

Relacje inwestorskie po polsku

Piotr Biernacki, NOBILI Partners

Po 23 latach funkcjonowania warszawskiej giełdy po raz pierwszy przeprowadzono kompleksowe badanie relacji inwestorskich*, jakie notowane na niej spółki prowadzą ze swoimi akcjonariuszami i obligatariuszami. Obraz, jaki wyłania się z wyników nie jest optymistyczny. Poza świadomymi liderami i nieliczną grupą spółek aspirujących rozciąga się duży obszar pustki, wypełniony przez emitentów, którzy - podsumowując jednym zdaniem - nie bardzo wiedzą, po co są na giełdzie.

O stanie relacji inwestorskich mówi już sama liczba spółek, które wzięły udział w badaniu. Spośród 950 emitentów, których papiery wartościowe w okresie badania były notowane na GPW, NewConnect i Catalyst, jedynie 230 wzięło w nim udział. Inaczej mówiąc, w 720 spółkach nie było osoby, która w ciągu 40 dni (tyle trwała pierwsza faza badań) poświęciłaby około 20 minut na rozmowę telefoniczną z ankieterem lub wypełnienie formularza badania online. Wszystkie spółki zostały poinformowane o trwającym badaniu. W przypadku każdej spółki podjęto kilka prób nawiązania kontaktu z osobą, która byłaby kompetentna udzielić odpowiedzi. Możemy zadać sobie tylko retoryczne pytanie: jaki jest poziom relacji inwestorskich prowadzonych przez 3/4 spółek, które nie chciały lub nie były w stanie wziąć udziału w badaniu?

Giełda to nie jest wybór strategiczny

Jedynie 16% spółek uwzględnia kwestię relacji inwestorskich w swojej strategii. Co ciekawe, odsetek ten nie różni się znacznie dla spółek dużych i małych, notowanych na rynku regulowanym lub w alternatywnych systemach obrotu, z długim stażem giełdowym lub niedawnych debiutantów.

Brak poważnego traktowania relacji z giełdowymi interesariuszami spółek ma wyraźne przełożenie na sprawy organizacyjne. Tylko 27% spółek przygotowuje plany działań z zakresu relacji inwestorskich, jedynie 33,5% spółek bada efektywność tych działań. 2/3 spółek nie przeznaczają środków na prowadzenie relacji inwestorskich w postaci ustalonego budżetu. Prawie 1/4 spółek otwarcie deklaruje, że nie ma ani jednego pracownika, który poświęciłby co najmniej połowę swojego czasu na sprawy związane z giełdą. W 48% spółek sprawami relacji inwestorskich zajmuje się tylko jedna osoba (mająca zwykle także dodatkowe, niezwiązane z giełdą obowiązki). Te drastyczne niedobory kadrowe łagodzi trochę fakt, że prawie połowa spółek korzysta ze wsparcia doradców zewnętrznych wyspecjalizowanych w prowadzeniu relacji inwestorskich.

Jeśli w spółce jest pracownik odpowiedzialny za kontakty z inwestorami, to zwykle stara się on poszerzać swoją wiedzę. 78% tych osób bierze udział w szkoleniach i konferencjach na temat relacji inwestorskich (choć ponad 20% musi sobie taką aktywność finansować prywatnie).

Spółki nie widzą, co i jak komunikować

Niemal wszystkie spółki biorące udział w badaniu uznały, że regularnie komunikują się z inwestorami za pośrednictwem raportów bieżących i okresowych. Jest to jedyne powszechnie stosowane narzędzie komunikacji. Spotkania w związku z publikacją wyników okresowych organizuje mniej niż 60% spółek. 72% spółek przygotowuje prezentacje, ale 16% nie udostępnia ich wszystkim inwestorom. To pokazuje brak zrozumienia dla podstawowej zasady funkcjonowania publicznego rynku kapitałowego, jaką jest zapewnienie wszystkim inwestorom równego dostępu do informacji. Tylko 10% spółek organizuje różne formy dnia inwestora.

Połowa spółek twierdzi, że stara się dbać o płynność notowanych papierów wartościowych, ale sprowadza się to prawie wyłącznie do zawarcia umowy z animatorem emitenta. Mniej niż 1/3 spółek stara się, by na ich temat powstawały raporty analityczne biur maklerskich i jedynie 14% spółek tak konstruuje strukturę ofert publicznych, by uwzględniała ona kwestię przyszłej płynności akcji lub obligacji.

Choć obowiązujące dziś przepisy prawa określają dość precyzyjnie, jakie informacje spółki muszą podawać do informacji publicznej, to wyniki badania pokazały, że wieloma informacjami emitenci woleliby się nie dzielić. Ponad 2/3 spółek nie chce ujawniać warunków współpracy z głównymi dostawcami, a ponad połowa nie chce nawet ujawniać ich nazw. Niewiele ponad 1/4 spółek uważa, że warto chwalić się kontraktami zawartymi z najważniejszymi klientami. To pokazuje, jak może zmienić się polityka informacyjna spółek, gdy zmiany w przepisach doprowadzą do likwidacji tzw. „katalogu z rozporządzenia”, który dziś nakazuje m.in. publikowanie umów znaczących.

Inwestorzy indywidualni są nieważni

Mniej niż co dziesiąta spółka prowadzi regularne działania skierowane do inwestorów indywidualnych. Dalsze 33% spółek prowadzi takie działania, ale nie w sposób cykliczny. Jedynie 4% spółek organizuje częściej niż raz w roku spotkania dla inwestorów indywidualnych z udziałem członka zarządu. Kolejne ok. 20% spółek tego typu spotkania organizuje nieregularnie, zwykle rzadziej niż raz w roku.

Przedstawiciele spółek twierdzą, że po prostu nie ma takiej potrzeby. Potwierdzają to wyniki badań. Do 16% spółek w ciągu ostatniego kwartału nie zadzwonił żaden inwestor. Połowa spółek odebrała nie więcej niż 5 telefonów lub 5 e-maili z pytaniami w ciągu kwartału. Który prezes zarządu zatrudni specjalnego pracownika do udzielania odpowiedzi na te 5 pytań i który CFO zgodzi się alokować budżet na działania skierowane do tych 5 inwestorów?

To pokazuje dobitnie, że ogromna część spółek oraz ich akcjonariuszy i obligatariuszy wpadła w zakłętą krąg zależności „spółka nie komunikuje się z inwestorami indywidualnymi, bo oni się nią nie interesują – inwestorzy nie interesują się spółką, bo ona się z nimi nie komunikuje”.

Kto jest słabszy?

Wydaje się, że w tym zakłętym kręgu bierności inwestorzy są słabszą stroną. Nie mają oni przecież żadnych prawnych środków, aby zmusić spółki do lepszej komunikacji. Mogą co prawda „głosować nogami” - nie inwestować w akcje i obligacje emitentów, którzy nie traktują ich jako poważnych partnerów. Co jednak mają zrobić inwestorzy, którzy są zaangażowani w papiery spółki i nie chcą lub nie mogą, np. z powodu bardzo niskiej płynności, z nich wyjść? Chyba niewiele, poza ponawianiem prób kontaktu i nacisków na taką spółkę. Są w sytuacji podobnej do prezesa Ochódzkiego, który od kierownika szatni usłyszał „Nie mamy Pańskiego płaszcza i co nam pan zrobi?”.

Mimo tego apeluję do inwestorów, aby byli aktywni w kontaktach ze spółkami. Zwłaszcza z tymi, które zaczynają zmieniać swój stosunek do inwestorów indywidualnych. Osobom odpowiadającym za obszar relacji inwestorskich potrzeba uzasadnienia, że ich starania są potrzebne, że po drugiej stronie rynku jest grupa, która oczekuje i korzysta z prowadzonej przez nich komunikacji.

Dobry przykład

Wierzę, że jedynym sposobem zmiany obecnego stanu rzeczy jest ustawiczna, pozytywistyczna praca nad poprawianiem standardów komunikacji spółek z inwestorami indywidualnymi. Powinna

być ona skierowana do dwóch grup: do spółek aspirujących, które chcą coś zmienić w swoich relacjach z inwestorami oraz do potencjalnych debiutantów.

Ta pierwsza grupa powinna mieć dostęp do najlepszych praktyk i być zachęcana przez doradców, instytucje rynku kapitałowego i samych inwestorów do ich stosowania. Wiele można zrobić dla poprawy jakości relacji inwestorskich bez angażowania znaczących środków budżetowych, które są istotnym ograniczeniem w rozwoju zwłaszcza małych spółek.

Potencjalni debiutanci powinni być przygotowani przez swoich doradców do drastycznej zmiany statusu ze spółki prywatnej w publiczną. Niebagatelną rolę odgrywają w tym domy maklerskie, które niestety nie mają ekonomicznego interesu w zachęcaniu spółek do dbania o inwestorów indywidualnych. Ich klientami podczas transakcji IPO są przede wszystkim inwestorzy instytucjonalni. Może więc o interesy inwestorów indywidualnych powinny silniej upominać się instytucje rynku kapitałowego: Komisja Nadzoru Finansowego i Giełda Papierów Wartościowych?

Działania skierowane do grupy spółek aspirujących podjęło Ministerstwo Skarbu Państwa w ramach programu „Akcjonariat Obywatelski – Inwestuj Świadomie” W maju i czerwcu 2014 r. w kilku regionach Polski odbędzie się szereg konferencji dotyczących poprawy jakości relacji spółek z inwestorami indywidualnymi. Trwają też zaawansowane prace nad rekomendowanymi praktykami komunikacji spółek notowanych z inwestorami indywidualnymi, prowadzone przy udziale kilku istotnych instytucji i stowarzyszeń, którym zależy na rozwoju polskiego rynku kapitałowego.

Do ramki:

Badania zostały przeprowadzone na zlecenie Ministerstwa Skarbu Państwa w ramach programu „Akcjonariat Obywatelski - Inwestuj Świadomie” przez NOBILI PARTNERS i Instytut Keralla Research. Badania realizowane w okresie październik-listopad 2013 r. miały dwie fazy: badanie ilościowe, przeprowadzone wśród wszystkich spółek, których akcje lub obligacje są notowane na GPW, NewConnect lub Catalyst, oraz badanie jakościowe, na próbie celowej 20 wybranych przedstawicieli spółek. Pełen raport podsumowujący wyniki badania został opublikowany 23 kwietnia 2014 r. na stronie internetowej www.akcjonariatobywatelski.pl

ESC:

Niewiele ponad 1/4 spółek uważa, że warto chwalić się kontraktami zawartymi z najważniejszymi klientami. To pokazuje, jak może zmienić się polityka informacyjna spółek, gdy zmiany w przepisach doprowadzą do likwidacji tzw. „katalogu z rozporządzenia”, który dziś nakazuje m.in. publikowanie umów znaczących.

ESC

Ogromna część spółek oraz ich akcjonariuszy i obligatariuszy wpadła w zakłęty krąg zależności „spółka nie komunikuje się z inwestorami indywidualnymi, bo oni się nią nie interesują – inwestorzy nie interesują się spółką, bo ona się z nimi nie komunikuje”.