnych
w rynku głównym GPW
pod względem ilościowym




Firmy rodzinne – stabilne, choć pod presją zmian

Firmy rodzinne pozostają istotnym filarem warszawskiej giełdy, stanowiąc 42% spółek notowanych na głównym rynku. Warto jednak zauważyć, że w ciągu ostatnich 24 miesięcy 26 takich spółek opuściło parkiet, podczas gdy zadebiutowało jedynie 15. Mimo to, ich znaczący udział w rynku podkreśla ich rolę na lokalnym rynku kapitałowym oraz w polskiej gospodarce. Raport kolejny raz potwierdza, że długookresowo spółki rodzinne wykazują wysoką odporność na zmienność warunków rynkowych, co czyni je atrakcyjnymi dla długoterminowych strategii inwestycyjnych.

Raport zwraca jednak także uwagę na wyzwanie sukcesji, przed którym stoją spółki rodzinne. Dane pokazują spadek liczby firm, w których sukcesorzy posiadają ponad 5% akcji. Równie zaskakujący jest brak wzrostu obecności fundacji rodzinnych w akcjonariatach. Mimo początkowego zainteresowania – gdy w kilka miesięcy po wprowadzeniu odpowiednich przepisów, fundacje ujawniły swój udział w akcjonariatach 5% spółek rodzinnych – odsetek ten nie zmienił się przez ostatnie 12 miesięcy, pomimo dynamicznie rosnącej liczby zakładanych fundacji w Polsce.

Chociaż spółki rodzinne powszechnie postrzegają rodzinność jako atut i chętnie wykorzystują ją w komunikacji marketingowej, potencjalne konflikty wewnątrzrodzinne oraz brak transparentności w planowaniu sukcesji mogą znacząco podważyć zaufanie inwestorów. Dlatego kwestie sukcesji oraz jasnej i otwartej komunikacji w tym obszarze powinny znaleźć się w centrum uwagi firm rodzinnych, by zapewnić stabilność oraz długoterminową wiarygodność.

A portrait of Dariusz Bednarski, a middle-aged man with short brown hair and glasses, wearing a dark suit jacket over a light blue shirt. He is looking directly at the camera with a neutral expression. The background is a blurred indoor setting with warm lighting.

Dariusz Bednarski
Wiceprezes
Partner zarządzający
Departamentem Doradztwa
Grant Thornton

Rodzinność to także przewaga konkurencyjna

Spółki rodzinne to nie tylko historia zaangażowania i wizji, ale także fundament stabilności gospodarczej. Stanowią trzon lokalnych gospodarek, a ich rola na warszawskiej giełdzie jest nie do przecenienia – niemal co druga spółka na głównym rynku GPW to firma rodzinna, z łączną kapitalizacją przekraczającą 100 mld zł.

Tegoroczny raport pokazuje, że rodzinność to nie tylko tradycja, ale także przewaga konkurencyjna. Średnie roczne przychody spółek rodzinnych wynoszą blisko 1,4 mld złotych, co dowodzi ich zdolności do generowania wartości w sposób stabilny. Ponadto, firmy te zapewniają inwestorom wyższą długoterminową stopę zwrotu – 36,7% w ciągu ostatnich pięciu lat, przewyższając indeks WIG20.

Co więcej, 60% firm rodzinnych zachowuje większościowy pakiet akcji w rękach jednej rodziny, co sprzyja realizacji długoterminowej wizji. Z kolei 87% angażuje członków rodziny w zarządzanie, co świadczy o ciągłości pokoleniowej i silnym zaangażowaniu. Warto również zwrócić uwagę na fundacje rodzinne, które – choć obecne w zaledwie 5% przypadków – oferują ogromny potencjał w procesach sukcesji i zarządzania majątkiem.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie z dumą wspiera rozwój spółek rodzinnych, które są nie tylko filarem gospodarki, ale także atrakcyjnym wyborem dla inwestorów. Zachęcamy do zapoznania się z raportem, który szczegółowo analizuje ich potencjał i znaczenie na polskim rynku kapitałowym.



Tomasz Bardziłowski
Prezes Zarządu
Giełdy Papierów Wartościowych
w Warszawie

Część 1.

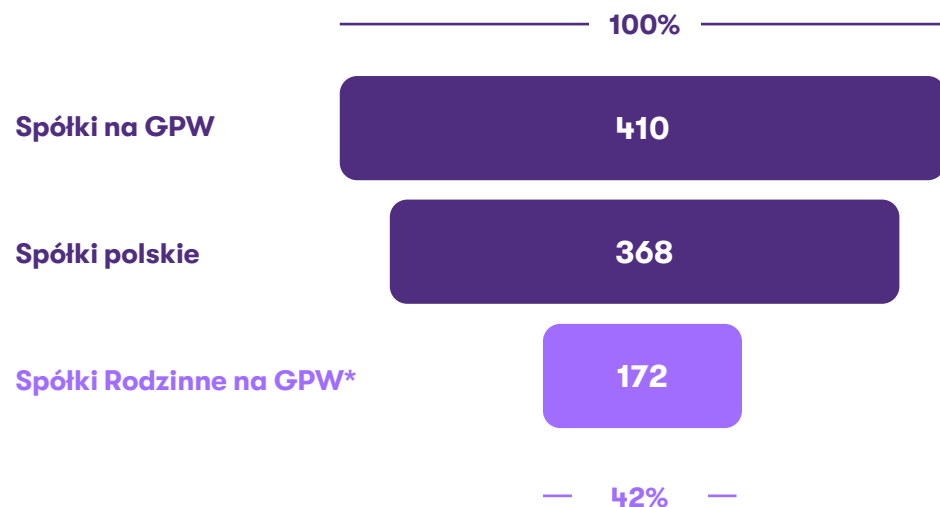
Analiza biznesowa

Firmy rodzinne na GPW



W skład segmentu spółek rodzinnych wchodzi 172 firmy z głównego rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. To ponad 40% wszystkich notowanych podmiotów.

Wykres 1. Liczba spółek wchodząca w skład segmentu spółek rodzinnych GPW



Zgodnie z najnowszą aktualizacją segmentu spółek rodzinnych przeprowadzoną przez GPW pod koniec lipca 2024 roku, na głównym parkiecie notowane były 172 podmioty tego typu. Stanowią one 42% wszystkich spółek, co jest wynikiem zbliżonym do prezentowanego w poprzedniej edycji raportu.

Tak znaczny udział spółek rodzinnych, potwierdza istotną rolę, jaką pełnią one w ramach krajowej gospodarki. Firmy rodzinne w Polsce wyróżniają się długoterminową wizją i stabilnością, co czyni je kluczowym elementem rodzimego rynku kapitałowego.

Warto przypomnieć, że GPW – podobnie jak wiele innych giełd na świecie – definiuje spółki rodzinne jako podmioty, w przypadku których osoba, która założyła lub przejęła firmę, wraz z jej krewnymi i zstępnymi, posiadają co najmniej 25% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy tej spółki.

* Liczba spółek rodzinnych ujętych w analizie finansowej w II części raportu wyniosła 155 przedsiębiorstw ze względu na pominięcie instytucji finansowych, spółek zagranicznych oraz spółek, których notowania zostały zawieszane

Firmy rodzinne na GPW



Udział firm rodzinnych wśród wszystkich spółek notowanych na warszawskiej giełdzie utrzymuje się na stabilnym poziomie, mimo że w ciągu roku segment spółek rodzinnych się skurczył.

Zgodnie z danymi dostępnymi na koniec lipca 2024 roku, w ciągu ostatnich 12 miesięcy do segmentu spółek rodzinnych notowanych na GPW dołączyło 8 podmiotów, natomiast w tym samym czasie opuściło go 18 spółek.

Głównym powodem zmniejszenia się liczby spółek w segmencie firm rodzinnych było wycofanie spółek z obrotu w związku z planami rozwoju, w tym na skutek osiągnięcia efektu synergii po połączeniu lub przejęciu przez inny podmiot. Kolejną częstą przyczyną było zawieszenie notowań, spowodowane przede wszystkim toczącym się postępowaniem restrukturyzacyjnym lub upadłościowym.

NAJstarsza

Prochem S.A.

Debiut 30.06.1994

NAJmłodsza

JR Holding Alternatywna
Spółka Inwestycyjna

Debiut 18.03.2024 r.

NAJwiększa

Dino

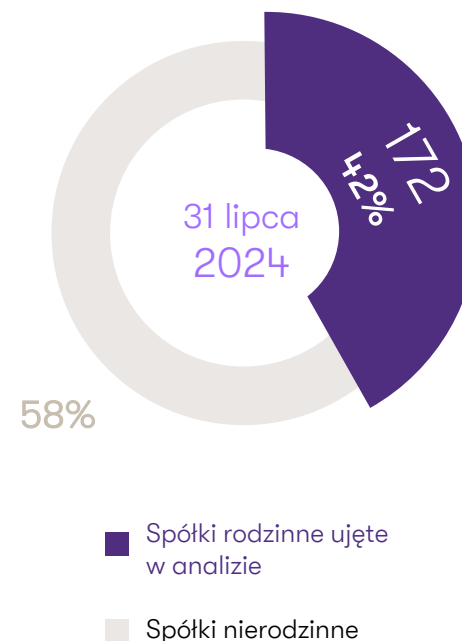
Kapitalizacja: 34,5 mld zł

NAJmniejsza

LC S.A.

Kapitalizacja: 3 mln zł

Wykres 2. Segment spółek rodzinnych GPW na tle pozostałych spółek



Przez ostatni rok:

Dołączyły:

Aplisens, Archicom, Bio Planet,
Capitea, DB Energy, JR Holding,
Libet, Raen,

Odeszły:

Alumetal, BluGo,
British Automotive Holding, Ciech,
Fast Finance, Interbud-Lublin,
Intersport Polska, Livechat,
Manydev, Mo-Bruk, Novita, OEX,
Primetech, STS Holding, Suwary,
Vistal

Firmy rodzinne na mapie Polski



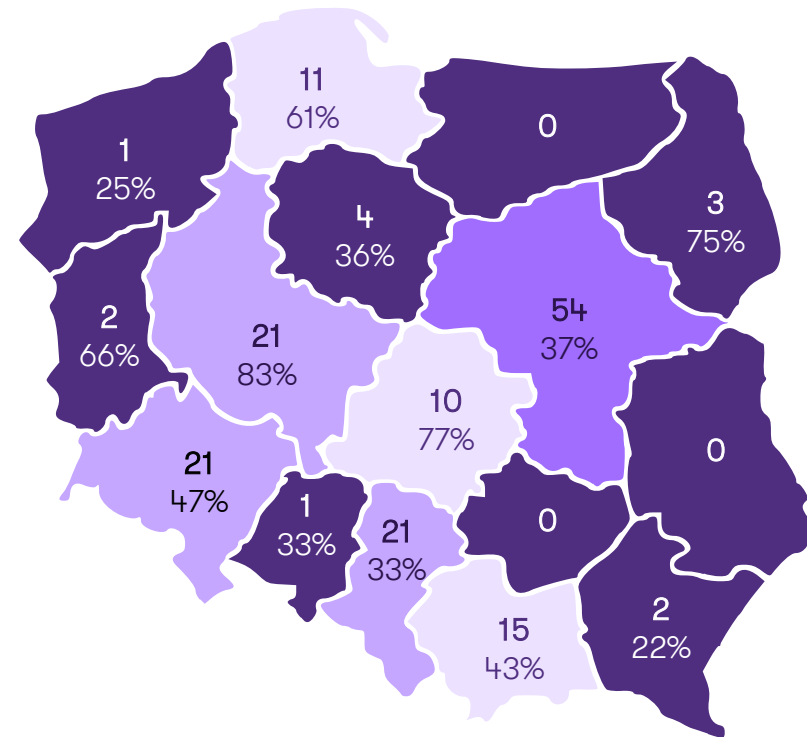
Siedziby spółek rodzinnych są skoncentrowane w czterech województwach: mazowieckim, wielkopolskim, śląskim i dolnośląskim.

Pod względem liczby spółek rodzinnych notowanych na GPW uwzględnionych w analizie zdecydowanie wygrywa Mazowsze. Zlokalizowane są tutaj 54 spółki tego typu, czyli niemal co trzecia giełdowa firma rodzinna w Polsce.

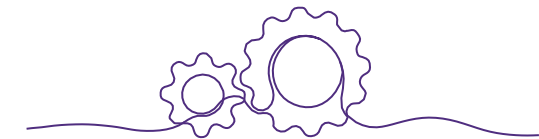
Warto zauważyć, że w niektórych województwach, takich jak wielkopolskie, łódzkie, czy podlaskie, ponad 75% spółek na GPW to firmy rodzinne, co świadczy o silnym zakorzenieniu tych spółek w lokalnych gospodarkach i społecznościach. Dla porównania, w województwach świętokrzyskim, lubelskim i warmińsko-mazurskim nie ma w ogóle spółek o rodzinnym charakterze, które byłyby notowane na GPW.

Jedynie sześć firm rodzinnych z warszawskiej giełdy ma swoją siedzibę poza granicami Polski.

Wykres 3. Liczba spółek rodzinnych w danym województwie oraz udział spółek rodzinnych względem wszystkich spółek notowanych na GPW, mających siedzibę w danym województwie



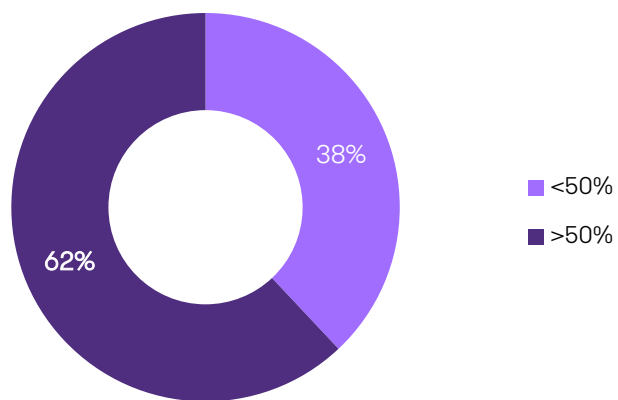
Rodziny mają kontrolę



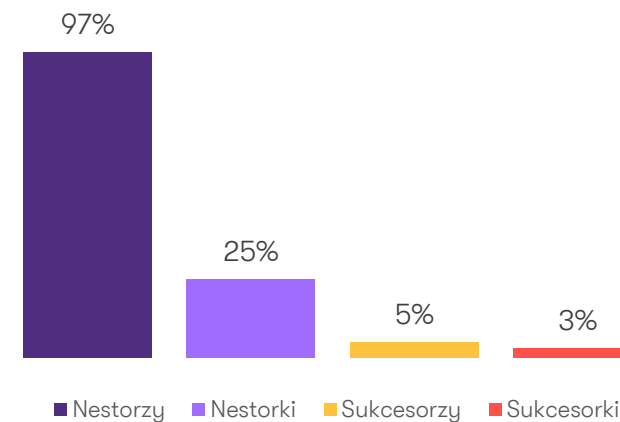
W przypadku ponad 60% spółek rodzinnych z warszawskiej giełdy pakiet przekraczający 50% akcji posiada jedna rodzina lub porozumienie akcjonariuszy.

W zdecydowanej większości analizowanych spółek to nestorzy dysponują znaczną częścią udziałów, co świadczy o ich silnej pozycji i wpływie na kluczowe decyzje biznesowe. Sukcesorzy, choć coraz bardziej zaangażowani w zarządzanie, dysponują relatywnie niewielkim pakietem akcji w porównaniu do nestorów. Oznacza to, że w przypadku wielu przedsiębiorstw to nestorzy zachowują kontrolę nad firmą, przekazując stopniowo własność młodszemu pokoleniu. W porównaniu z rokiem ubiegłym na podobnym poziomie pozostał odsetek spółek, w których akcjonariatach ujawnili się nestorzy (mają ponad 5% akcji) płci męskiej – wyniósł on 97% wobec 95% rok wcześniej. W przypadku nesterek wzrósł on z 6 pp do 25% z 19% , w grupie sukcesorów (płci męskiej) obniżył się o 11 pp do 5% z 16%, a w przypadku sukceserek nastąpiło jego zmniejszenie o 5 pp do 3% z 8%.

Wykres 4. Odsetek spółek, w których co najmniej 50% akcji posiada jedna rodzina lub porozumienie akcjonariuszy [w %]



Wykres 5. Odsetek spółek, w których akcjonariacie występuje przynajmniej jeden przedstawiciel danej grupy [w %]



Fundacje rodzinne w spółkach rodzinnych



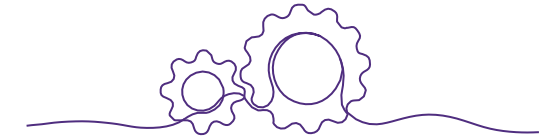
Jedynie 5% firm rodzinnych z GPW posiada w akcjonariacie ujawnione fundacje rodzinne.

Tylko 9 spośród 172 analizowanych firm rodzinnych, czyli zaledwie 5% wszystkich firm rodzinnych notowanych na GPW, ujawniło w swoim akcjonariacie fundacje rodzinne (fundacja posiada ponad 5% akcji). W porównaniu do danych z poprzedniej edycji raportu z 2023 r., w którym odnotowano ten sam 5-procentowy wynik, co oznaczało rosnące zainteresowanie tym rozwiązaniem, widzimy, że entuzjazm właścicieli biznesów do fundacji rodzinnych opadł, a ich rola w akcjonariatach firm rodzinnych notowanych na warszawskiej giełdzie pozostaje marginalna. Brak dynamiki w tym obszarze może wynikać z faktu, że wielu przedsiębiorców, antycypując ewentualne zmiany przepisów w zakresie fundacji rodzinnej, wykorzystuje to narzędzie jako efektywny wehikuł inwestycyjny, nie lokując w nim jednocześnie całego swojego majątku.

Fundacje rodzinne mogą jednak odgrywać kluczową rolę w zabezpieczeniu długoterminowej stabilności i sukcesji firm rodzinnych, dlatego warto śledzić dalsze kierunki rozwoju tego trendu. Fundacje umożliwiają skuteczniejsze zarządzanie aktywami i ochronę majątku rodzinnego na przestrzeni pokoleń.



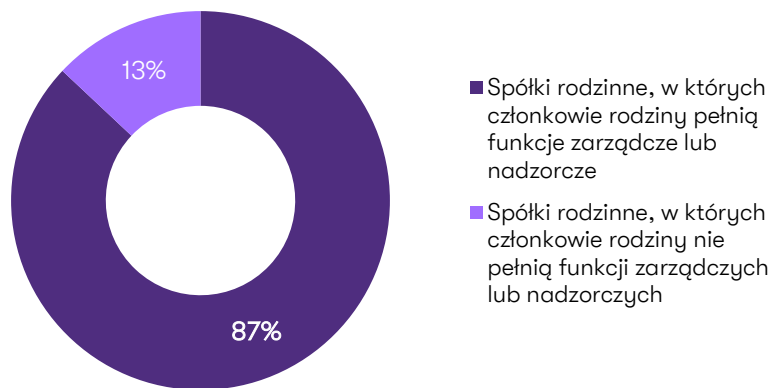
Rodziny kierują i nadzorują



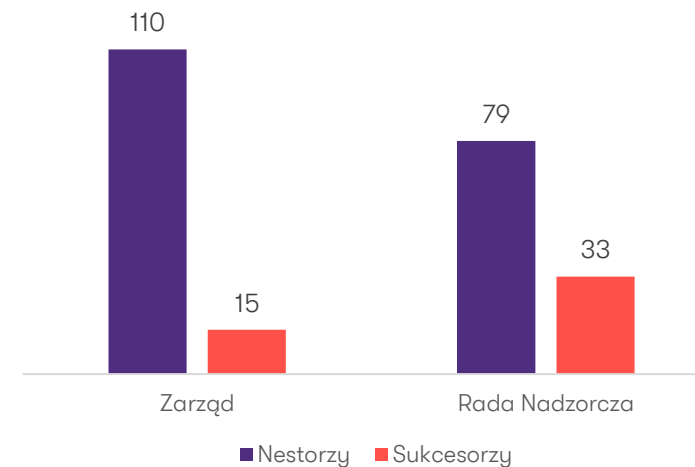
Przedstawiciele rodzin biorą aktywny udział w zarządzaniu spółkami wprowadzonymi na giełdę. Jednie w przypadku 13% podmiotów nie zasiadają w kierownictwie lub radzie nadzorczej firmy.

W 87% analizowanych spółek rodzinnych przynajmniej jeden członek rodziny pełni funkcje zarządcze lub nadzorcze. Można jednak zaobserwować, że firmy rodzinne coraz częściej korzystają z doświadczenia i wiedzy menedżerów spoza rodziny - takich spółek jest już 13%, gdy jeszcze dwa lata temu odsetek ten wynosił 6%. Przekazanie kierownictwa firmą może oznaczać bardziej profesjonalne podejście do zarządzania i lepsze dostosowanie się do dynamicznych wymagań rynkowych. Analiza wykazała również, że zarówno nestorzy, jak i sukcesorzy odgrywają kluczową rolę w kierowaniu i nadzorowaniu firmami rodzinnymi na GPW, choć to tych pierwszych spotkamy częściej w zarządach i radach nadzorczych.

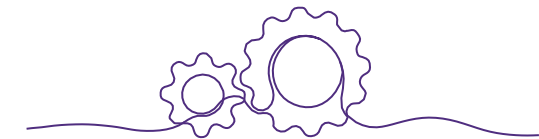
Wykres 6. Spółki rodzinne pod względem obecności rodziny w zarządzie i radzie nadzorczej [w %]



Wykres 7. Liczba spółek, w których w zarządzie i radzie nadzorczej zasiadają nestorzy i sukcesorzy



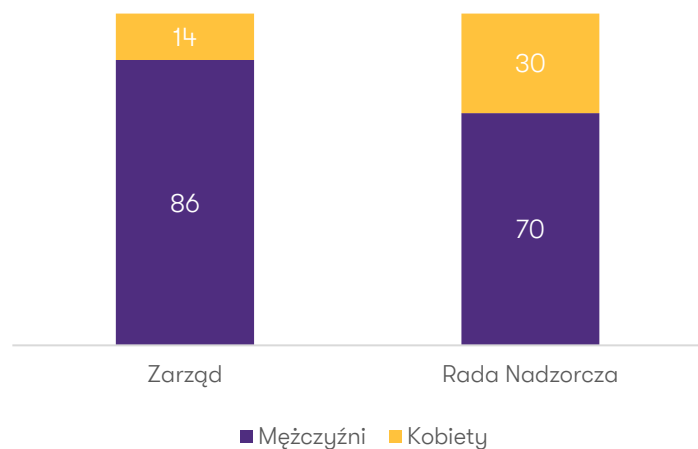
Sukcesja jest... męską



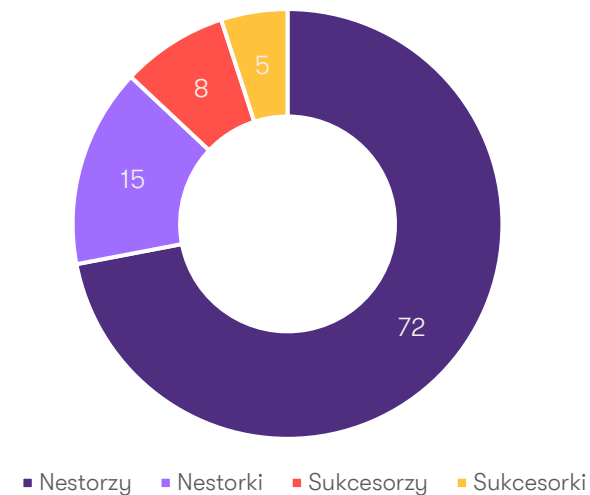
W organach kierowniczych i nadzorczych spółek rodzinnych dominują mężczyźni, zwłaszcza nestorzy. Kobiety to nadal wyjątek w zarządach, częściej spotkamy je w radach nadzorczych.

W większości analizowanych spółek rodzinnych na GPW w zarządach i radach nadzorczych obecni są przedstawiciele rodziny, co pokazuje ich silne zaangażowanie w codzienne zarządzanie spółką. Widać jednak wyraźne różnice w reprezentacji kobiet i mężczyzn. Kobiety stanowią zdecydowaną mniejszość zarówno w zarządach, jak i radach nadzorczych – jest to element niezmienny względem wcześniejszych raportów. Utrzymująca się dominacja mężczyzn – zarówno nestorów, jak i sukcesorów – pokazuje, przed jakimi wyzwaniem stoją biznesy rodzinne w kontekście równouprawnienia w procesie sukcesji, a także zapowiadanych zmian w przepisach, które już wkrótce mogą zobowiązać część spółek giełdowych do co najmniej 33-proc. udziału kobiet w zarządach i radach nadzorczych.

Wykres 8. Odsetek kobiet i mężczyzn w zarządach i radach nadzorczych (sukcesorzy oraz nestorzy) [w %]

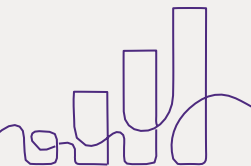


Wykres 9. Zaangażowanie kobiet i mężczyzn w spółkach rodzinnych [w %]



Sukcesja w toku

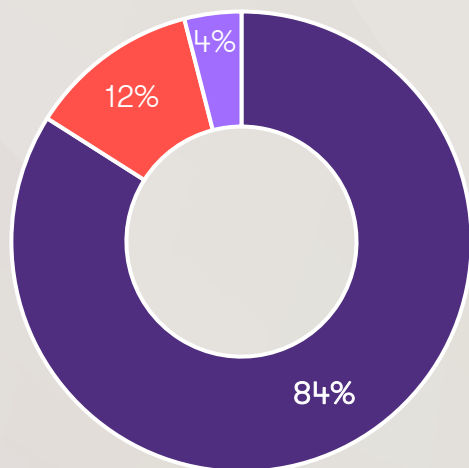
ANKIETA



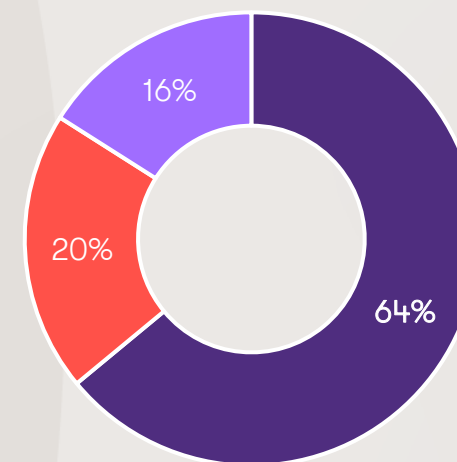
Ponad 80% firm rodzinnych z GPW jest aktywnie zarządzana przez nestorów, a w przypadku 2/3 z nich w kierowaniu biznesem uczestniczy także kolejne pokolenie właścicieli.

Wyniki ankiety przeprowadzonej we wrześniu 2024 r. wśród przedstawicieli firm zgromadzonych w segmencie spółek rodzinnych na GPW, pokazuje że zdecydowana większość z nich angażuje nestorów w zarządzanie firmą, co wskazuje na ich aktywną rolę w prowadzeniu biznesu. Nestorzy, dzięki swojemu doświadczeniu, odgrywają kluczową rolę w decyzjach strategicznych i operacyjnych, zapewniając stabilność firmy. Kolejne pokolenie właścicieli również często uczestniczy w zarządzaniu firmą, choć nie jest to tak powszechne jak w przypadku nestorów. Może to wskazywać na stopniowe przejmowanie obowiązków przez młodszych członków rodziny, co jest istotne dla długofalowej kontynuacji działalności.

Wykres 10. Czy pokolenie nestorów czynnie uczestniczy w zarządzaniu firmą rodzinną? [w %]



Wykres 11. Czy kolejne pokolenie właścicieli firmy uczestniczy w zarządzaniu firmą? [w %]



- Tak
- Nie
- Trudno powiedzieć

Kto przejmie stery spółki rodzinnej?

ANKIETA

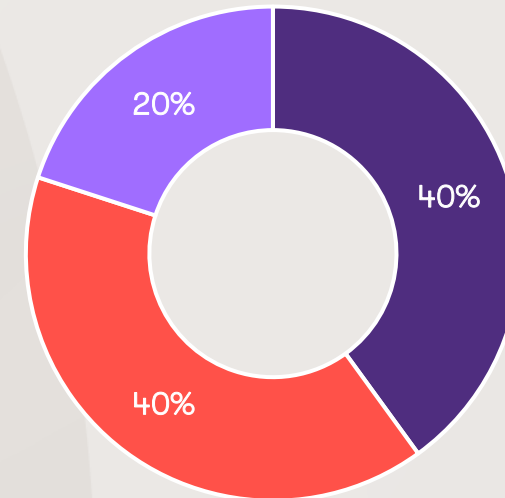
Mimo, że wielu sukcesorów zasiada obecnie w zarządach firm, to tylko w 40% przypadkach są przygotowani do przejęcia kierowania spółką.

Przygotowanie kolejnego pokolenia do przejęcia zarządzania firmą jest mniej jednoznaczne, co może wskazywać na różnorodne podejścia do sukcesji w firmach rodzinnych.

Wiele firm nadal boryka się z wyzwaniami związanymi z planowaniem sukcesji i przekazaniem odpowiedzialności. Wyraźnie widać, że procesom wdrażania sukcesorów w ich nowe role brakuje transparentnej komunikacji – co z kolei może prowadzić do nieporozumień i utrudniać budowania autorytetu sukcesorów oraz stabilności struktur firmy rodzinnej.

Dobrze zaplanowany proces sukcesyjny powinien być również komunikowany przynajmniej wewnątrz organizacji, aby odpowiednio tworzyć ścieżkę rozwojową następców oraz włączyć współpracowników w realizację działań sukcesyjnych.

Wykres 12. Czy kolejne pokolenie właścicieli firmy przygotowuje się do przejęcia zarządzania firmą? [w %]



■ Tak ■ Nie ■ Trudno powiedzieć

Rodzinom daleko do emerytury



Średni wiek nestorów w zarządach wynosi 55 lat, a sukcesorów - 42 lata. W przypadku rad nadzorczych jest to kolejno 59 lat oraz 37 lat.

Analiza struktury demograficznej spółek rodzinnych pokazała, że średni wiek nestorów i nesterek w zarządach spółek rodzinnych wynosi 55 lat (rocznik 1969), a w radach nadzorczych - 59 lat (rocznik 1965). W przypadku sukcesorów i sukceserek średni wiek osób zaangażowanych w zarządach to 42 lata (rocznik 1982), a w radach nadzorczych - 37 lat (rocznik 1987), co wskazuje na dynamiczne zmiany pokoleniowe w firmach rodzinnych.

Dane potwierdzają także wcześniejsze obserwacje - młodsze pokolenie zaczyna odgrywać coraz większą rolę w zarządzaniu firmami rodzinnymi. Ta zmiana może przyczynić się do wprowadzenia nowych, bardziej innowacyjnych strategii zarządzania i transformacji cyfrowej, które są kluczowe dla dalszego rozwoju przedsiębiorstw.



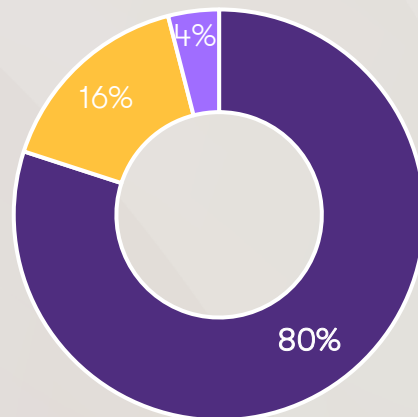
Strategia strategii nierówna

ANKIETA

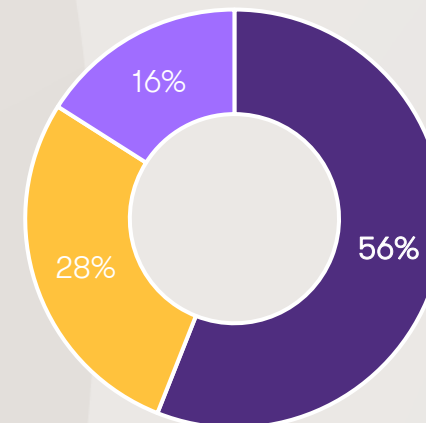
Zdecydowana większość firm rodzinnych z GPW posiada strategię biznesową, ale niewiele więcej niż połowa ma gotową strategię ESG lub CSR.

Strategia biznesowa jest kluczowym elementem zarządzania w firmach rodzinnych, co potwierdza wysoki odsetek firm, które deklarują, że posiadają taką strategię – wynosi on aż 80%. Pozwala to na długoterminowe planowanie i lepsze dostosowanie się do dynamicznych zmian rynkowych. Imponująca liczba firm posiadających strategię biznesową sugeruje, że wiele z nich myśli długofalowo. Bez strategii nadal operuje jednak blisko co piąta rodzinna spółka giełdowa. Jeśli chodzi o strategię ESG (środowiskowa, społeczna i ładu korporacyjnego) lub CSR (społeczna odpowiedzialność biznesu) to są one mniej powszechne – ich posiadanie zadeklarowało 56% badanych. Niższy wskaźnik dotyczący posiadania strategii ESG wskazuje na konieczność zwiększenia świadomości w zakresie zrównoważonego rozwoju, co może stać się przewagą konkurencyjną w przyszłości.

Wykres 13. Czy firma rodzinna z GPW ma wypracowaną strategię biznesową? [w %]



Wykres 14. Czy firma rodzinna z GPW ma wypracowaną strategię ESG lub CSR? [w %]



■ Tak ■ Nie ■ Trudno powiedzieć

Firmy chwalą się rodzinnością

ANKIETA

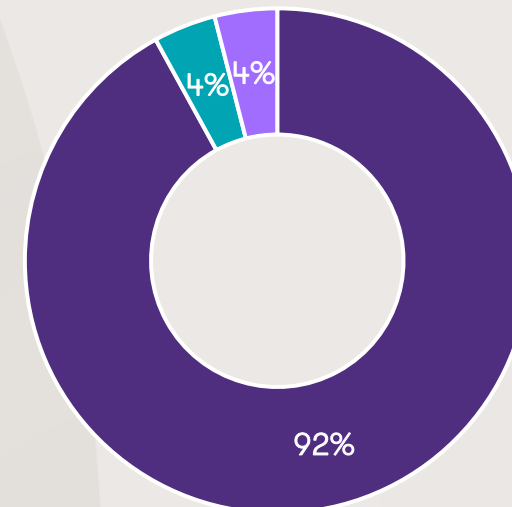
Przy okazji akcji marketingowych firmy chętnie wykorzystują swój rodzinny charakter jako element promocji.

Zdecydowana większość ankietowanych firm rodzinnych – bo aż 92 proc. – wykorzystuje swój rodzinny status w marketingu, co może budować zaufanie i lojalność klientów, a także unikalną wartość rynkową. Podkreślanie rodzinnych korzeni firmy często pomaga w budowaniu pozytywnego wizerunku i nawiązywaniu głębszych relacji z klientami.

W ocenie ankietowanych firm, nie tylko klienci doceniają rodzinne pochodzenie biznesów - także wśród kontrahentów, pracowników oraz instytucji finansowych (choć w tym przypadku pojawiają się też głosy odrębne) mają one wizerunek odpowiedzialnego i uczciwego partnera. Zdaniem przedstawicieli spółek rodzinnych, rodzinny charakter firmy to nie tylko stabilność i długofalowa wizja, ale także zwinność i zdolność do szybkiej adaptacji do zmian rynkowych oraz sprawnego podejmowania decyzji.

Część firm zauważa jednak, że brak korporacyjnej organizacji procesów, która skraca proces decyzyjny, w dłuższym terminie jest trudna do utrzymania. Co więcej, brak etapowej weryfikacji zwiększa ryzyko błędów, a do zarządzania mogą wdrzeć się niepożądane nawyki i przyzwyczajenia.

Wykres 15. Czy w swoich materiałach marketingowych firma wykorzystuje fakt bycia firmą rodzinną? [w %]



■ Tak ■ Nie ■ Trudno powiedzieć

Zdaniem prawnika

Firmy rodzinne w obliczu wyzwań sukcesyjnych

Tegoroczne dane prezentują interesujący obraz zarządzania i własności w firmach rodzinnych, ukazując zarówno ich mocne strony, jak i obszary wymagające uwagi. Aktywny udział nestorów w zarządzaniu świadczy o silnym zakorzenieniu tradycji i doświadczenia w strukturach tych firm, co jest ich istotnym atutem. Jednak niski poziom zaangażowania kolejnego pokolenia wskazuje na wyzwania związane z płynnym przekazywaniem władzy i własności, przez co budowanie planu sukcesji pozostaje kluczowym wyzwaniem strategicznym firm rodzinnych. Widzimy, że rośnie liczba osób zarządzających spoza rodziny, co może świadczyć o większym zainteresowaniu sukcesją z wykorzystaniem zewnętrznego zarządu. Jest to rozwiązanie szczególnie cenne w przypadku, gdy brak odpowiednio przygotowanych sukcesorów w rodzinie wymusza alternatywne podejście do przejęcia sterów.

Kluczowym wyzwaniem dla firm rodzinnych pozostaje formalizacja procesów sukcesji oraz zwiększenie udziału sukcesorów we własności i zarządzaniu spółkami, co w dłuższej perspektywie umocni pozycję firm rodzinnych na rynku.



Maja Jabłońska
Radca Prawny
Senior Council
Departament Doradztwa

Część 2.

Analiza finansowa

Spółka rodzinna od strony finansowej



Przeciętna polska spółka rodzinna osiąga ponad miliardowe przychody, generuje ponad 100 milionów złotych wyniku EBITDA, a jej wartość rynkowa przekroczyła w 2023 r. miliard złotych.

Tabela 1. Wyniki finansowe przeciętnego przedsiębiorstwa rodzinnego i nierodzinnego w latach 2021-2023

Przeciętna spółka rodzinna				Przeciętna spółka nierodzinna			
Wyszczególnienie	2021	2022	2023	Wyszczególnienie	2021	2022	2023
Przychody ze sprzedaży	1 044 mPLN	1 289 mPLN	1 389 mPLN	Przychody ze sprzedaży	2 449 mPLN	3 854 mPLN	4 539 mPLN
EBITDA	93 mPLN	118 mPLN	109 mPLN	EBITDA	363 mPLN	557 mPLN	618 mPLN
Rentowność EBITDA	8,9%	9,1%	7,9%	Rentowność EBITDA	14,8%	14,5%	13,6%
EBIT	66 mPLN	89 mPLN	79 mPLN	EBIT	240 mPLN	415 mPLN	430 mPLN
Rentowność EBIT	6,3%	6,9%	5,7%	Rentowność EBIT	9,8%	10,8%	9,5%
Zysk Netto	69 mPLN	64 mPLN	59 mPLN	Zysk Netto	200 mPLN	373 mPLN	114 mPLN
Rentowność zysku netto	6,7%	4,9%	4,2%	Rentowność zysku netto	8,1%	9,7%	2,5%
ROA	7,1%	8,5%	6,9%	ROA	8,4%	9,0%	8,7%
ROE	20,9%	32,4%	20,4%	ROE	25,3%	19,5%	19,4%
D/E	58,9%	62,9%	50,8%	D/E	58,9%	50,1%	43,3%
Kapitalizacja	1 002 mPLN	806 mPLN	1 008 mPLN	Kapitalizacja	1 287 mPLN	1 405 mPLN	1 624 mPLN

Spółka rodzinna jest mniejsza niż przeciętna spółka na GPW, a to głównie za sprawą gigantów branżowych z segmentu przemysłu i produkcji, a także energetyki, których znajdziemy w tej drugiej grupie. Warto jednak zauważyć, że spółka rodzinna wypracowała w ubiegłym roku wyższy poziom marży zysku netto.

Przeciętna spółka z polskiego parkietu, niezależnie od struktury właścicielskiej, od lat systematycznie zwiększa przychody, generuje dodatnie wyniki finansowe na poziomie EBITDA zapewniając właścicielom zyski na poziomie 8-9% w przypadku spółek rodzinnych oraz 13-15% w przypadku pozostałych podmiotów.

Spółki poprawiają również wskaźnik udziału długu w kapitale, który w minionym roku kształtuje się - zarówno dla spółek rodzinnych, jak również pozostałych podmiotów - na najniższym poziomie z ostatnich 3 lat.

Branzowi liderzy – kapitalizacja i liczebność



Niezmiennie najistotniejszym sektorem pod względem liczby spółek oraz kapitalizacji dla całego rynku jest przetwórstwo przemysłowe. Niemal 50% spółek z tego sektora stanowią podmioty rodzinne.

Kapitalizacja na 31.12.2023

Spółki rodzinne



Artykuły codziennego użytku – 50 mld PLN (6 spółek)



Odzież i obuwie – 31 mld PLN (7 spółek)



Motoryzacja – 19 mld PLN (3 spółki)

Liczebność sektorów



Produkcja przemysłowa – 21 spółek



Systemy informatyczne, komputery i elektronika – 18 spółek



Sprzedż nieruchomości – 9 spółek

Rynek GPW



Produkcja przemysłowa – 130 mld PLN (43 spółki)



Artykuły codziennego użytku – 50 mld PLN (6 spółek)



Energetyka – 45 mld PLN (12 spółek)



Produkcja przemysłowa – 43 spółki



Systemy informatyczne, komputery i elektronika – 27 spółek



Usługi dla przedsiębiorstw – 22 spółki

Jednocześnie segment przetwórczy stanowi najliczniejszy sektor pod względem obecności spółek rodzinnych, choć przewaga nad drugim sektorem – systemy informatyczne, komputery i elektronika – to tylko 3 spółki.

W przypadku spółek rodzinnych największym pod względem kapitalizacji sektorem jest branża artykułów codziennego użytku. Dodatkowo warto zauważyć, że segment artykułów codziennego użytku jest jedynym sektorem, w którym funkcjonują wyłącznie firmy rodzinne. Znalazł się on także na drugim miejscu pod względem kapitalizacji w zestawieniu dotyczącym szerokiego rynku.

Na dalszych pozycjach wśród spółek rodzinnych – biorąc pod uwagę kapitalizację - znalazły się branże: odzież i obuwie oraz motoryzacja

Branżowi liderzy - przychody



Branżami, które zdecydowanie zdominowały przychody oraz wyniki finansowe na GPW są sektory produkcja przemysłowa oraz energetyka. Dla spółek rodzinnych to z kolei branża artykułów codziennego użytku.

	Spółki rodzinne	Rynek GPW
Przychody na 31.12.2023	<ul style="list-style-type: none">Artykuły codziennego użytku – 63 mld PLNProdukcja przemysłowa – 32 mld PLNMotoryzacja – 22 mld PLN	<ul style="list-style-type: none">Produkcja przemysłowa – 483 mld PLNEnergetyka – 227 mld PLNArtykuły codziennego użytku – 63 mld PLN
EBITDA na 31.12.2023	<ul style="list-style-type: none">Artykuły codziennego użytku – 3,5 mld PLNTelekomunikacja – 2,6 mld PLNProdukcja przemysłowa – 2,0 mld PLN	<ul style="list-style-type: none">Produkcja przemysłowa – 74 mld PLNEnergetyka – 26 mld PLNTelekomunikacja – 5 mld PLN

W przypadku spółek rodzinnych sektorem generującym najwyższe przychody oraz wynik finansowy na poziomie EBITDA jest branża artykułów codziennego użytku. Sektor ten znajduje się również na 3. miejscu pod względem przychodów wśród wszystkich spółek z warszawskiego parkietu, a co ważniejsze spółki w nim funkcjonujące są podmiotami rodzinnymi.

Podobnie jak w przypadku całej giełdy, również wśród spółek rodzinnych, segment przetwórczy odgrywa istotną rolę, plasując się na 2. miejscu pod względem przychodów oraz 3. miejscu pod względem wyniku finansowego na poziomie EBITDA.

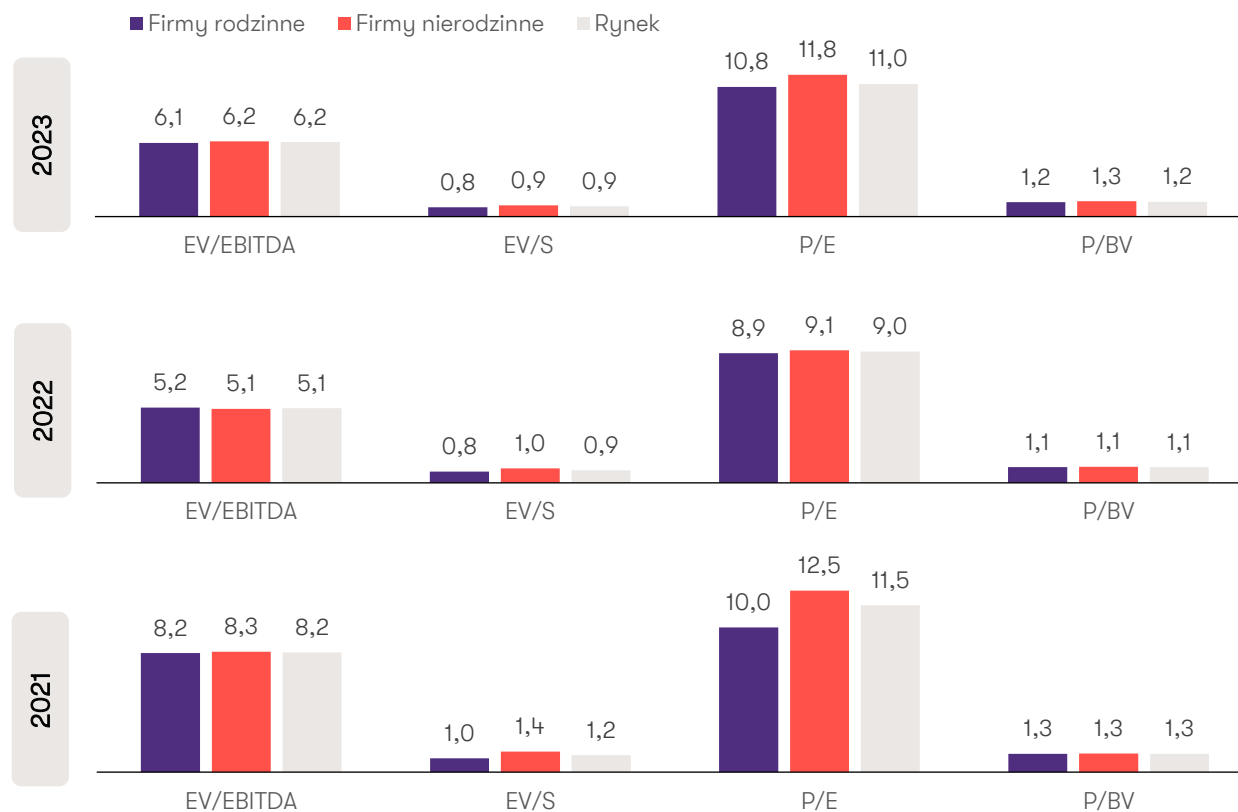
Wysokie rentowności generowane w branży telekomunikacyjnej uplasowały ją na kolejno 3. i 2. miejscu na całym rynku GPW oraz wśród spółek rodzinnych (odpowiednio 7. i 5. miejsce pod względem przychodów).

Firma rodzinna a wartość



Inwestorzy nie patrzą jedynie na wyniki finansowe i podobnie wyceniają spółki rodzinne i nierodzinne z warszawskiego parkietu.

Wykres 16. Mnożniki rynkowe spółek rodzinnych i nierodzinnych na GPW:



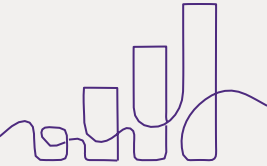
Analogicznie do poprzednich edycji raportu, potwierdza się, że inwestorzy podobnie wyceniają spółki rodzinne i nierodzinne. Pomimo widocznych różnic w generowanych poziomach rentowności operacyjnej, inwestorzy dostrzegają inne przewagi spółek rodzinnych poza stricte finansowymi.

Warto dodać, iż mediana mnożnika EV/EBTDA, czyli wskaźnika najczęściej wykorzystywanego w transakcjach M&A, w roku 2023 kształtowała się w przedziale 6,10 – 6,24. Oznacza to wzrost w porównaniu do 2022 r. Sytuacja taka może być spowodowana ustabilizowaniem się rynku po okresie niepewności spowodowanym pandemią oraz trwającą wojną w Ukrainie.

Wzrost rok do roku odnotowały również wskaźniki P/E oraz P/BV, natomiast wskaźnik EV/S utrzymał się na podobnym poziomie.

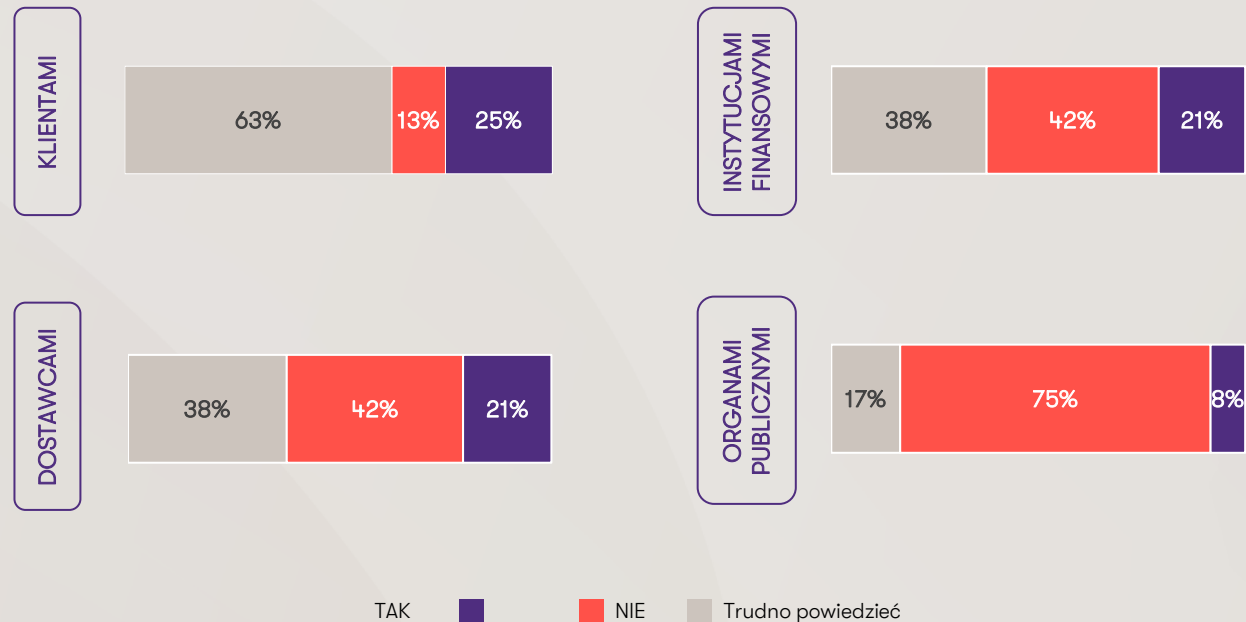
Rodzinność a współpraca z interesariuszami

ANKIETA



Co czwarta firma dostrzega, że jej rodzinny charakter przynosi korzyści we współpracy z klientami, a co piąta – z instytucjami finansowymi i dostawcami. Najślabiej jest w przypadku organów publicznych.

Wykres 17. Czy fakt bycia firmą rodzinną daje Państwu KORZYŚCI w obszarze współpracy z interesariuszami?



Według ankietowanych przez nas przedstawicieli spółek rodzinnych, współpraca z firmą rodzinną daje większe zaufanie, wiarygodność i stabilność kadry zarządzającej oraz osób zaangażowanych we współpracę, a także elastyczność w negocjacjach i szybkość podejmowania decyzji.

25% firm dostrzega, że ich rodzinny charakter przynosi korzyści we współpracy z klientami, a po 21% - z instytucjami finansowymi i dostawcami. Jednocześnie zdecydowana większość spółek rodzinnych nie dostrzega istotnych przewag we współpracy z organami publicznymi, co potwierdza ich niezależny charakter i dążenie do równego traktowania wszystkich podmiotów, bez względu na źródło kapitału czy strukturę właścicielską.

Rynek wierzy parkietowi

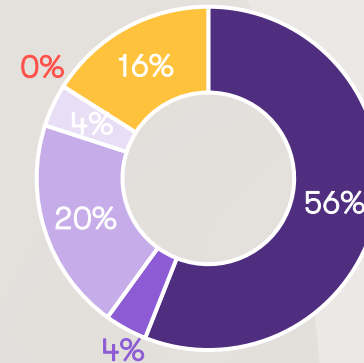
Zdecydowana większość ankietowanych spółek uważa, że giełda poprawia jej wizerunek na rynku – dodaje wiarygodności, w tym w oczach inwestorów i instytucji finansowych.

Według badania, aż 84% spółek rodzinnych twierdzi, że obecność na giełdzie pomaga im budować swoją reputację na rynku. Pozostałe 16% nie ma zdania na ten temat, a żadna ze spółek nie odpowiedziała negatywnie.

Na pytanie o to, w jaki sposób fakt bycia notowanym na giełdzie pomaga ich wizerunkowi, ankietowane spółki spontanicznie (tzn. w ramach pytania otwartego) najczęściej twierdziły, że zwiększa to ich wiarygodność – poprzez większą transparentność łatwiej zdobywają zaufanie klientów, kontrahentów i innych uczestników rynku. Odpowiedziało tak 56% ankietowanych. Spora grupa, bo 20% zadeklarowała, że obecność na giełdzie nie tylko zwiększa zaufanie do spółki, ale też podnosi jej prestiż (są postrzegane jako bardziej profesjonalnie zarządzane). Duże grono spółek rodzinnych – 56% – twierdzi też, że status spółki publicznej ułatwia im dostęp do finansowania. Jednocześnie 12% spółek nie widzi takiej zależności, a 32% nie jest w stanie tego powiązania ocenić.

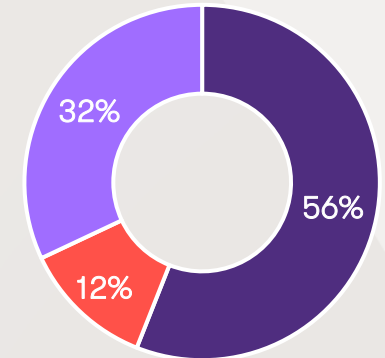
ANKIETA

Wykres 18. Czy fakt bycia spółką giełdową wpływa na postrzeganie Państwa firmy przez klientów i partnerów biznesowych? [w %]



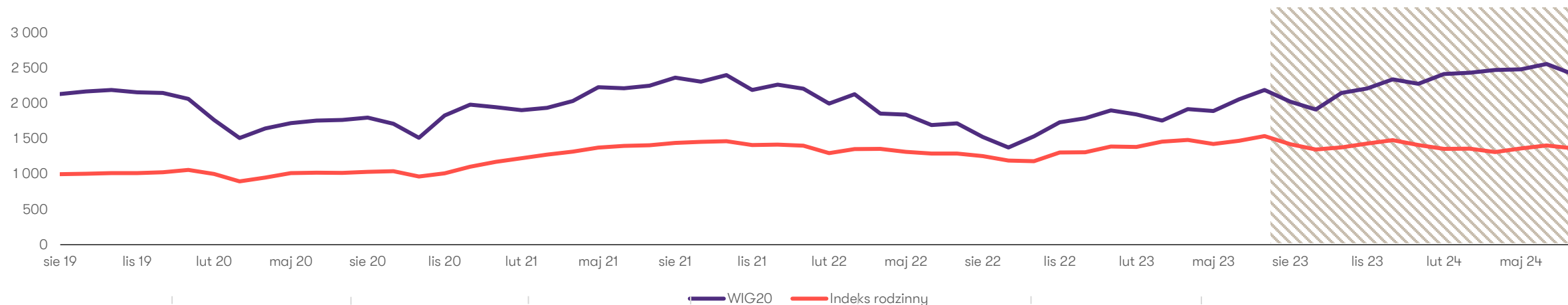
- Tak, zwiększa wiarygodność/zaufanie
- Tak, podnosi prestiż
- Tak, zwiększa wiarygodność i prestiż
- Tak, w inny sposób
- Nie
- Trudno powiedzieć

Wykres 19. Czy fakt bycia spółką giełdową ułatwia Państwu firmie dostęp do finansowania zewnętrznego? [w %]



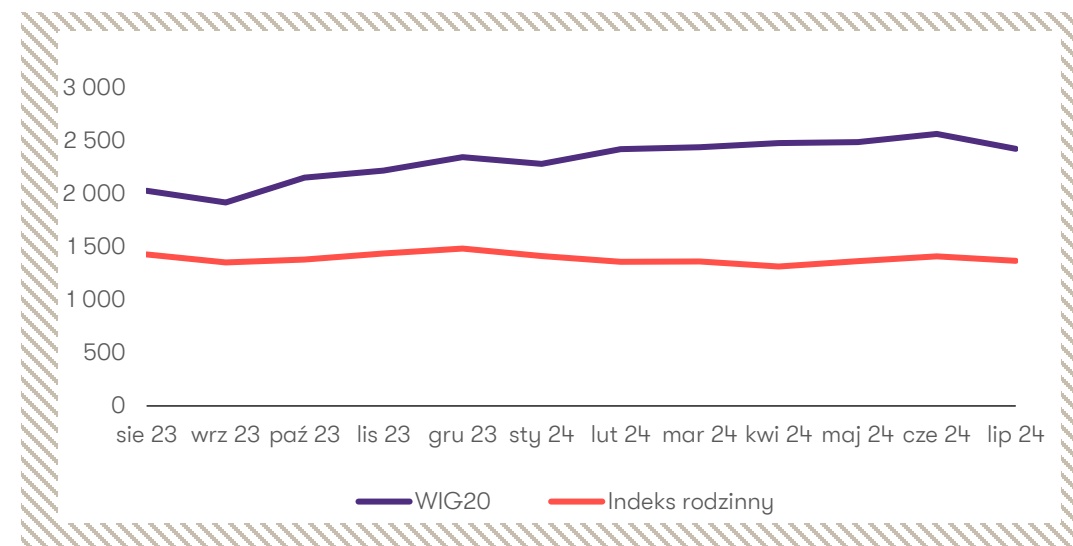
- Tak
- Nie
- Trudno powiedzieć

Indeks GT 20 Rodzinne



Indeks **GT 20 Rodzinne** powstał zgodnie z metodologią WIG 20. Analizując kształtowanie się GT 20 Rodzinne na przestrzeni 5 lat można zauważyć, że:

- rodzinne spółki mniej narażone są na zmienności kursów niż spółki z WIG 20,
- w perspektywie długoterminowej firmy rodzinne zyskują, kiedy spółki WIG 20 tracą – stopa zwrotu na GT 20 Rodzinne w okresie sierpień 2019 – lipiec 2024 wyniosła ok. 36,7%, natomiast spółki z WIG 20 zyskały w tym samym okresie ok. 13,4%,
- w perspektywie krótkoterminowej zmiany w kontekście indeksu WIG 20 są bardziej widoczne niż w przypadku GT 20 Rodzinne. W okresie ostatnich 12 miesięcy, tj. sierpień 2023 r. – lipiec 2024 r., spółki z GT 20 Rodzinne straciły około 4%, a ich odpowiednicy z WIG 20 zyskali nieco ponad 19%.



Zdaniem doradcy finansowego

Rok 2024 nadzieją na stabilizację

Polskie spółki rodzinne od lat zwiększają przychody, stabilizują wyniki finansowe oraz świadomie kształtują strukturę finansowania mając na względzie poprawę efektywności działania oraz zarządzania.

W większości spółek rodzinnych, właściciele zaangażowani są w bieżącą działalność spółki, w tym podejmowanie kluczowych decyzji, co przyspiesza proces decyzyjny oraz ułatwia dostosowywanie się do niespodziewanych sytuacji, jakich nie brakowało w ostatnich latach. Niestety wraz ze wzrostem biznesu i rozbudową organizacji, pomimo bezpośredniego zaangażowania właścicieli, wydłuża się również ścieżka decyzyjna, co może pogarszać efektywność działania.

Warto podkreślić, iż spółki rodzinne stanowią istotny segment spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Niemal co druga spółka na polskiej giełdzie jest przedsiębiorstwem rodzinnym. Istnieją również branże w których funkcjonują wyłącznie spółki rodzinne, tak jak w przypadku segmentu artykułów codziennego użytku.



**Małgorzata
Kaczmarczyk-Białecka**
Partner, Corporate Finance
Departament Doradztwa

Metodologia

GT20 rodzinne

Na potrzeby niniejszej analizy stworzony został indeks cenowy dedykowany Spółkom Rodzinnym – „GT 20 Rodzinne”, skonstruowany analogicznie do najpopularniejszego na GPW indeksu WIG201. Z wcześniej wyselekcjonowanej grupy firm rodzinnych, do „indeksu GT20 Rodzinne” wytypowano 20 spółek rodzinnych na podstawie rankingu stworzonego w oparciu o wartości obrotów oraz kapitalizacji, które były notowane nieprzerwanie w latach 2018-2023.

Ze względu na zróżnicowanie sektorowe wytypowanych spółek nie było konieczne wprowadzenie ograniczeń sektorowych. Wprowadzono natomiast ograniczenie w zakresie udziału pakietu poszczególnych spółek w indeksie tak, aby pakiet jednego podmiotu mógł wynosić maksymalnie 20%.

Pakiet poszczególnych spółek obejmuje wyłącznie akcje spółek będących w wolnym obrocie, tzw. Free Float. Aktualizacja akcji w wolnym obrocie dokonywana była każdego roku, a następnie proporcjonalnie zmniejszono pakiet uczestników Indeksu w taki sposób, aby udział pojedynczego uczestnika nie przekroczył wspomnianych 20%.

¹WIG20 jest indeksem blue-chip, największych i najbardziej płynnych spółek. W indeksie uczestniczy 20 spółek. Datą wprowadzenia indeksu jest 16 kwietnia 1994 roku. Metodologia indeksu WIG20 dostępna tutaj: https://gpwbenchmark.pl/pub/BENCHMARK/files/PDF/metodologia_indeksow/WIG20_metodologia_2019_12_01.pdf

Efektywność działania i mnożniki rynkowe

Na potrzeby niniejszej analizy przyjęto spółki należące do segmentu spółek rodzinnych GPW z wyłączeniem podmiotów zagranicznych oraz banków ze względu na inny układ sprawozdania finansowego. Do segmentu spółek rodzinnych GPW kwalifikowane są spółki giełdowe, w przypadku których osoba, która założyła lub przejęła firmę, wraz z jej krewnymi i zstępnymi posiadają co najmniej 25% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy tej spółki.

Ankieta

Badanie przeprowadzone wśród przedstawicieli firm wchodzących w skład segmentu spółek rodzinnych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie we wrześniu 2024 r.

Zapraszamy do kontaktu



Dariusz Bednarski

Wiceprezes

Partner zarządzający

Departament Doradztwa

T +48 601 728 683

E Dariusz.Bednarski@pl.gt.com



Maja Jabłońska

Senior Counsel, Radca Prawny

Lider zespołu doradztwa

dla firm rodzinnych

T +48 661 530 073

E Maja.Jablonska@pl.gt.com



Małgorzata Kaczmarczyk-Białecka

Partner

Corporate Finance

T +48 661 530 164

E Malgorzata.Kaczmarczyk-Bialecka@pl.gt.com

Grant Thornton to jedna z wiodących organizacji audytorsko-doradczych na świecie, obecna w 147 krajach i zatrudniająca ponad 68 tys. pracowników. W Polsce działamy od 30 lat. Zespół 1000 pracowników wspiera naszych klientów w obszarach takich jak doradztwo podatkowe, prawne, transakcyjne i finansowe, audyt czy outsourcing płac i kadr oraz outsourcing księgowości.