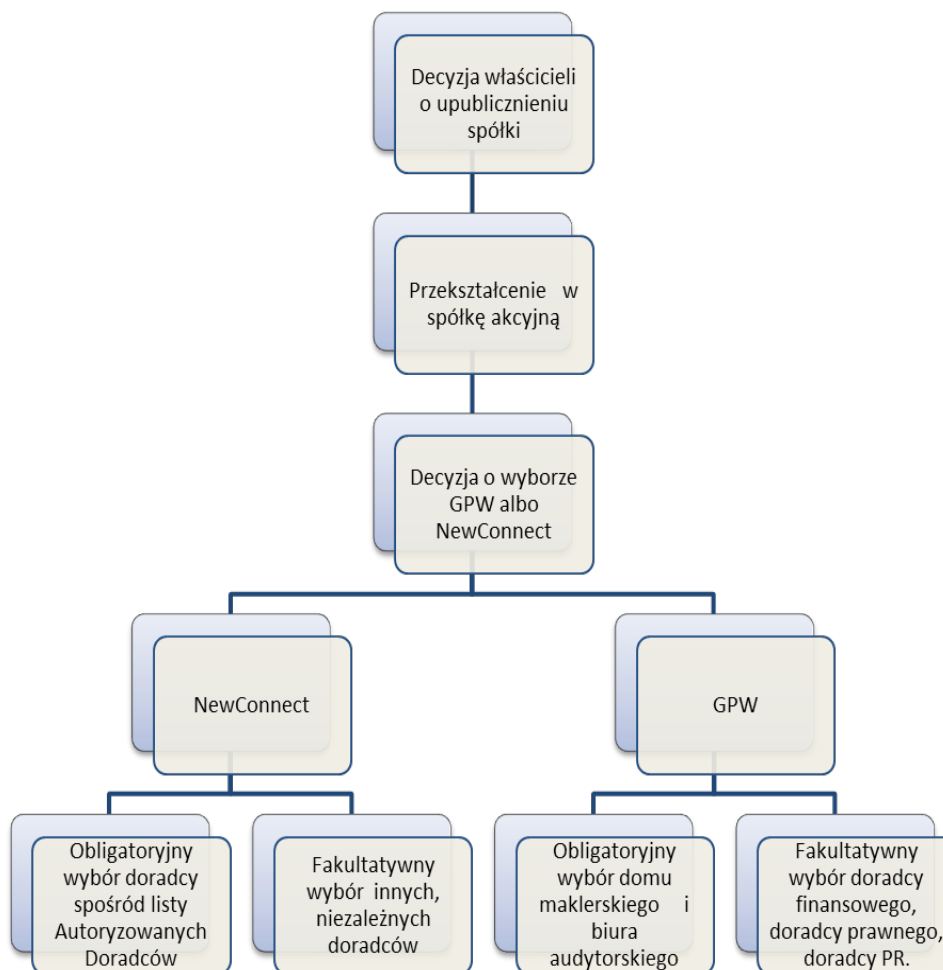


WYBÓR DORADCY W PROCESIE UPUBLICZNIENIA SPÓŁKI

Paweł Przybysz

W Polsce istnieją aktualnie dwa rynki walorów udziałowych, parkiet podstawowy GPW i Alternatywny System Obrotu NewConnect. Główna różnica między nimi polega na tym, że wejście na GPW wiąże się ze spełnieniem wielu wymogów formalnych, co jest czynnością bardzo czasochłonną i kosztowną, a tym samym niedostępną dla każdej spółki, natomiast wymagania i koszty debiutu na NewConnect są znacznie niższe.

Procedura upublicznienia spółki jest złożona i długotrwała, dlatego pomoc wyspecjalizowanych doradców może znacznie ułatwić cały proces i zwiększyć szanse na sukces. Spółki, które nie korzystają z doradców zewnętrznych muszą liczyć się z wysokim ryzykiem popełnienia błędów spowodowanych brakiem dostatecznej wiedzy i doświadczenia. Może to skutkować nałożeniem na nie wysokich kar, nierzadko znacznie przekraczających wartość wynagrodzeń sztabu specjalistów.



1. Wejście na tradycyjny parkiet GPW.

Nie jest wymagane przez przepisy prawne, regulujące funkcjonowanie rynku kapitałowego, korzystanie z usług doradcy finansowego, prawnego i public relations. Pomimo tego, większość spółek decyduje się na podjęcie z nimi współpracy ze względu na ich kompetencje i doświadczenie.

Spółka jest natomiast zobligowana do skorzystania z usług dwóch partnerów: domu maklerskiego oraz biura audytorskiego, prowadzących działalność profesjonalną na podstawie odrębnych przepisów szczególnych.

Najczęstsze zadania firmy inwestycyjnej (biura maklerskiego):

- sporządzenie prospektu emisyjnego zgodnie z przepisami prawa i zwyczajami rynkowymi,
- zarządzanie całym projektem oferty publicznej,
- zapewnianie bezpieczeństwa przy opłacaniu zapisów i obejmowaniu akcji przez inwestorów,
- prowadzenie rejestru nabywców papierów wartościowych,
- przygotowywanie dokumentacji na potrzeby dematerializacji akcji w KDPW,
- usługi dodatkowe (organizowanie spotkań z inwestorami (roadshow), sporządzanie raportów analitycznych firmy, szkolenia dla zarządu, pomoc w wyborze agencji PR).

Najczęstsze zadania biura audytorskiego:

- pomoc i doradztwo przy sporządzaniu sprawozdania finansowego,
- przygotowywanie finansowej części dokumentacji ofertowej,
- wydanie odpowiedniego oświadczenia audytorskiego,
- weryfikacja danych finansowych w dokumentacji ofertowej,
- kontrola nad aspektami finansowymi i księgowymi analizy due diligence,
- usługi doradztwa finansowego (wycena akcji, doradztwo podatkowe, pomoc w zastosowaniu MSSF, doradztwo w bieżących kontaktach z KNF).

W 2006 roku Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie wprowadziła dwa Programy: Firm Partnerskich GPW dla MSP oraz Giełdowych Firm Partnerskich - Liderów Rynku Pierwotnego. Zostały one uruchomione, by ułatwić spółkom znalezienie odpowiednich partnerów, którzy wspomogą te firmy w drodze na Giełdę. Spółki mają do wyboru Firmy Partnerskie zgrupowane w 4 kategoriach: Biura Maklerskie, Biegli Rewidenci, Doradcy Prawni oraz Doradcy Fi-

nansowi. Są to podmioty, które charakteryzują się dużym doświadczeniem w procesie IPO (pierwszej oferty publicznej) i które uzyskały akredytację GPW.

Przy wyborze domu maklerskiego należy zwrócić uwagę na:

- posiadany udział w obrocie akcjami oraz popularność wśród klientów indywidualnych i instytucjonalnych,
- stopień rozbudowania sieci sprzedaży,
- możliwość składania zapisów na akcje przez Internet,
- jakość analiz i rekomendacji wydanych przez biuro maklerskie,
- zaufanie klientów do tej instytucji oraz profesjonalizm jej pracowników,
- szybkość obsługi,
- dostęp do najświeższych informacji o spółkach,
- szkolenia, akcje informacyjne i edukacyjne prowadzone przez biuro,
- elastyczność, indywidualne podejście dla klienta,
- ofertę biura i komplementarność usług,
- oferowane warunki kredytowania przy zakupie akcji,
- rankingi, np. Ranking Biur Maklerskich publikowany przez magazyn FORBES lub przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych.

Przy wyborze biura audytorskiego należy zwrócić uwagę na:

- kompetencje i renomę firmy audytorskiej,
- doświadczenie audytora związane z IPO,
- znajomość danej branży,
- rankingi, np. Ranking Audytorów dzienników Rzeczpospolita lub Parkiet,
- opinie innych spółek współpracujących z daną firmą,
- ofertę firmy i komplementarność usług.

2. Wejście na Alternatywny System Obrotu NewConnect.

Spółka, która zamierza wejść na NewConnect jest zobligowana do wyboru doradcy, który poprowadzi ją przez ten proces. Jednak jej wybór jest ograniczony tylko do podmiotów wpisanych na listę Autoryzowanych Doradców (tj. podmiotów, które uzyskały akredytację Giełdy Papierów Wartościowych po spełnieniu szeregu wymogów z tym związanych; do najważniejszych kryteriów należą: zatrudnienie co najmniej dwóch osób posiadających Certyfikat Doradcy w Alternatywnym Systemie Obrotu oraz przedłożenie szczegółowych dokumentów dotyczących działalności podmiotu ubiegającego się o wpis na listę). Na koniec lipca 2011 na ww. listę wpisanych było 96 podmiotów.

Decyzja dotycząca wyboru Autoryzowanego Doradcy jest sprawą niezwykle istotną, gdyż od jego zaangażowania, wiedzy, umiejętności i doświadczenia w dużej mierze zależy sukces debiutanta.

Pierwszorzędną rolą Autoryzowanego Doradcy jest przegląd długoterminowej strategii Spółki uwzględniającej wejście na rynek NewConnect oraz ocena potencjalnej efektywności tego działania.

Jednym z zadań spółki debiutującej na rynku nieregulowanym jest sporządzenie dokumentu informacyjnego. Zazwyczaj jest on tworzony przez Autoryzowanego Doradcę, jeśli jednak spółka podejmie się samodzielnej realizacji tego zadania, Doradca sprawdza jego zgodność z regulaminem Alternatywnego Systemu Obrotu, a następnie zatwierdza dokument i oświadcza, że zgodnie z jego wiedzą informacje i dane liczbowe w nim zawarte potwierdzają stan faktyczny.

Autoryzowany Doradca jest zobligowany dopilnować, żeby zostały spełnione wszystkie warunki wprowadzenia instrumentów finansowych do obrotu, co później potwierdza swoim oświadczeniem. Do jego obowiązków należą m.in.: określenie ceny emisyjnej akcji (na podstawie własnego doświadczenia i analizy danej gałęzi rynku, w którym swoją działalność prowadzi emitent), pomoc w znalezieniu inwestorów i organizacja akcji promocyjnych. Niejednokrotnie zajmuje się on także tworzeniem strategii Investor Relations i Public Relations dla spółki. Jest obecny na spotkaniach zarządu spółki z inwestorami. Udziela debiutantowi pomocy w zakresie obowiązków informacyjnych, nadzoruje cały proces przygotowań do debiutu, a także na bieżąco doradza i wspiera emitenta. Z dniem debiutu obowiązki Autoryzowanego Doradcy się nie kończą, gdyż jest on zobowiązany do współpracy ze spółką przez co najmniej rok jej obecności na NewConnect.

Firma Autoryzowanego Doradcy powinna dobrze poznać spółkę, z którą będzie współpracować, jest bowiem poręczycielem najważniejszych decyzji związanych z wprowadzaniem nowego podmiotu na parkiet. Autoryzowany Doradca powinien również zalecić wprowadzenie odpowiednich regulacji i procedur, które w przyszłości ułatwią spółce funkcjonowanie na giełdzie i pomogą w rzetelnym wykonywaniu obowiązków informacyjnych.