

Parkiet w środku Europy

**Wywiad z Wiceprezesem Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie,
dr. Piotrem Szeligą**

„e-Finanse”: Jakie jest obecne miejsce GPW w Warszawie na giełdowej mapie Europy?

Piotr Szeliga: Warszawska giełda jest największą giełdą Europy Środkowej. Wyprzedza wszystkie pozostałe giełdy z krajów akcesyjnych pod względem wielkości, zakresu oferowanych usług, jak również dynamiki ich rozwoju. W zeszłym roku nasza giełda zajęła trzecie miejsce w Europie pod względem liczby debiutujących spółek i czwarte miejsce pod względem obrotów kontraktami terminowymi na indeks. Po akcesji do Unii Europejskiej bardzo wzrosło zainteresowanie naszym rynkiem ze strony zachodnich inwestorów, np. w zeszłym roku działalność na giełdzie rozpoczęło 7 zagranicznych domów maklerskich, takich jak JP Morgan, Credit Suisse First Boston. Wprawdzie warszawska giełda, moim zdaniem, najlepiej z krajów akcesyjnych wykorzystała czas po wejściu do UE, to jednak trzeba wyraźnie powiedzieć, że należymy do najmniejszych giełd starej Europy. Kapitalizacja giełdy warszawskiej jest dwa razy mniejsza, niż np. kapitalizacja giełdy w Oslo. Trzeba jednak pamiętać, że istnieje u nas duży potencjał rozwojowy, ponieważ udział kapitalizacji naszej giełdy w PKB, który wynosi nieco ponad 30%, jest dużo mniejszy niż w rozwiniętych gospodarkach Starego Kontynentu.

„e-Finanse”: W 2004 r. została przyjęta przez Rząd Agenda 2010, zakładająca, iż Warszawa stanie się centrum finansowym regionu. Niebagatelną rolę w budowaniu takiego centrum finansowego odgrywać ma Giełda. Jak ocenia Pan realność takiego scenariusza?

Piotr Szeliga: Muszą być spełnione co najmniej dwa warunki, aby tak się stało. Pierwszym jest niezakłócone, wysokie tempo wzrostu gospodarki w kraju. Po drugie – taki temat strategiczny powinien być obecny w planach innych instytucji finansowych i infrastrukturalnych, znajdujących się w Warszawie, w tym również chęć i determinacja w realizacji takiego planu wśród władz miasta.

„e-Finanse”: Czy plany prywatyzacji GPW są nadal aktualne? Jaka jest obecna koncepcja jej przeprowadzenia (pozyskanie inwestora strategicznego, udział domów maklerskich, banków itp.)?

Piotr Szeliga: Forma własności giełdy powinna odpowiadać założeniom planu strategicznego giełdy, a zatem sprzyjać stworzeniu warszawskiego centrum finansowego w regionie. Po wszechstronnym badaniu istniejących analiz decyzję podejmie właściciel giełdy, czyli Skarb Państwa.

„e-Finanse”: Za najistotniejsze zadanie giełd uważa się stworzenie niezawodnej i taniej platformy handlu instrumentami finansowymi, co oznacza możliwie niskie opłaty od zleceń i emitentów. Czy nie istnieje zagrożenie, iż po ewentualnej prywatyzacji Giełda, jako spółka prywatna, będzie przede wszystkim dążyć do maksymalizacji przychodów i zysków (m.in. pochodzących z opłat od emitentów i transakcji)? Może to spowodować zahamowanie tendencji do zmniejszania poziomów tych opłat, jaka zarysowała się w ostatnim okresie.

Piotr Szeliga: Tutaj chciałbym zwrócić przede wszystkim uwagę na trendy i tendencje istniejące w dzisiejszej Europie. Otwarcie granic i usieciowienie relacji między giełdami i ich klientami powoduje dramatyczny wzrost konkurencji, a konkurencja, jak wiadomo, m.in. wpływa na obniżanie opłat giełdowych. Budując giełdę i rozwijając ją, cały czas byliśmy świadomi coraz szybciej rosnącej konkurencji dla naszych usług, dlatego m.in. systematyczna obniżka opłat giełdowych, którą stosujemy i będziemy stosować, należy do naszej kultury korporacyjnej.

„e-Finanse”: Jakie nowe produkty planuje wprowadzić GPW w najbliższym czasie?

Piotr Szeliga: Rozmawiamy z naszymi zagranicznymi członkami giełdowymi i chcemy z nimi współpracować w tworzeniu nowych produktów tzw. strukturyzowanych. W dalszym ciągu chcemy, pomimo złych doświadczeń, uruchomić nowoczesne produkty indeksowe, tzw. ETF-y (*Exchange Trade Funds*).

„e-Finanse”: Jakie są najistotniejsze bariery rozwoju GPW? W czym upatruje Pan jej szansy na ich przezwyciężenie?

Piotr Szeliga: Niepokoi mnie ostatnio zbyt mała liczba prospektów emisyjnych w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd. Jest przecież dobra koniunktura, którą spółki powinny wykorzystywać dla emisji swoich papierów wartościowych. Bo z giełdą jest tak, że rozwija się wtedy, kiedy jest więcej emitentów, produktów, inwestorów i ich rodzajów. Jeśli inwestorzy nie będą mieli ciągłego dopływu produktów inwestycyjnych, chodzi mi tutaj zwłaszcza o spółki, zmniejszą swoje zaangażowanie na naszym parkiecie. Dla Giełdy ważny jest również rozwój całej gospodarki, któremu ostatnio nie sprzyja niepewna sytuacja polityczna.

„e-Finanse”: Czy sądzi Pan, że zainteresowanie polskiego społeczeństwa giełdą jako miejscem pomnażania pieniędzy będzie wzrastać, a inwestowanie w akcje ma szansę stać się równie popularne jak choćby w Stanach Zjednoczonych?

Piotr Szeliga: Tak, jestem o tym przekonany. Polacy są otwarci na ryzyko, lubią wyzwania, inwestowanie na naszej giełdzie rozwijają poprzez Internet. Udział inwestorów indywidualnych, wprowadzić ostatnio nieco mniejszy, utrzymuje się na wysokim, europejskim poziomie i wynosi nieco poniżej 30%. Tzw. inwestor indywidualny jest jednym z głównych motorów rozwoju naszego rynku, to właśnie on np. stworzył u nas jeden z najbardziej aktywnych rynków instrumentami pochodnymi w Europie. Udział inwestorów indywidualnych w obrotach kontraktami terminowymi na WIG20 przekracza 75%. Dlatego uważam, że giełda będzie cieszyła się coraz większym zainteresowaniem i popularnością.

„e-Finanse”: Czy polskie spółki publiczne to elita naszych przedsiębiorstw? Dlaczego wiele dobrych firm nie decyduje się mimo wszystko na wejście na parkiet?

Piotr Szeliga: Zdecydowanie tak. Wielokrotnie nasze spółki giełdowe podkreślały, że przyczyną, dla którego zdecydowały się zadebiutować na giełdzie, jest prestiż, jaki giełda daje, a to pomaga w prowadzeniu interesów. Oczywiście, drugim powodem jest zdobywanie kapitału na rozwój. I tutaj warto podkreślić, że koszt zdobycia kapitału na giełdzie jest bardzo niski i wynosi średnio około 6% wartości emisji. Bywały takie spółki, które zapłaciły za zdobyty kapitał jedynie 2% wartości emisji. Według przeprowadzonych przez nas ostatnio porównań, zdobycie kapitału na naszej giełdzie jest dużo tańsze, niż na giełdzie w Londynie. Natomiast oczywiście są i takie spółki, które mimo ewidentnych korzyści nie decydują się przyjść do nas. Sądzę, że jest to związane z koniecznością publikowania przez spółki wszelkich informacji, które mają wpływ na cenę rynkową, a nie każdy chce się odkrywać przed konkurencją.

„e-Finanse”: Jak Pan ocenia kulturę korporacyjną w spółkach notowanych na GPW w Warszawie?

Piotr Szeliga: Giełda od lat aktywnie uczestniczy w ruchu *corporate governance*. Uważam, że wprowadzenie obowiązku składania przez emitentów oświadczeń dotyczących przestrzegania w spółkach Dobrych Praktyk przyczyniło się do podniesienia poziomu kultury korporacyjnej. Spółki stają przed koniecznością bieżącego monitorowania przestrzegania w swoich organizacjach tych zasad, które przyjęły do stosowania. Należy pamiętać, iż większość spółek debiutujących w ostatnich latach na giełdzie to spółki o prywatnym rodowodzie, często wzrastające w oparciu o starania pojedynczych właścicieli i ich rodzin, które przechodzą okres adaptacji do ogólnych standardów obowiązujących na rynku publicznym, w tym także w obszarze ładu korporacyjnego.

„e-Finanse”: Jak Pan ocenia opcje menedżerskie jako narzędzie motywowania zarządzających do zwiększania bogactwa inwestorów? Czy polskie rozwiązania w tym zakresie są właściwe?

Piotr Szeliga: Prawidłowo skonstruowany program opcji menedżerskiej wiąże interes zarządzających z interesem inwestorów. Opcja taka powinna dostarczać jej posiadaczom zysk tylko wtedy, gdy zrealizowane cele firmy będą miały odzwierciedlenie w giełdowej wycenie akcji spółki. Realizowane przez spółki giełdowe programy opcji menedżerskich wzorowane są na rozwiązaniach stosowanych na rozwiniętych rynkach kapitałowych. Są to najczęściej programy wieloletnie, zaś zasady ich funkcjonowania są podawane do publicznej wiadomości. Nie zauważyliśmy negatywnego wpływu tak skonstruowanych opcji na rynek.

Pytania zadawali: Paweł Perz i Andrzej Cwynar