

Sprzedam akcje w dobre ręce, czyli dlaczego firmy chcą być notowane na giełdzie papierów wartościowych

Autor: Artur Brzeziński



Skrócony opis lekcji

Są to kolejne zajęcia poświęcone giełdzie papierów wartościowych. Należy je przeprowadzić po zajęciach, na których uczniowie dowiedzieli się, czym są akcje, spółka akcyjna, poznali główne założenia funkcjonowania giełdy papierów wartościowych. Na zajęciach uczniowie (poprzez analizę przypadku) poznają korzyści i koszty notowania spółek akcyjnych na publicznym rynku papierów wartościowych.

Cele lekcji

Uczeń powinien:

- wyjaśnić pojęcia: publiczny oraz prywatny rynek papierów wartościowych, rynek pierwotny, rynek wtórny, emisja akcji, emitent, prospekt emisyjny, spółka publiczna.
- opisać przesłanki jakimi kierują się firmy wprowadzając swoje akcje do publicznego obrotu.

Słowa kluczowe

- publiczny rynek papierów wartościowych,
- prywatny rynek papierów wartościowych,
- rynek pierwotny,
- rynek wtórny,
- emisja akcji,
- emitent, prospekt emisyjny, memorandum informacyjne.

Treści

- Koszty i korzyści firm z wprowadzenia akcji do publicznego obrotu.

Metody realizacji zajęć

- analiza przypadku,
- wykład,
- praca w grupach.

Adresat

- Uczniowie szkół ponadgimnazjalnych,
- 17-20 lat.

Materiały

- Materiały pomocnicze 1 – 5,
- Materiał pomocniczy 6 – Przypadek firmy XYZ,
- Materiał pomocniczy 7 – Tabela – Koszty wprowadzenia akcji do obrotu publicznego,
- Materiał pomocniczy 8 – Liczba spółek notowanych w publicznym obrocie papierami wartościowymi.

Proponowany przebieg zajęć

1.

Na początku lekcji poproś uczniów o wyjaśnienie pojęć: spółka akcyjna, papiery wartościowe, akcje, giełda papierów wartościowych. Następnie zapytaj uczniów, gdzie można kupić akcje. Propozycje uczniów zapisz na tablicy. Wśród propozycji uczniów zapewne znajdą się biura maklerskie. Zwróć uwagę, że one zajmują się pośrednictwem między tymi, którzy akcje posiadają, a tymi, którzy chcą je kupić. Wyjaśnij, że na tych zajęciach uczniowie dowiedzą się, dlaczego firmy – spółki akcyjne sprzedają swoje akcje oraz według jakich zasad to robią.

2.

W kolejnej części lekcji wyjaśnij uczniom (w formie wykładu, możesz wykorzystać foliogram nr I), że akcjami (podobnie jak i obligacjami) handluje się na tzw. publicznym rynku papierów wartościowych. Publiczny obrót papierami wartościowymi, który ma miejsce na tym rynku polega na sprzedawaniu i kupowaniu papierów wartościowych przy wykorzystaniu środków masowego przekazu lub w innego sposobu informowania o ofercie, jeśli jest ona skierowana do więcej niż 150 osób lub do nieoznaczonego adresata (te 3 uwagi zapisz na tablicy w formie haseł). Poinformuj uczniów, że istnieje również prywatny rynek papierów wartościowych. Zapytaj uczniów, czy mamy do czynienia z publicznym obrotem akcji, gdy:

- wysyłamy listy polecane do potencjalnych kupujących (tak, jeśli tych listów wysyłamy do więcej niż 150 osób),

- zamieszczamy ogłoszenie o sprzedaży na tablicy ogłoszeń w siedzibie spółki (tak, to przypadek „nieokreślonego odbiorcy”).

Następnie wyjaśnij, że publiczny rynek papierów wartościowych dzieli się na dwie części: rynek pierwotny i rynek wtórny. Na rynku pierwotnym akcje oferują bezpośrednio spółki akcyjne, które wówczas są emitentami akcji. Na rynku wtórnym, akcje kupujemy już od kogoś innego niż emitenci akcji (np. kogoś, kto akcje wcześniej kupił na rynku pierwotnym od emitenta). Wprowadzenie akcji na rynek giełdowy uzależnione jest od uzyskania przez spółkę zgody na dopuszczenie akcji do obrotu giełdowego. Następnie spółka może złożyć wniosek o wprowadzenie akcji na rynek giełdowy. Emitent może wystąpić z wnioskiem o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu giełdowego pod warunkiem zarejestrowania akcji w KDPW oraz po zatwierdzeniu prospektu emisyjnego spółki (czyli dokument publikowany przez emitenta papierów wartościowych, zawierający informacje dla potencjalnych akcjonariuszy) przez Komisję Nadzoru Finansowego oraz upublicznienia memorandum informacyjnego. Na koniec emitent składa wniosek o dopuszczenie akcji do obrotu giełdowego bezpośrednio do zarządu giełdy, która decyduje o dopuszczeniu akcji do obrotu.

Uwaga dla nauczyciela:

W każdym biurze maklerskim można otrzymać takie prospekty – pokazanie uczniom tomów pełnych liczb i wykresów lepiej pozwoliłoby im zrozumieć, o czym słuchają, prospekty emisyjne można także znaleźć w Internecie, np. <http://www.simple.com.pl/prospekt/index.htm>.

Bardzo ważna jest akcja informacyjna skierowana do potencjalnych kupców akcji, spotkania z dziennikarzami, informacje w mediach.

Warto wyjaśnić – jednym zdaniem, co to jest prospekt emisyjny i co zawiera? Informacje o spółce, w tym finansowe, o przedmiocie jej działalności, celu emisji papierów wartościowych, czynnikach ryzyka.

W ostatniej części swego wykładu wyjaśnij uczniom, że dopuszczenie akcji do publicznego obrotu nakłada na spółkę wiele obowiązków. Jednym z najważniejszych jest obowiązek systematycznego informowania o sytuacji finansowej spółki (m.in. o jej wynikach finansowych – zyskach, stratach, wydatkach na inwestycje). Te informacje mają pomóc inwestorom w podjęciu decyzji o zakupie lub sprzedaży akcji.

Podsumowując, proces wprowadzenia akcji do publicznego obrotu (sprzedaży akcji na GPW) jest długotrwały, skomplikowany i drogi (możesz tu przedstawić uczniom dane na temat kosztów wprowadzenia wybranych akcji do publicznego obrotu – materiał pomocniczy nr 7). Późniejsze obowiązki spółki też powodują dodatkowe wydatki i problemy. W takim razie może pojawić się

pytanie, po co spółki chcą być notowane na GPW. Wyjaśnieniem tego problemu uczniowie zajmą się w kolejnej części zajęć.

3.

Podziel uczniów na 5 zespołów. Rozdaj im materiały pomocnicze nr 1-5, poleć przeczytanie ich i przygotowanie się do przedstawienia ich treści kolegom.

4.

Po zakończeniu pracy przez uczniów poproś przedstawicieli zespołów o zaprezentowanie wyników pracy. Jeśli zajdzie taka potrzeba, uzupełnij ich wypowiedzi. Na tablicy w formie ponumerowanych haseł zapisz korzyści dla spółek. (lub wykorzystaj foliogram nr II).

5.

W ostatniej części zajęć rozdaj uczniom materiał pomocniczy nr 6 – przypadek spółki XYZ (jest to przypadek stworzony na potrzeby lekcji, lecz powstał na podstawie losów rzeczywistych spółek publicznych). Poproś uczniów o przeczytanie tego tekstu oraz zaznaczenie w nim (poprzez wpisanie cyfr odpowiadających poszczególnym korzyściom wskazanym wcześniej – foliogram nr II) fragmentów mówiących o poszczególnych kategoriach korzyści. Po zakończeniu pracy przez uczniów poproś jedną osobę o odczytanie swoich ustaleń.

6.

Na zakończenie zajęć poproś kilku uczniów o wyjaśnienie pojęć: publiczny rynek papierów wartościowych, rynek pierwotny, rynek wtórny, emisja akcji, emitent, prospekt emisyjny, spółka publiczna. Jako pracę domową możesz polecić uczniom przygotowanie informacji o liczbie debiutów giełdowych w ciągu ostatniego roku.

Materiały pomocnicze

Slajd nr I

I. Publiczny obrót papierami wartościowymi (na publicznym rynku papierów wartościowych):

- oferowanie akcji (oferta sprzedaży w środkach...) poprzez środki masowego przekazu,
- skierowanie oferty do więcej niż 150 osób,
- skierowanie oferty do nieoznaczonego adresata.

II. Publiczny rynek papierów wartościowych:

- rynek pierwotny: akcje oferują bezpośrednio spółki akcyjne (emitenci),
- rynek wtórny: akcje kupujemy już od kogoś innego niż emitenci akcji.

III. „Dopuszczenie akcji do publicznego obrotu” przez Zarząd GPW:

- prospekt emisyjny:
 - i. informacje o firmie, np. kiedy powstała, czym się zajmuje, kto jest jej właścicielem,
 - ii. informacje o akcjach objętych emisją np. wartość i liczba akcji.

IV. Akcja informacyjna skierowana do potencjalnych kupców akcji.

V. Obowiązki spółki, której akcje zostały dopuszczone do publicznego obrotu:

- obowiązek systematycznego informowania o sytuacji finansowej spółki (m.in. o jej zyskach, stratach, wydatkach na inwestycje).

Slajd nr II

Korzyści z notowania akcji na GPW:

1. Dostęp do nowych źródeł kapitału
2. Wzrost wiarygodności spółki
3. Rynkowa wycena akcji
4. Efektywniejsze motywowanie menedżerów i pracowników
5. Efekt marketingowy
6. Możliwość pozyskania inwestora strategicznego

Materiał pomocniczy nr 1

Łatwiejszy dostęp do nowych źródeł kapitału

Spółka, która chce się rozwijać, często musi znaleźć dodatkowe środki na inwestycje, np. zakup nowych urządzeń, budowę kolejnych hal produkcyjnych, rozbudowę sieci sklepów. Jeśli sfinansowanie tych zamierzeń nie jest możliwe z bieżących zysków spółki, trzeba sięgnąć wówczas do innych rozwiązań. Uzyskanie kredytu bankowego może być trudne, kosztowna może być także jego spłata. Kłopoty mogą się pojawić także wtedy, gdy wobec ewentualnych trudności w działaniu firmy bank zażąda natychmiastowej spłaty zadłużenia.

Akcjami dopuszczonymi do publicznego obrotu mogą się zainteresować indywidualni inwestorzy (gospodarstwa domowe w Polsce na koniec III kwartału 2013 roku dysponowały oszczędnościami o wartości 23,1 mld zł), fundusze inwestycyjne (na koniec 2013 roku dysponowały środkami o wartości 212,1 mld zł), zakłady ubezpieczeń (na koniec 2013 roku ulokowały w różnego rodzaju papiery wartościowe 53,7 mld zł), banki (na koniec I półrocza 2014 roku ulokowały w różnego rodzaju papiery wartościowe ponad 116 mld zł), fundusze emerytalne (na koniec 2012 roku ulokowały w różnego rodzaju papiery wartościowe ponad 151,9 mld zł).

Materiał pomocniczy nr 2

Wzrost wiarygodności

Spółka, aby uzyskać status spółki publicznej (takiej, której akcje są dopuszczone do publicznego obrotu), musi spełnić wiele warunków. Spoczywa na niej obowiązek systematycznego sporządzania i publicznego udostępniania raportów finansowych oraz informowania o wszelkich istotnych zdarzeniach dotyczących firmy (np. zmiana władz, ważne kontrakty). To powoduje, że taka firma jest darzona większym zaufaniem przez inwestorów (zainteresowanych kupnem akcji), potencjalnych klientów oraz współpracujące firmy². Ten wzrost zaufania skutkuje nowymi kontraktami firmy, to zaś prowadzi do wzrostu jej zysków. Sprzedaż akcji zwiększa środki, jakimi spółka dysponuje, to zaś pozwala na np. ubieganie się o większe kredyty. Spółki publiczne stają się bardziej wiarygodnymi kredytobiorcami dla banków. Sprzedaż akcji zwiększa środki, jakimi spółka dysponuje, to pozwala na np. ubieganie się o większe kredyty. Ich otrzymanie umożliwia dalszy rozwój firmy.

Materiał pomocniczy nr 3

Rynkowa wycena akcji

Właściciele firmy, której akcje są notowane na giełdzie, w każdej chwili znają wartość swojego majątku (posiadanych akcji spółki). Mogą też właściwie w każdym momencie sprzedać jej akcje lub dokupić więcej.

W przypadku spółek, których akcje nie zostały dopuszczone do publicznego obrotu, sprzedaż akcji jest bardziej skomplikowana (trzeba znaleźć kupców, wynegocjować cenę akcji).

Spółki czasem zaciągają kredyty bankowe pod zastaw własnych akcji. Kurs akcji na giełdzie jest wówczas dla banku podstawą oszacowania wielkości kredytu i wartości tego zabezpieczenia.

Materiał pomocniczy nr 4

Efektywniejsze motywowanie menedżerów i pracowników

W ostatnich latach coraz popularniejszym sposobem jest wynagradzanie akcjami zarządu i pracowników firmy. Często w kontraktach z menedżerami zawiera się zapis o przekazaniu im pakietu akcji pod warunkiem, że doprowadzą do osiągnięcia przez spółkę np. określonych zysków w pewnym okresie. Podobnie i pracownicy mogą być wynagradzani akcjami firmy. W tym momencie zwiększa się ich motywacja. Wzrost zysków spółki może znaleźć odzwierciedlenie we wzroście wartości jej akcji, to zaś oznacza dodatkowe dochody dla osób w ten sposób wynagradzanych. Wynagradzanie akcjami sprzyja także trwalszemu związaniu menedżerów z zarządzaną firmą.

Materiał pomocniczy nr 5

Efekt marketingowy

Firmy przeznaczają nieraz znaczne środki na promowanie swoich działań w środkach masowego przekazu. W ten sposób chcą dotrzeć do nowych partnerów czy klientów. Notowanie akcji spółki na rynku publicznym może umożliwić znaczne zmniejszenie środków przeznaczanych na akcję promocyjną.

W środkach masowego przekazu szczególne miejsce zajmuje informowanie i komentowanie sytuacji ekonomicznej. Wszystkie liczące się dzienniki ogólnopolskie mają rozbudowane działy poświęcone sytuacji na giełdach papierów wartościowych. Zmiany na giełdach są obszernie komentowane w programach telewizyjnych. Dlatego spółki, których akcje są notowane na publicznym rynku papierów wartościowych, mogą liczyć na bezpłatne informowanie opinii publicznej o ich sytuacji, osiągniętych zyskach (i stratach...), nowych kontraktach, zmianach zarządu. Wzrost liczby osób i instytucji poinformowanych o działalność danej spółki ma wpływ na liczbę zawieranych przez nią kontraktów, a więc i osiągnięte przez nie zyski.

Materiał pomocniczy nr 6

Możliwość pozyskania inwestora strategicznego

Rozwijające się firmy napotykać niekiedy przeszkody niemożliwe do przezwyciężenia tylko za pomocą własnych środków. Wówczas szansą może być dla nich znalezienie tzw. inwestora strategicznego. Jest to często firma działająca w podobnej dziedzinie, dysponująca znacznie większymi kapitałami, dostępem do nowych rynków (np. dzięki rozbudowanej sieci swoich przedstawicielstw, sklepów, hurtowni) czy nowoczesnych technologii. Takie firmy inwestując na nowym rynku zamiast tworzyć nowe oddziały chętnie, kupują już istniejące przedsiębiorstwa. Spółki publiczne, z racji na wymogi informowania o swoim stanie ekonomicznym, mogą być dla nich bardzo atrakcyjne. Jednak ogłoszenie zamiaru przejęcia spółki notowanej na giełdzie powoduje często wzrost cen jej akcji... Przejęcie części akcji spółki przez inwestora strategicznego może przynieść korzyści obu stronom transakcji.

Materiał pomocniczy nr 7

Przypadek firmy XYZ

Spółka została założona w połowie lat osiemdziesiątych przez pana X, jego żonę Y i jego szwagra Z. Byli oni właścicielami wszystkich akcji firmy. Firma zajmowała się produkcją drewnianych zabawek. Większość produkcji sprzedawano w krajach zachodniej Europy. Zakład produkcyjny początkowo mieścił się w przydomowym warsztacie. Z czasem (wobec rosnących zysków firmy) jej właściciele podjęli decyzję o rozszerzeniu oferty. Firma zaczęła produkować drewniane meble ogrodowe oraz elementy wyposażenia wnętrz. Do początku lat dziewięćdziesiątych firma przekształciła się z niewielkiego zakładu w jedno z większych prywatnych przedsiębiorstw w Polsce.

Dalszy rozwój firmy napotkał jednak barierę, jaką był brak środków na dalszy rozwój produkcji. Firma miała zamówienia na swoje produkty, ale nie mogła ich zrealizować. Nie miała odpowiedniej liczby maszyn, pomieszczeń, pracowników. Właściciele firmy postanowili zdobyć brakujący kapitał poprzez giełdę papierów wartościowych. W wyniku emisji akcji na publicznym rynku papierów wartościowych firma pozyskała 20 mln złotych. Wprawdzie właściciele spółki musieli sprzedać 20% akcji, ale uzyskane środki pozwoliły na zwiększenie produkcji o 100%.

Rozpoczęcie notowań spółki na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych pomogło także w promocji firmy. Obowiązkowe informowanie o stanie finansów firmy zwiększyło jej wiarygodność dla przyszłych kontrahentów. Firma zdobyła nowe kontrakty, które owocowały dalszym wzrostem zysków. W celu zwiększenia efektywności zarządzania właściciele postanowili przekazać kierownictwo firmy w ręce wynajętych menedżerów. Jednym ze sposobów ich wynagradzania było przekazywanie im części akcji firmy w zamian za osiąganie przez spółkę wysokich zysków. Menedżerowi stanęli na wysokości zadania i firma w kolejnych latach dalej dynamicznie się rozwijała.

Wraz z rozwojem gospodarczym Polski nasilała się konkurencja. W tej sytuacji właściciele firmy postanowili znaleźć inwestora strategicznego – duży międzynarodowy koncern działający w podobnej dziedzinie. W 2002 roku sukcesem zakończyły się rozmowy z firmą Widgets Inc, która nabyła 29 % akcji. Od tego momentu wyroby firmy XYZ były sprzedawane na całym świecie przez sieć handlową Widgets Inc. Obecnie firma XYZ jest jedną z największych polskich firm działających w tej branży, a jej właścicielami są nadal państwo X, Y oraz Z.

Zadanie:

Zaznacz (podkreślając i wpisując odpowiednią literę z foliogramu) korzyści, jakie odniosła firma z wprowadzenia akcji do publicznego obrotu.

Material pomocniczy nr 8

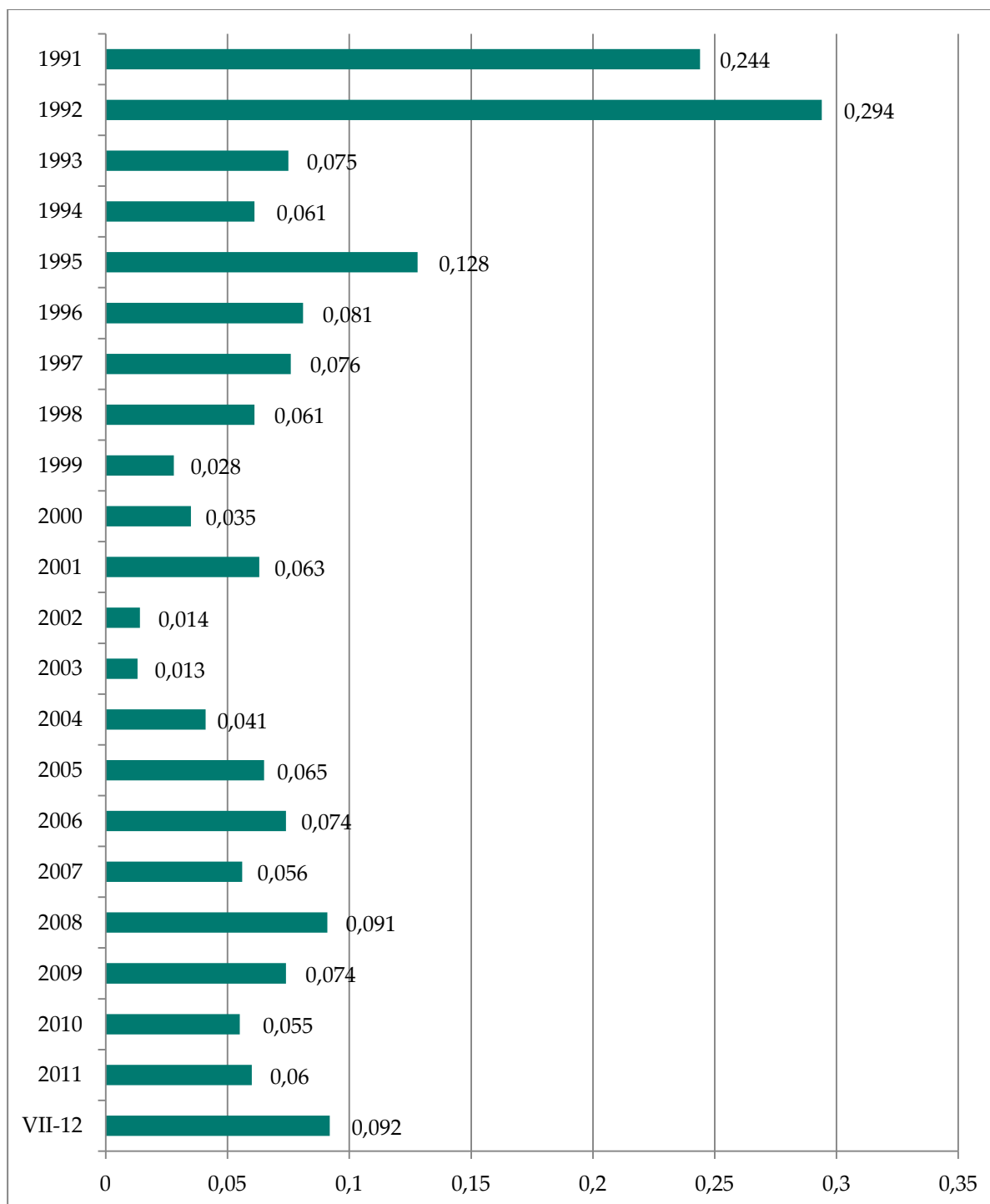
Tabela 1. Koszty wprowadzenia akcji do publicznego obrotu

Firma	Wartość emisji akcji (w tys. zł)	Koszty związane ze sporządzeniem prospektu emisyjnego (w tys. zł)	Koszty promocji (w tys. zł)	Koszty łącznie (w tys. zł)	Udział kosztów w łącznej wartości emisji
Hoga S. A.	9000,0	129,2	143,2	554,5	6,15%
LPP S. A.	14000,0	167,0	474,0	1130,2	7,85%
Impel S. A.	158600,0	960,0	200,0	4284,0	2,7%
FFiL Śnieżka S. A.	48300,0	346,0	1269,0	2684,0	5,55%
SM Media S. A.	360,0	50,0	-	69,9	19,13%

Źródło: S. Thiel, T. Zwoliński, Akcje i obligacje korporacyjne w publicznym obrocie papierami wartościowymi, Warszawa 2004

Materiał pomocniczy nr 9

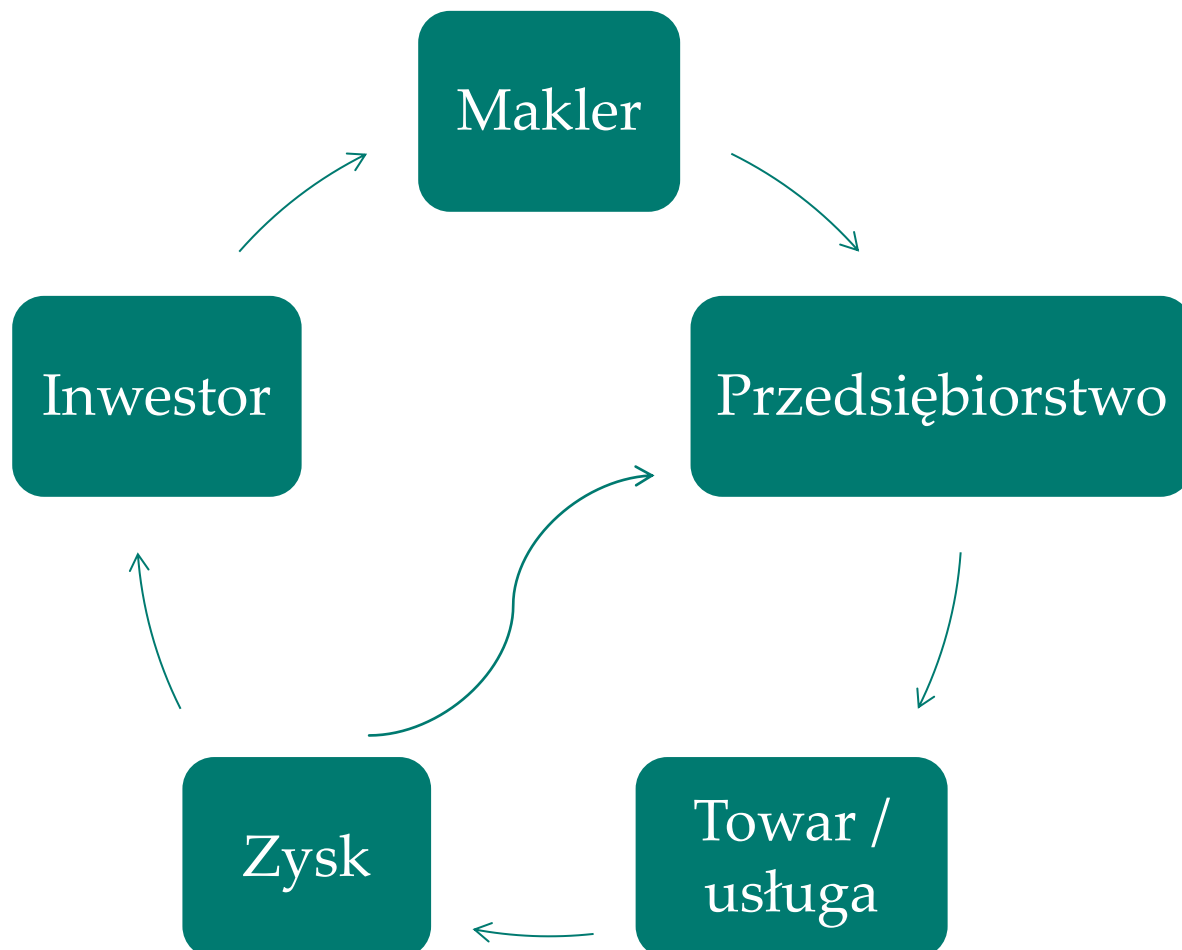
Wykres 1. Średni wskaźnik zysk / cena dla spółek notowanych na GPW w Warszawie w latach 1991-2012



Źródło: strona internetowa GPW w Warszawie, <http://www.gpw.pl>

Materiał pomocniczy nr 10

Jak działa giełda?



Słowniczek:

Inwestor – osoba, która kupiła akcje.

Makler – jest to pośrednik między inwestorem a giełdą, dzięki któremu kupujemy i sprzedajemy akcje.

Akcje są to papiery wartościowe potwierdzające współwłasność w majątku spółki akcyjnej.

Zasady inwestowania na giełdzie:

- Nigdy nie ulegaj emocjom i zachowaj zawsze zdrowy rozsądek,
- Podchodź do rynku z dozą pokory, pewni siebie zazwyczaj tracą najwięcej,
- Kupuj akcje nie tylko jednej spółki,
- Regularnie obserwuj, co dzieje się na rynku oraz śledź notowania,
- Czytaj o tym, co dzieje się w gospodarce krajowej i światowej,
- Obserwuj kursy akcji.

Bibliografia:

- Stanisław Thiel i Tomasz Zwoliński, Akcje i obligacje korporacyjne w publicznym obrocie papierami wartościowymi, Warszawa 2004.

www.nbp.pl

