BIZNES I WYDARZENIA

# Wesprzeć małe spółki w pozyskiwaniu zdrowego finansowania

**Z Wojciechem Napiórkowskim, dyrektorem zarządzającym Aktywami w Origin TFI rozmawiała Katarzyna Mazur.**

**Jak pokrótce opisałby Pan sytuację panująca dziś na rodzimym rynku kapitałowym?**
Trzeba sobie szczerze powiedzieć, że sytuacja panująca obecnie na polskim rynku kapitałowym nie nastraja optymistycznie. Warto zauważyć, że fundusze emerytalne z racji suwaka mają konieczność sprzedaży akcji. Z drugiej strony na rynku Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych (TFI) po sytuacji związanej z firmą GetBack klienci wycofują pieniądze, co potęguje spadki na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie. Zauważalny, jedyny realny popyt stanowią inwestorzy zagraniczni oraz inwestorzy strategiczni, którzy sukcesywnie przejmują niedoszacowane spółki i zdejmują je z warszawskiego parkietu.

**Dużo mówi się o znaczeniu i roli rynku kapitałowego w procesach gospodarczych. Jak teoria ma się do rzeczywistości?**
Niestety w obecnej sytuacji rynkowej rola warszawskiej giełdy, jako dostawcy kapitału przeznaczonego na rozwój spółek oraz sposobu na bogacenie się ogółu Polaków poprzez inwestycje w akcje bądź w fundusze, praktycznie nie istnieje. Dziś więcej spółek schodzi z GPW, niż na nią wchodzi. Zdecydowanie brakuje kapitału, a nowe regulacje MAR absolutnie nie zachęcają właścicieli spółek publicznych do ich utrzymywania na regulowanym rynku. Nie znajdują żadnych korzyści, tylko wciąż rosnące wymogi i coraz większą odpowiedzialność.

**Po czyjej stronie powinno, w Pana ocenie, leżeć zadanie edukowania Polaków o możliwościach rynku kapitałowego?**
Przede wszystkim powinna się tym zajmować szkoła – i to już od końcowych lat szkoły podstawowej. W Polsce doskonale uczą, jak rozmnaża się sosna czy pantofelek, wiemy co do miesiąca, kiedy były znaczące bitwy w Europie czy w Polsce kilkaset lat temu. Natomiast mało kto, a w zasadzie nikt, nie uczy tego, co to jest procent składany, czym jest rynek kapitałowy, giełda i jak się na niej inwestuje. Ani równie ważnej rzeczy, czyli jak założyć firmę i jak pozyskać pierwsze pieniądze na funkcjonowanie biznesu. Dodatkowo o rozwój całego rynku musi dbać rząd. Pozostaje zadać pytanie, jak może prawidłowo rozwijać się rynek kapitałowy i giełda w Polsce, jeżeli najwyżsi rangą urzędnicy poprzedniej ekipy rządzącej porównują ją do kasyna. Absolutnie wierzę, że to, co robi obecny rząd z rozpoczęciem programu pracowniczych planów kapitałowych i inwestycjami w rynek funduszy venture capital, jest krokiem we właściwym kierunku. Wreszcie podejmowane są ruchy, które mogą skierować oszczędności Polaków na rynek kapitałowy i zasilić polskie rodzinne, dynamicznie rozwijające się firmy. Tak to działa we wszystkich krajach rozwiniętych, które osiągają sukcesy gospodarcze.

**Czyli pozytywnie ocenia Pan przedstawioną przez ministerstwo rozwoju strategię dla polskiego rynku kapitałowego?**
Obecny rząd wraz z rozpoczęciem programu pracowniczych planów kapitałowych i inwestycjami w rynek funduszy venture capital zrobił krok we właściwym kierunku jeżeli chodzi o budowanie reputacji i przyszłość rodzimego rynku kapitałowego.

**Wg deklaracji ministerstwa rozwoju do 2020 roku powinno zniknąć 20 największych barier dla rozwoju rynku kapitałowego. Jakie Pan dostrzega bariery i czy widzi Pan szanse na ich usunięcie?**
Zdecydowanie bardzo ważne jest zakończenie reformy Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE) i prywatyzacja ich aktywów. Niestety, bierność rządzących i brak wiążących decyzji powodują rosnącą niepewność na rynku. Myślę, że zniesienie tzw. „podatku Belki" od inwestycji w akcje będzie dobrym kierunkiem i spowoduje, że na rynek kapitałowy może zostać przekierowana duża część oszczędności osób prywatnych. Barierą może być brak możliwości inwestowania w fundusze venture capital i private equity przez OFE. Na szczęście, przy odrobinie dobrej woli można to zmienić jednym rozporządzeniem, ustanawiając limity i nie zabierając PTE opłaty za zarządzanie w przypadku dokonywania takich inwestycji. Kolejną szansę widzę w uruchomieniu REIT-ów, co pozwoli zarówno funduszom emerytalnym, jak i indywidualnym inwestorom, mieć ekspozycje na najwyższej jakości aktywa nieruchomości biurowych i komercyjnych.

**Wybór źródeł finansowania przedsięwzięć biznesowych to jeden z ważniejszych procesów decyzyjnych stojących współcześnie przed zarządzającymi. Czy wiedza o możliwościach, jakie daje rynek kapitałowy, daje szansę na podejmowanie tych decyzji w sposób trafny?**
Bardzo często to właśnie sposób finansowania oraz zarządzanie długiem decydują o powodzeniu lub porażce nawet najbardziej innowacyjnego i ciekawego modelu biznesowego. Wiele polskich rodzinnych firm zbudowanych na początku lat 90. XX wieku stoi przed dylematem – co dalej? Tutaj z pomocą przychodzi rynek kapitałowy z szerokim wachlarzem możliwości pozyskiwania finansowania. Dlatego wiedza specjalistów, którzy mogą wesprzeć właściciela w tym procesie zdobycia kapitału, jest nieoceniona.

**Jakie narzędzia rynku kapitałowego Pan, jako ekspert, uważa za interesujące dla przedsiębiorców?**
Najbardziej zrozumiałym instrumentem dla polskiego przedsiębiorcy jest kredyt bankowy. Emisje obligacji na rynku publicznym czy prywatnym również w ostatnich latach dobrze się rozwijały. Emisja akcji celem pozyskania pieniędzy też jest możliwa. Mamy w Polsce dobrze rozwinięty rynek funduszy private equity. Powstaje coraz więcej funduszy venture capital. Oczywiście cały czas pozostaje warszawska giełda, aczkolwiek w ostatnim czasie na parkiecie widzę tam niestety więcej wad niż zalet dla aktywnych przedsiębiorców chcących pozyskać kapitał na rozwój własnego biznesu.

**Coraz zamożniejsze polskie społeczeństwo i coraz lepiej radzący sobie przedsiębiorcy szukają alternatywnych źródeł inwestowania. Czy zaangażowanie przedsiębiorców w budowanie choćby własnych kolekcji sztuki, może stanowić formę lokowania kapitału, czy jest raczej działaniem czysto wizerunkowym?**
Niestety rynek dzieł sztuki w Polsce jest wciąż stosunkowo płytki. Dlatego też trudno o uzyskanie porównywalnych cen. To, że jeden obraz danego artysty uzyskał cenę x nie znaczy, że pozostałe również będą podobnie wycenione. Jest tu zatem duży element uznaniowości bazujący na aktualnych trendach i modach, nie mający często odzwierciedlenia w długookresowych wycenach. To na pewno dziś jest rynek dla osób znających się na sztuce i z dużym doświadczeniem. Dlatego nie polecałbym go początkującym inwestorom. Alternatywą jest kupowanie młodych artystów, którzy po prostu się nam podobają. Tutaj za stosunkowo niewielkie nakłady możemy w przyszłości uzyskać niemałe zyski.

> Myślę, że podstawa zarządzania ryzykiem to dywersyfikacja. Nikt nie powinien lokować wszystkich swoich aktywów w instrumenty jednego emitenta, gdyż po prostu różne rzeczy mogą się wydarzyć.

**Zarządzanie ryzykiem to dziś bardzo popularny termin. Tylko czy rzeczywiście możliwe jest zarządzanie ryzykiem w procesie inwestycyjnym?**
Myślę, że podstawa zarządzania ryzykiem to dywersyfikacja. Nikt nie powinien lokować wszystkich swoich aktywów w instrumenty jednego emitenta, gdyż po prostu różne rzeczy mogą się wydarzyć. Ludzie młodzi na pewno więcej pieniędzy powinni lokować w akcjach i funduszach venture capital, bo tam zainwestowany pieniądz w długim okresie może dać doskonałe zwroty. Osoby starsze natomiast powinny inwestować w obligacje skarbowe i fundusze rynku pieniężnego, gdzie płynność i bezpieczeństwo są najwyższe. To, co dzisiaj jest dla mnie zupełnie niezrozumiałe, to bierność banków, które nie zachęcają klientów do lokowania pieniędzy w akcje spółek dywidendowych czy funduszy dywidendowych, gdzie stopy zysków kilkukrotnie przewyższają oprocentowanie lokat bankowych. Mamy absolutną awersję do ryzyka, a notowania małych dynamicznych spółek są jedne z najniższych w historii.

**Można się, w Pana ocenie, nauczyć technik podejmowania decyzji inwestycyjnych?**
Oczywiście, że można. Niestety, zabiera to dużo czasu i wymaga wiele samodyscypliny oraz ciągłego uczenia się, ale można.

**Giełda powinna łączyć poszukujących kapitał z potrzebującymi go. Czy w Polsce ma to rzeczywiście miejsce? Jeśli nie, jak obudzić tę istotną funkcję GPW?**
Zdecydowanie tak. Tak też postrzegam rolę GPW wspierającą rozwój gospodarki i dającą wparcie kapitałowe dla rodzimych biznesów. Dzisiaj małe spółki są pozbawione kapitału. Nadrzędnym interesem nas wszystkich powinno być wsparcie ich w pozyskaniu zdrowego finansowania. Ważna jest promocja funduszy małych spółek, tak aby zapewnić opłacane ze wspólnej puli raporty analityczne.