

PRYWATYZACJA PZU A INWESTOWANIE NA GIEŁDZIE

PIOTR DIDENKOW

Na ten debiut czekało setki tysięcy inwestorów. Pierwsze rekordy padły już w pierwszej godzinie notowań. Obrót akcjami ubezpieczeniowego giganta w niecałą godzinę po otwarciu giełdy wyniósł ponad 2 mld zł, co jest historycznym rekordem polskiej giełdy. Na koniec dnia akcje PZU poszybowały w górę o przeszło 15 proc.

Świat patrzy na Warszawę

250 tys. Polaków, którzy kupili akcje PZU, odetchnęło z ulgą. Największa prywatyzacja w historii Polski oraz największa prywatyzacja w Europie od 3 lat okazała się ogromnym sukcesem. Obecność premiera i ministra Skarbu Państwa plus udany debiut sprawił, że 12 maja cała uwaga była skupiona na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. To oznacza promocję Polski, naszego rynku i prywatyzacji.

Poprzeczka została postawiona wysoko, ale o to chyba chodziło.

Trochę historii

Wojna o PZU SA rozpoczęła się w marcu 1999 r., gdy ówczesny minister skarbu Emil Wąsacz uzyskał od rządu zgodę na prywatyzację PZU SA. Najwyższa Izba Kontroli ujawniła jednak, że ówczesny minister Skarbu Państwa de facto wybrał inwestora strategicznego bez pytania rządu o zgodę. Jesienią

minister skarbu zdecydował o sprzedaży 30 proc. akcji PZU SA konsorcjum Eureko B. V. (20 proc.) oraz BIG Bank Gdański SA (10 proc.). Wkrótce wydało się, że umowa dała mniejszościowemu współnikowi kontrolę nad spółką. Wybuchł skandal, a ministra Wąsacza zdymisjonowano. W aneksie do umowy prywatyzacyjnej podpisanym w 2000 r. przez nową minister Skarbu Państwa Aldonę Kamelę-Sowińską zawarta została klauzula sprzedaży Eureko dodatkowych 21 proc. akcji przez Skarb Państwa. Klauzula ta do 2009 r. pozostała niezrealizowana, co stało się przyczyną konfliktu pomiędzy Eureko, posiadającym 33 proc. akcji, a Skarbem Państwa, dysponującym 55 proc. akcji (reszta jest w posiadaniu akcjonariuszy rozproszonych). Strona polska, odmawiając sprzedaży akcji zarzucała Eureko złamanie umowy, zabraniającej m.in. zakupu akcji za pieniądze z kredytu. Ostatecznie w 2002 r. Eureko złożyło wniosek do Międzynarodowego Trybunału Arbitrażowego w Londynie, zarzucając Polsce niedotrzymanie umowy prywatyzacyjnej. Pozew został złożony na podstawie bilateralnej umowy w sprawie popierania i wzajemnej ochrony inwestycji. Według strony polskiej stanowiło to naruszenie umowy, gdyż ustalono





Fot. www.fotolia.com

w niej, że właściwe przy rozstrzygnięciu sporów będą sądy polskie. W 2004 r. Eureko nabyło kolejne 10 proc. akcji, odkupując je od Banku Millennium (wówczas BIG Bank Gdański). Kolejne 3 proc. pozyskało, kupując akcje pracownicze. W 2005 r. Międzynarodowy Trybunał Arbitrażowy w Londynie wydał werdykt, że Polska odpowiedzialna jest za opóźnienie prywatyzacji PZU na szkodę Eureko. Werdykt trybunału jako część postępowania mediacyjnego nie ma mocy prawnej wyroku sądowego. Komisja sejmowa powołana do zbadania tej sprawy w 2005 r. zasugerowała, że umowa prywatyzacyjna jest nieważna i skierowała wiele doniesień o popełnieniu przestępstwa przez osoby odpowiedzialne za prywatyzację ze strony kolejnych rządów. Wreszcie w marcu 2010 r. rząd zawarł ugodę z spółką Eureko, na podstawie której holenderska spółka sprzedała większość akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. W ramach oferty publicznej PZU przeprowadzonej 10 maja 2010 r., Kappa SA (spółka celowa należąca do Eureko oraz Skarbu Państwa, utworzona na potrzeby oferty) zaoferowała akcje stanowiące 14,9 proc. kapitału zakładowego PZU, a Eureko walory stanowiące 10 proc.

Złoty interes Eureko

Jak wspomniałem wyżej, gdy w 1999 r. konsorcjum Eureko uzyskało 20 proc. akcji PZU, nawet w najśmielszych snach nie mogło się spodziewać, że po przeszło 10 latach sprzeda akcje za przeszło 5,4 mld zł, a na dodatek będzie właścicielem akcji, które po kursie debiutu są warte 4,5 miliarda złotych. Dodatkowo w postaci dywidendy uzyskało z PZU dotychczas 8,4 mld zł. To w sumie kwoty wielokrotnie wyższe niż inwestycje Eureko w PZU. Eureko uzyskało maksimum tego, co mogło uzyskać. Po prostu zrobiło na PZU złoty interes.

Kupowanie akcji z rynku pierwotnego

Z danych statystycznych wynika, że najbardziej intratną inwestycją jest kupowanie akcji na rynku pierwotnym. Czym jest rynek pierwotny? Fachowo rzecz nazywając, jest to miejsce alokacji kapitału, jego emisji, który zwiększa jednocześnie możliwości rozwoju przedsiębiorstwa, a kapitał pozyskany z emisji papierów wartościowych może być przeznaczony na dalsze inwestycje. Z rynkiem pierwotnym mamy do czynienia wtedy, gdy nabycie nowych papierów wartościowych (które jeszcze nigdy nie były w obrocie) proponuje nam ich emitent, tzn. gdy

możemy stać się ich pierwszymi właścicielami. Przekładając to na język potoczny – jest to moment, przed którym akcje nie są jeszcze na giełdzie i można je nabyć w odpowiednim biurze maklerskim w celu ich sprzedaży po tym, jak się już znajdą na giełdzie. Przykład PZU jak najbardziej potwierdza tę zasadę, że stosunkowo niskie jest ryzyko zakupu akcji na rynku pierwotnym. W przypadku największego ubezpieczyciela na polskim rynku można było nabyć maksymalnie 30 akcji tejże spółki za łączną kwotę 9375 brutto. Kurs został ustalony na 312,5 złotego. Na jednej akcji można było zarobić w dniu debiutu 36,50 złotych. Zysk należy pomnożyć, przez 30, czyli liczbę kupionych akcji, co w sumie daje 1095 zł. Jednak od tego zysku trzeba odjąć prowizję giełdową, którą trzeba zapłacić za zrealizowanie zlecenia. Pobiera ją biuro maklerskie.

Prowizja wyniosła około 40 zł, czyli mamy 1055 zł zysku. Od tej sumy należy jeszcze odliczyć 19 proc. podatku od zysków kapitałowych, w tym przypadku jest to 200,45 zł. Każda osoba, która ma konto maklerskie musi go zapłacić, rozliczając swój PIT roczny. Czyli na czysto można było zarobić przeszło 850 złotych. Opłacało się zainwestować pieniądze w te akcje. Przez dwa tygodnie



Fot. www.fotolia.com

można było całkiem sporo zarobić, a ryzyko straty było niskie. Szkoda tylko, że można było kupić zaledwie 30 akcji, ale dzięki takiemu rozwiązaniu uniknęliśmy sporych redukcji i dodatkowych kosztów związanych z kredytowaniem. Przykład PZU jest o tyle ważny, że w kolejce do prywatyzacji czeka następna spółka Skarbu Państwa Tauron – druga co do wielkości spółka energetyczna na polskim rynku, jej debiut na GPW jest planowany na początku wakacji. Biorąc pod uwagę, jak wypadło PZU, można optymistycznie zakładać, że i w lipcu inwestorzy będą zadowoleni z prywatyzacji.

Inwestowanie na giełdzie

Inwestowanie na giełdzie może przynieść znacznie większe zyski niż tradycyjne sposoby lokowania pieniędzy. Zawsze jednak większy potencjalny zysk jest okupiony większym ryzykiem. Niestety mimo wielu prób ujęcia inwestowania giełdowego w karby ścisłych reguł, pozostaje ono w dużej części sztuką, a nie nauką. Jedyną radą, jakiej można udzielić, jest inwestowanie długoterminowe. Do wieloletnich inwestycji najlepiej przekonuje wykres indeksu giełdy amerykańskiej Dow Jones Industrial Average od 1900 r. Analizując indeks, widać, że mimo wielu korekt i kryzysów, podczas których maklerzy wychodzili przez okna z wieżowców bez spadochronu, ogólna tendencja jest rosnąca i straty nawet z największych załamań zostały odrobione z nawiązką. Zalecany okres inwestycji długoterminowych to przynajmniej 3 lata. Im dłużej trwają inwestycje akcyjne, tym mniejsze jest ryzyko. Zadaniem inwestorów jest wyszukanie spółek, które w długim czasie przyniosą akcjonariuszom jak największe zyski. Powinniśmy skupić się przede wszystkim na wypłacanych przez firmę dywidendach, na stabilnym wzroście zysku, na wysokim zwrocie z kapitału, wycenie firmy metodą zdyskontowanych

przepływów pieniężnych (DCF). Wycena ta polega na dowiedzeniu się, jakie zyski miała firma w ostatnich latach oraz jakie posiadała zadłużenie, a także przewidywany wzrost zysku w przyszłości przy założonej stopie wolnej od ryzyka. Giełda umożliwia każdemu zawieranie transakcji i zarabianie pieniędzy w taki sposób, jaki dana osoba preferuje. Jeżeli chcesz zarabiać pieniądze codziennie, dokonywać nawet kilku transakcji w czasie dnia i dawać więcej zarobić swemu biurku maklerskiemu na prowizjach, możesz przyjąć taki model działania. Powinieneś opracować taktykę i ściśle się do niej stosować. Osobiście preferuję inwestowanie nad grę na giełdzie, ale znam osoby, które w ten sposób zarabiają na życie. Moim zdaniem gra na krótkich trendach przypomina ruletkę, ale statystycznie większości osób bardziej odpowiada krótkoterminowy okres inwestowania pieniędzy.

Co dalej z PZU?

W najlepszych latach hossy na naszej giełdzie, kupując akcje w ofercie pierwotnej i sprzedając je w trakcie giełdowego debiutu, można było zarobić od kilkunastu do ponad 20 proc. W ostatnim czasie było z tym nieco gorzej. Zysk w przypadku akcji Enei wyniósł zaledwie 1 proc., Bogdanka dała zarobić 17 proc., Polska Grupa Energetyczna 13 proc., nie uwzględniając kosztów kredytu na zakup ich akcji. W obecnych warunkach osiągnięcie przeszło 15-procentowego

zysku w krótkim czasie przy niewielkim ryzyku jest nie do pogardzenia. Należy jednak pamiętać, że duża, stabilna spółka jak PZU będzie dalej pozostawała w rękach Skarbu Państwa. To jest inwestycja przewidziana raczej na kilka lat, która w dłuższym okresie, w dobrej koniunkturze pozwoli inwestorom na pewno zarobić. Ale w pierwszych tygodniach od debiutu giełdowego PZU może się pojawić na rynku duża podaż akcji, wywołana tym, że inwestorzy indywidualni, a może również inwestorzy zagraniczni, którzy mają akcje PZU, po prostu zaczną je sprzedawać, by spieniężyć zysk.

Dbajmy sami o nasze pieniądze!

Niektórzy inwestorzy głęboko wierzą, że wystarczy kupić kilka największych spółek z WIG20 i można spokojnie czekać na zadowalające efekty, ponieważ długoterminowo akcje są najlepszą inwestycją, a spekulanci tylko tracą czas i pieniądze. Do pewnego stopnia należy przyznać im rację, ale tylko do pewnego. Na pewno prościej operować w dłuższym czasie i każdy błąd łatwiej skorygować niż przy aktywnym tradingu, ale to nie znaczy, że istnieje taka czarna skrzynka, do której wrzucamy 10 000 zł, aby za rok wyciągnąć z niej 20 000 zł. Trzeba do niej zaglądać i sprawdzać, czy nie ma tam szczurów zżerających banknoty albo czy papier nie zaczął zwyczajnie gnić. ■