

W obliczu szans, przed którymi staje polska gospodarka dzięki szybko rozwijającemu się rynkowi, inwestycjom unijnym i wzrostowi poziomu życia, podmioty działające na polskim rynku zgłaszają ogromne potrzeby kapitałowe. W sukurs przychodzi im instytucja podwyższenia kapitału zakładowego, dzięki której, za pośrednictwem emisji akcji, spółka może pozyskać niezbędne finansowanie.

Wzrost rynków zbytu i silna konkurencja sprawiają, że spółki, aby utrzymać swój udział w rynku, muszą zwiększać produkcję za pośrednictwem rozbudowy organicznej, nasilać działania marketingowe, czy wreszcie zwiększać swój zasięg za pośrednictwem fuzji i przejęć. Wszystkie te czynności wymagają sporych nakładów kapitałowych, których większość spółek nie jest w stanie pokryć z własnych środków. Dogodnym wyjściem z takiej sytuacji może być zwiększenie kapitału własnego albo zaciągnięcie długu poprzez emisję obligacji, lub pozyskanie kredytu bankowego. O ile, dla realizacji mających się prędko zwrócić pojedynczych projektów inwestycyjnych, zwiększenie finansowania opierającego się na długu może wydawać się lepszym rozwiązaniem, o tyle w celu stałego zwiększenia potencjału kapitałowego spółki dobrze jest zastanowić się nad emisją akcji.

W telegraficznym skrócie, na cały proces emisji akcji składa się kilka niezbędnych etapów: podjęcie stosownych uchwał przez walne zgromadzenie akcjonariuszy, zaoferowania akcji inwestorom (może to być ściśle określony inwestor wchodzący w akcjonariat, dotychczasowi akcjonariusze z przysługującego im prawa poboru, lub inwestor nieoznaczony), a wreszcie przydzielenie akcji i zgłoszenie zmian do sądu rejestrowego.

Jak to się robi?

Emisje akcji możemy podzielić na emisje dokonywane za pośrednictwem ofert niepublicznych, oraz publicznych. Różnią się one przede wszystkim liczbą adresatów oferty. Przy ofercie publicznej proponuje się nabycie akcji co najmniej 100 osobom, lub nieoznaczonemu adresatowi. Odbywa się ona za pośrednictwem firmy inwestycyjnej (domu maklerskiego, lub banku) i wiąże się (poza pewnymi wyjątkami) z koniecznością sporządzenia prospektu emisyjnego, lub memorandum informacyjnego. Zaletą oferty publicznej jest możliwość dotarcia do większej liczby potencjalnych inwestorów, co może stanowić przesłankę do podwyższenia ceny emisyjnej dzięki ewentualnie zwiększonemu popytowi. Główną wadą jest koszt jej przeprowadzenia, ze względu na konieczność pośrednictwa firmy inwestycyjnej oraz z powodu obowiązku sporządzenia stosownego dokumentu emisyjnego. Dodatkowo proces pozyskania kapitału za pośrednictwem oferty publicznej zazwyczaj trwa dłużej.

Plusy i minusy

Pozyskanie kapitału za pośrednictwem emisji akcji może być o wiele bardziej korzystne, niż zaciągnięcie zobowiązań. Po pierwsze dzieje się tak dlatego, że odsetki od długu potrafią skutecznie umniejszyć wynik netto, a także, przy zmiennym oprocentowaniu, narażają spółkę na ryzyko rynkowych stóp procentowych. Po drugie, spółka może zaoferować akcje inwestorowi branżowemu, który dzięki swej obecności w akcjonariacie może podnieść jej wiarygodność w oczach kontrahentów, wnieść do niej niezbędne *know-how*, oraz udostępnić nowe kanały dostępu do rynku, na którym ona działa. Wreszcie, dzięki emisji akcji, można zmotywować pracowników do wydajniejszej pracy, oferując im objęcie akcji w atrakcyjnych warunkach, w przypadku osiągnięcia dobrych wyników. Powszechnym procederem jest również emisja akcji przeprowadzana w celu przejęcia innego podmiotu. Wyemitowane

akcje przekazuje się wtedy akcjonariuszom podmiotu przejmowanego, w zamian za akcje przejmowanej spółki.

Zwiększenie liczby akcji wiąże się także z pewnymi minusami. Gdy obejmującymi akcje nie są dotychczasowi akcjonariusze, dochodzi do zmian w akcjonariacie, które mogą zmienić układ głosów na walnym zgromadzeniu. Pewnym problemem jest też prawdopodobieństwo, że nowi akcjonariusze będą reprezentować inną wizję rozwoju spółki, niż dotychczasowi, co może doprowadzić do konfliktu właścicielskiego i obniżenia jej potencjału jako gracza na rynku. Najważniejszym zaś minusem emisji nowych akcji jest rozwodnienie kapitału, spowodowane większą ich ilością. Ryzyko to jednak można skutecznie zniwelować, jeśli pozyskane środki zostaną efektywnie wykorzystane. Niższy udział w zysku wynikający z większej liczby akcji będzie zatem kompensowany przez zdolność do generowania większych zysków przez spółkę.

Kiedy emitować akcje?

Przy emisji akcji ważnym czynnikiem jest sytuacja na rynkach finansowych całego świata, a w szczególności na giełdach papierów wartościowych. Z punktu widzenia spółki zazwyczaj niekorzystne jest emitowanie akcji w okresie giełdowej bessy. Dzieje się tak dlatego, że papiery wartościowe ulegają w czasie dekonunktury znacznym przecenom, przez co ilość pozyskanego kapitału w tym okresie może być niewspółmierna do rozwodnienia kapitału następującego po takiej emisji. Nie jest to reguła, jednak z pewnością jest wtedy trudniej znaleźć inwestorów chętnych do objęcia akcji. Powyższe słowa dokładnie odzwierciedla sytuacja, z jaką mieliśmy do czynienia z powodu niedawnych perturbacji na światowych rynkach kapitałowych. W roku 2008, na skutek kryzysu finansowego, wartość ofert publicznych spadła niemal o 50% (Wg danych KNF w 2008 roku wartość ofert publicznych akcji na polskim rynku kapitałowym wyniosła 4,3 mld PLN, przy 9,8 mld PLN rok wcześniej). W tym czasie nagminne były przypadki, że spółki wycofywały się z przeprowadzenia oferty publicznej, przekładały je na następne lata, lub, gdy zdecydowały się na ofertę publiczną, kończyła się ona niepowodzeniem. Obecnie wartość ofert zarówno publicznych, jak i niepublicznych dynamicznie rośnie.

Dzięki rozwojowi polskiego rynku kapitałowego w ciągu ostatnich dwudziestu lat, podmioty prawa handlowego posiadają szereg możliwości pozyskiwania kapitału na swoją działalność. Każdy ze sposobów (kredyty, obligacje, akcje) ma swoje oczywiste zalety i sprawdza się w określonych sytuacjach, jednak w przypadku gdy spółka planuje trwały wzrost, zdecydowanie najpopularniejsze jest pozyskanie kapitału poprzez emisję akcji.