PIERWSZE OFERTY PUBLICZNE – POLICZ I NIE PRZELICZ SIĘ

* **Dziś w ramach kampanii „Policz i nie przelicz się” wyjaśniamy, czym jest inwestowanie w spółki debiutujące na giełdzie, czyli pierwsze oferty publiczne (IPO).**
* **Zanim zdecydujesz się zainwestować swoje oszczędności w firmę debiutującą na giełdzie, sprawdź jej strategię biznesową i związane z tym ryzyka.**
* **Pamiętaj, że na giełdzie możesz nie tylko zyskać, ale też stracić. Giełdowe debiuty są szczególnie często reklamowane jako rewelacyjne okazje do zarobku, lecz rzeczywistość rzadko nadąża za obietnicami.**

**[Warszawa, 18 października 2021 r.]** Trwa kampania Prezesa UOKiK „Policz i nie przelicz się”, w której radzimy, na co zwracać uwagę przy inwestowaniu w różne instrumenty finansowe. Wśród licznych możliwości, szczególnie popularną – w Polsce od ponad ćwierćwiecza, czyli początków transformacji ustrojowej – jest inwestowanie w debiuty giełdowe, tzw. pierwsze oferty publiczne.

**Jak działa oferta publiczna**

Pierwsza oferta publiczna, czyli tzw. IPO (z ang. initial public offering) to debiut spółki akcyjnej na publicznej giełdzie - w Polsce na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Obecnie najczęściej taka spółka była wcześniej notowana na rynku alternatywnym, przeznaczonym dla profesjonalistów, gdzie obowiązują mniej restrykcyjne regulacje. Debiut publiczny oznacza, że właściwie każdy może stać się udziałowcem spółki, czerpać dochody z jej działalności, a nawet – choć w przypadku inwestora indywidualnego to możliwość raczej teoretyczna – wpływać na politykę spółki przez głosowanie na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy.

Zakup akcji debiutującej spółki różni się od strony technicznej i od strony praktycznej od zakupu akcji spółki już notowanej. W tym drugim przypadku mamy do czynienia z transakcją kupna i sprzedaży między dwiema stronami po cenie, która jest wypadkową gry rynkowej popytu i sprzedaży. Natomiast w ofercie publicznej cenę debiutu akcji ustala sprzedający na podstawie wstępnego zainteresowania inwestorów. Zjawiskiem typowym dla ofert publicznych jest tzw. redukcja – popyt na akcje debiutującej spółki wielokrotnie przewyższa podaż i ostatecznie każdy kupujący dostaje nie tyle, na ile się zapisał, ale proporcjonalnie znacznie mniej. Przykładowo, jeśli oferta debiutu zawiera milion akcji po sto złotych (łącznie sto milionów), a kupujący łącznie zadeklarowali chęć zakupu akcji za pięćset milionów, redukcja wyniesie 80 proc. i każdy dostaje jedynie jedną piątą tego, na co się zapisał. W skrajnych przypadkach redukcje sięgają aż 97 proc., a to oznacza, że osoba zapisująca się na trzysta akcji dostaje tylko dziesięć. Inwestorzy są tego w pełni świadomi, dlatego często z góry zapisują się na dużo większą liczbę akcji, niż zamierzają naprawdę posiadać – ale tu pojawia się dodatkowy koszt, ponieważ trzeba wyłożyć środki na taką liczbę akcji, na jaką się zadeklarowało chęć kupna. W związku z tym część inwestorów zaciąga na ten cel krótkookresowe kredyty.

Kupując akcje spółek notowanych na giełdzie, możemy prześledzić ich historię: spółki notowane publicznie są zobowiązane do regularnych publikacji szczegółowych sprawozdań finansowych, poza tym są to często dobrze rozpoznawalne przedsiębiorstwa, po których mniej więcej wiemy, „czego się spodziewać”.

– *Giełdowy debiut przypomina czasem ogłoszenie w portalu dla poszukujących pracy czy nawet w portalu randkowym – eksponowane są mocne strony spółki, perspektywy rynkowego sukcesu bywają bardzo podkoloryzowane. Przedsiębiorstwa bardzo często dobierają moment debiutu w powiązaniu z dobrze rokującymi zdarzeniami, np. jakiś czas po wypuszczeniu nowej gry komputerowej, która zebrała świetne recenzje, albo po otrzymaniu patentu na „przełomowy” proces technologiczny. Szczególnie spektakularną oprawę miały debiuty firm z branży nowych technologii, a ostatnio także deweloperów czy spółek związanych z prywatną opieką medyczną* - mówi Tomasz Chróstny, Prezes UOKiK i podkreśla: - *Inwestor musi pamiętać, że rynek bywa kapryśny, a sława ulotna – nie jest łatwo powtórzyć kasowy sukces cyfrowej produkcji, a nowa, rzekomo unikalna, technologia to tylko mglista obietnica, a nie gwarancja zysków.*

**Uważaj na napompowane wyceny**

W przypadku IPO szczególnie podkreślenia wymaga fakt, że nie istnieją inwestycje na giełdzie „opłacalne same w sobie” – ta opłacalność jest zawsze względna. Debiutujące publicznie spółki muszą złożyć i mieć zatwierdzony prospekt emisyjny przez organ nadzoru finansowego (w Polsce UKNF), który weryfikuje ich sytuację finansową, kapitały, rękojmię zarządzających – nie są to zatem tajemnicze czy „szemrane” biznesy, jak piramidy finansowe. Tym niemniej, nie ma gwarancji, że cena akcji w momencie debiutu odzwierciedla właściwe pespektywy debiutującej spółki. Innymi słowy, nawet za całkiem solidny towar też można słono przepłacić. Tu pojawia się kolejny czynnik, na który warto zwrócić uwagę, planując zapis na akcje debiutującej spółki, czyli praktykę wyceniania akcji debiutanta powyżej racjonalnego poziomu, wynikającego z kondycji finansowej spółki i jej pozycji rynkowej, a przez to realnej, rynkowej wartości. Debiut, w którym oferty akcji w ofercie publicznej wydają się szczególnie zawyżone, nazywamy agresywną ofertą publiczną, a praktykę wmawiania opinii publicznej, że jest co cena adekwatna i odzwierciedlająca wspaniałe perspektywy debiutanta, określamy jako *window dressing* (dekorowanie okna). *Window dressing* może wiązać z agresywnym marketingiem standardowymi i nowoczesnymi kanałami, często może mu towarzyszyć tzw. kreatywna księgowość, w której kondycja firmy w sprawozdaniu finansowym jest przedstawiana w świetle lepszym niż w rzeczywistości.

- *Konsekwencją agresywnej oferty publicznej jest zwykle sytuacja, w której debiutant nie może spełnić pokładanych w nim nadziei. Nie tylko nie wykazuje zysków większych niż w przypadku innych spółek giełdowych, ale niekiedy wręcz przynosi inwestorom straty* – mówi Tomasz Chróstny, Prezes UOKiK.

Rozczarowanie inwestorów była czasem równie bolesne, co szybkie – dla przykładu, kurs jednej z debiutującej na początku roku spółek nowych technologii w przeciągu zaledwie dwóch tygodni od debiutu spadł o ponad 20 proc. i przez następne pół roku nigdy nie odrobił strat. Badania spółek z GPW wskazały, że firmy stosujące agresywne oferty publiczne, przynosiły zyski nawet o 8 proc. mniejsze w skali roku (co może się przekładać na stratę kilkudziesięciu procent wartości inwestycji w perspektywie kilku lat) od firm o bardziej konserwatywnej polityce emisji[[1]](#footnote-1). Podkreślanie wysokiej rentowności przed debiutem jest praktyką bardzo popularną, ale nadzwyczajne zyski nie trwają wiecznie, stąd raczej regułą niż wyjątkiem jest wyższy raportowany zysk wykazywany rok i trzy lata przed debiutem giełdowym niż rok i trzy lata po debiucie giełdowym[[2]](#footnote-2). Na rynku chińskim standardem była sytuacja, że banki przed wejściem na giełdę wykazywały zyskowność wyższą niż banki wcześniej notowane na giełdzie, ale po debiucie bardzo szybko zrównywały się rentownością z pozostałymi[[3]](#footnote-3).

**Inwestuj w to, co rozumiesz**

Najsłynniejszy inwestor na świecie, Warren Buffet, podkreśla, że nie należy inwestować w te branże, których się nie rozumie – jeśli, chociażby, ktoś nie ma się w ogóle rozeznania w rynku gier komputerowych, może lepiej niech nie kupuje akcji spółki gamingowej, tylko dlatego że jest o niej głośno i zapisał się już sąsiad.

Należy też uświadomić sobie, że osoby inwestujące w pierwsze oferty publiczne są szczególnie narażone na pułapkę psychologiczną zwaną błędem dyspozycji. Błąd ten polega na tym, że inwestorzy mają skłonność przedwczesnego sprzedawania spółek, które dobrze rokują i przyniosły zyski, a jednocześnie trzymania akcji spółek, których wartość ciągle spada i pozbywania się ich dopiero wtedy, kiedy zaczyna się rynkowa panika i ceny sięgają dna. Nieudany debiut giełdowy oznacza czasem konieczność pogodzenia się z niewielką stratą, celem uniknięcia dużej straty, co dla indywidualnego inwestora jest szczególnie trudne.

**O kampanii Prezesa UOKiK**

Kampania „Policz i nie przelicz się” ma na celu zwiększenie świadomości i bezpieczeństwa konsumentów. Prezes UOKiK zwraca w niej uwagę społeczeństwa **na ryzyko utraty oszczędności i konieczność zachowania rozwagi przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych**. Spoty od 6 września można obejrzeć w telewizji i usłyszeć w radiu. Do tej pory w akcję zaangażowało się ok. 180 mediów i instytucji.

– *Gorąco zachęcam do dalszego włączania się w kampanię „Policz i nie przelicz się!”. Wspólnie możemy dotrzeć do jeszcze większej liczby konsumentów – ostrzec, wyjaśnić i zapobiec stratom finansowym. Jestem przekonany, że dzięki synergii zwiększamy świadomość i bezpieczeństwo konsumentów* – mówi Tomasz  Chróstny, Prezes UOKiK.

[Spoty kampanii edukacyjnej „Policz i nie przelicz się” są dostępne na stronie UOKiK](https://www.uokik.gov.pl/policz_i_nie_przelicz_sie.php).

**Pomoc dla konsumentów:**

Tel. 801 440 220 lub 22 290 89 16 – infolinia konsumencka  
E-mail: [porady@dlakonsumentow.pl](mailto:porady@dlakonsumentow.pl)   
[Rzecznicy konsumentów](https://uokik.gov.pl/pomoc.php) – w Twoim mieście lub powiecie

1. Źródło: Joanna Lizińska i Leszek Czapiewski (2019) Is Window-Dressing around Going Public Beneficial?

   Evidence from Poland, Journal of Risk and Financial Management. [↑](#footnote-ref-1)
2. Żródło: Radosław Pastusiak, Monika Bolek, Maciej Malaczewski, MartaKacprzyk (2016) COMPANY PROFITABILITY BEFORE AND AFTER IPO. IS IT A WINDOWS DRESSING OR EQUITY DILUTION EFFECT?, Prague Economic Papers. [↑](#footnote-ref-2)
3. Źródło: Haiyan Yin , Jiawen Yang , Jamshid Mehran (2015), Do Chinese banks perform better after IPOs?, Managerial Finance. [↑](#footnote-ref-3)