



**Zestaw zagadnień do paneli dyskusyjnych
odbywających się w ramach
IV Ogólnopolskiego Forum Zarządów Spółek Giełdowych**

(materiał roboczy do dyskusji)

Wrocław, maj 2010 roku

Dzień I – 20 maja 2010 roku, Warszawa, Hotel Sheraton

PANEL 1 - Makroekonomiczna pozycja Polski – prognozy na przyszłość

PANEL 2 - Rynek kapitałowy a prywatyzacje spółek Skarbu Państwa

PANEL 3 - Ocena aktualnego stanu oraz perspektyw warszawskiego centrum regionalnego oraz globalnych rynków kapitałowych

PANEL 4 - Finansowanie polskich przedsiębiorstw przez sektor bankowy i inne źródła

PANEL 5 - Wpływ dotacji unijnych na konkurencyjność polskich przedsiębiorstw oraz dostępność dotacji dla spółek giełdowych

Dzień II – 21 maja 2010 roku, Warszawa, Hotel Sheraton

PANEL 6 - Komunikacja spółek giełdowych z rynkiem oraz inwestorami – najlepsze praktyki, oczekiwania

PANEL 7 - Wzrastająca odpowiedzialność członków zarządów i rad nadzorczych w spółkach giełdowych

Dzień I – Warszawa, 20 maja 2010

PANEL 1

Makroekonomiczna pozycja Polski – prognozy na przyszłość.

- 10.00-10.15 **Makroekonomiczna pozycja Polski – prognozy na przyszłość.**
Waldemar Pawlak – Wicepremier, Minister Gospodarki
- Kanapa ekspercka**
Waldemar Pawlak – Wicepremier, Minister Gospodarki
- 10.15-11.15 Prof. Jerzy Hausner – Członek Rady Polityki Pieniężnej
Andrzej Malinowski – Prezydent Konfederacji Pracodawców Polskich
Prof. Mirosław Gronicki – Doradca ekonomiczny, były Minister Finansów
Dr Marcin Piątkowski - Bank Światowy

1. Makroekonomiczna pozycja Polski

- Czy po skutecznej obronie przed recesją nadszedł czas niepewności?
- Szacowany wzrost PKB (również przez Ministerstwo Gospodarki) w 2010 r. na poziomie 3 %
- Silne umocnienie złotego i pełzający wzrost gospodarczy w stagnacji
- Osłabnie złotówki a ryzyko przekroczenia poziomu 55% długu publicznego w stosunku do PKB. Jakie będą konsekwencje przekroczenia tego poziomu? Czy rozwiązaniem problemu jest szybsza konsolidacja finansów publicznych? Czy zaistnieje konieczność ograniczenia wydatków sztywnych w budżecie czy dojdzie do podniesienia podatków?
- Jak w przyszłych latach będą kształtowały się czynniki makroekonomiczne ważne z punktu widzenia zarządzania przedsiębiorstwem?

2. Jak będą się kształtowały podstawowe, z punktu widzenia zarządów spółek giełdowych, wskaźniki makroekonomiczne?

- Kurs EUR/PLN w latach 2010 – 2012
- Poziom stóp procentowych, poziom inflacji
- Presja płacowa (rynek pracy, stopa bezrobocia)
- Popyt zagraniczny
(Ze strony krajów: UE 79,5 % eksportu I – II 2010, Strefa Euro 55,9 % eksportu, Niemcy 26,1% w 2009 udział w eksporcie (2009r - wzrost o 1,1 %))
- Ministerstwo Gospodarki:
„Przewiduje się, że w 2010 r. wartość eksportu wyniesie ok. 107,7 mld euro, tj. o ok. 11,8% mniej niż w 2009 roku”

3. Kwestia wejścia Polski do strefy euro

- Koszty i zagrożenia wynikające z wejścia do strefy euro
- Kurs konwersji PLN na EUR
- Jak podnieść konkurencyjność gospodarki (i przedsiębiorstw) w tak krótkim czasie by po przyjęciu EURO (po niekoniecznie optymalnym kursie) utrzymać tempo wzrostu?
- Jakie procesy deregulacyjne mogą wesprzeć czynniki makroekonomiczne?
- Pytanie o szanse na deregulację i ułatwienia dla biznesu szczególnie z punktu widzenia słabej pozycji Polski w raporcie Banku Światowego Doing Business 2010 (Polska na 74 miejscu. Za Rwandą m.in.)

PANEL 2

Rynek kapitałowy a prywatyzacje spółek Skarbu Państwa

- 11.45-12.00 **Rynek kapitałowy a prywatyzacje spółek Skarbu Państwa.**
Aleksander Grad – Minister Skarbu Państwa
- Kanapa ekspercka**
Aleksander Grad – Minister Skarbu Państwa
Ludwik Sobolewski – Prezes Zarządu GPW
- 12.00-13.00 Paweł Olechnowicz – Prezes Zarządu Grupy LOTOS
Dariusz Lubera – Prezes Zarządu TAURON Polska Energia
Andrzej Klesyk – Prezes Zarządu PZU
Maciej Owczarek – Prezes Zarządu ENEA
Tomasz Zadroga – Prezes Zarządu Polskiej Grupy Energetycznej

1. **Wpływ prywatyzacji na zmiany na rynku – aktywizacja szerokich rzesz inwestorów - np. ponad 250 tysięcy indywidualnych zapisów na akcje PZU**
2. **Korzyści z prywatyzacji dla rynku :**
 - rozwój rynku
 - zwiększanie płynności
 - zwiększanie bazy inwestorskiej
3. **Czy korzyści z prywatyzacji dla rynku przynoszą także korzystne efekty dla spółki - brak nowego wiodącego inwestora. Brak nowego know how, trudny do osiągnięcia skok w zakresie procesów biznesowych**
4. **Utrwalenie podatności zarządu na zmienność państwowego akcjonariusza – utrwalenie uzależnienia od woli politycznej**
5. **Akcjonariat obywatelski. Korzyści i zagrożenia - dyskusja nad ideą wprowadzana w życie przez Ministerstwo Skarbu**

- Sposób na poprawę wizerunku prywatyzacji?
- Sposób na zachowanie dominującej roli państwa bez dopuszczania do objęcia znaczących pakietów dużym prywatnym podmiotom?
- Czy struktura akcjonariatu spółki prywatyzowanej w modelu „akcjonariatu obywatelskiego” jest optymalna dla jej rozwoju?
- Kto korzysta najbardziej na rozdrobnionej strukturze akcjonariatu powstającej w wyniku prywatyzacji w modelu „akcjonariatu obywatelskiego” Skarb Państwa, zarząd, spółka?

6. Spółka Skarbu Państwa a rynek kapitałowy:

- Jakie zmiany w państwowym przedsiębiorstwie wymusiło wprowadzenie go na rynek kapitałowy?
- Akcje pracownicze. Kupowanie poparcia dla zmian własnościowych czy faktyczne zwiększanie motywacji pracowników?
- Przyspieszenie giełdowych prywatyzacji 2010 – jak długo będą jeszcze trwały procesy prywatyzacji? Jakie spółki Skarb Państwa zamierza jeszcze sprywatyzować?

PANEL 3

Ocena aktualnego stanu oraz perspektyw warszawskiego centrum regionalnego oraz globalnych rynków kapitałowych

13.00-13.15 **Ocena aktualnego stanu oraz perspektyw warszawskiego centrum regionalnego oraz globalnych rynków kapitałowych.**
Ludwik Sobolewski – Prezes Zarządu GPW

Kanapa ekspercka

Ludwik Sobolewski – Prezes Zarządu GPW

Prof. Marek Wierzbowski – Wiceprezes Rady GPW

Iwona Sroka – Prezes Zarządu KDPW

Wiesław Rozłucki – Przewodniczący Rady Programowej PID, wieloletni

13.15-14.15 Prezes GPW

Jacek Socha – Wiceprezes PricewaterhouseCoopers, wieloletni Przewodniczący KPWiG

Justyn Konieczny – Członek Zarządu Banku Zachodniego WBK

Zbigniew Mrowiec – Partner Allen & Overy

Sebastian Łyczba – Partner Ernst & Young

- 1. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie – europejski lider liczby IPO w 2009 r. Czy ilość debiutów współgra z wielkością i prestiżem debiutujących spółek?**

2. Jak z największej giełdy regionu uczynić prawdziwą giełdę regionalną?

(W dalszym ciągu problemem GPW jest niezbyt liczna reprezentacja emitentów zagranicznych)

3. Ocena aktualnego stanu warszawskiego centrum regionalnego:

- Główny konkurent GPW – Wiedeń, AIM czy Frankfurt ?
- Przewagi konkurencyjne rynku polskiego i jego słabe strony. Cele do realizacji w najbliższych latach
- Porównanie kosztów IPO na GPW i na innych rynkach
- Dostępność i różnorodność instrumentów finansowych - Warszawa na tle innych dużych rynków
- Infrastruktura prawna – dojrzałość czy ewolucja

4. Na których giełdach zadebiutują spółki z krajów Europy Wschodniej po kryzysie?

5. Czy mogą pojawić się nowe konkurencyjne platformy obrotu? Na którym z rynków zadebiutują małe spółki?

(Przybywa Alternatywnych Systemów Obrotu. W roku 2009 ruszył rynek AIM we Włoszech – Borsa Italiana AIM i Mercado Alternativo Bursatil czyli ASO w Madrycie),

6. NewConnect

- Kapitalizacja spółek na NewConnect jest około pięć razy mniejsza niż na AIM. Czy w związku z tym AIM staje się zagrożeniem dla GPW?
- NewConnect dostosowany do polskich przedsiębiorstw – niski górny limit kapitalizacji. Czy uzasadnione są zmiany w regulacjach dot. NewConnect w celu dostosowania rynku do standardów europejskich?
- (dopuszczenie spółek o wyższej kapitalizacji do notowań na rynku alternatywnym o niższych cenach i łagodniejszych regulacjach zanim takie spółki trafią do konkurencji)

7. Najbardziej prawdopodobne kierunki migracji emitentów będących w zasięgu GPW.

8. Upublicznienie czy prywatyzacja? Jaki wpływ na rozwój warszawskiego centrum regionalnego będą miały zmiany w akcjonariacie GPW.

PANEL 4

Finansowanie polskich przedsiębiorstw przez sektor bankowy i inne źródła

15.00-15.15 **Finansowanie polskich przedsiębiorstw przez sektor bankowy i inne źródła.**
Mateusz Morawiecki – Prezes Zarządu Banku Zachodniego WBK

15.15-16.15 **Kanapa ekspercka**

Prof. Małgorzata Zaleska – Członek Zarządu NBP
Mateusz Morawiecki – Prezes Zarządu Banku Zachodniego WBK
Krzysztof Rosiński – Prezes Zarządu Getin Noble Bank
Mariusz Machajewski – Wiceprezes Zarządu Grupy LOTOS
Wojciech Topolnicki – Wiceprezes Zarządu Polskiej Grupy Energetycznej
Iwona Kozera – Partner Ernst & Young
Mariusz Kurzac – Prezes Zarządu ING Lease Polska

1. Ocena sytuacji na rynku pod względem dostępności kredytów dla firm (kredyt inwestycyjny i kredyt obrotowy)

- Zjawisko „odwilży kredytowej” - nadeszło, nadchodzi czy dopiero nadejdzie?
- Obecny poziom ryzyka kredytowania działalności gospodarczej
- Koniec kryzysu i szeroki strumień pieniędzy dla firm czy obawa o stabilność ożywienia ograniczająca chęć do kredytowania działalności?
- Koszt kredytu w latach 2010-2011 – konkurencja i spadek kosztów kredytu czy obrona bankowych „zdobyczy” z czasów kryzysu finansowego (wysokie marże)
- Popyt na kredyt – czy widać wzrost zapotrzebowania na kredyt?
- Jakie sektory i branże będą faworytami w staraniach o pieniądze z banku? Jakie będą miały trudniejszy dostęp do kredytu?

2. Środki pozyskane przez Grupę LOTOS na realizację Programu 10+

- Czy był to ostatni tak duży kredyt przed kryzysem?
„Ostatecznie 27 czerwca 2008 r. Zarząd Grupy LOTOS podpisał porozumienie w sprawie kredytowania Programu 10+. Pożyczki na łączną kwotę 1,75 mld USD udzieliło konsorcjum 17 instytucji finansowych. Okres spłaty kredytu ustalono na 12,5 roku” źródło: www.lotos.pl
- Czy w obecnej sytuacji Grupa LOTOS mogłaby otrzymać takie finansowanie?

3. Alternatywne źródła finansowania:

- Koszt i warunki finansowania kredytowego na tle innych możliwości
- Kredyt, emisja akcji czy obligacji - co dzisiaj opłaca się bardziej?
- Do banku nie tylko po kredyt - inne formy finansowania np.: mezzanine, leasing, Krajowy Fundusz Kapitałowy, środki unijne

PANEL 5

Wpływ dotacji unijnych na konkurencyjność polskich przedsiębiorstw oraz dostępność dotacji dla spółek giełdowych

16.15- **Wpływ dotacji unijnych na konkurencyjność polskich przedsiębiorstw.**

- 16.30 **Dostępność dotacji dla spółek giełdowych.**
Elżbieta Bieńkowska – Minister Rozwoju Regionalnego
- Kanapa ekspercka**
Elżbieta Bieńkowska – Minister Rozwoju Regionalnego
- 16.30- Prof. Jerzy Hausner – Członek Rady Polityki Pieniężnej
17.30 Robert Gwiazdowski – Prezydent Centrum im. Adama Smitha
Andrzej Rogowski – Prezes Zarządu Multimedia Polska
Tomasz Chmielecki – Partner Zarządzający EGC Consulting Group

1. Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka - największy program i znikome zaangażowanie spółek giełdowych.

- Dlaczego tylko 8 % spółek w programie Innowacyjna Gospodarka?
(280 mln zł na 10 mld w całym programie” – źródło: Rzeczpospolita 15.12.2009)
- Czynniki które zniechęcają spółki giełdowe do sięgania po dotacje
- Czynniki uniemożliwiające spółkom giełdowym uzyskiwanie dotacji. Czy takie występują? Branże, które z założenia nie są i nie będą beneficjentami

2. Czy nacisk na finansowanie małych i średnich przedsiębiorstw widoczny w unijnych programach utrudnia większym spółkom giełdowym zdobywanie dotacji?

3. Jak zarządy spółek postrzegają dotacje unijne – czy są one warunkiem rozwoju i silnym punktem odbicia czy jedynie zaspokojeniem chwilowych potrzeb inwestycyjnych ?

4. Pozyskanie dotacji unijnej a bieżąca wycena spółki. Czy informacja o pieniądzach z Unii Europejskiej ma znaczenie dla inwestorów i wpływa na rynkową wycenę.

5. Ryzyka realizacji projektu współfinansowanego z dotacji unijnej w przypadku spółki publicznej.

- Ryzyko opóźnienia wypłaty środków
- Ryzyko skoku zadłużenia w przypadku wstrzymania wypłaty środków w trakcie inwestycji (np.: CP Energia – Krioton – 2008 – 2009)

6. Ile środków pozostało jeszcze do wykorzystania w programach unijnych i jak uzyskać z nich wsparcie (PO Innowacyjna Gospodarka i inne programy).

(Kończą się pieniądze z Regionalnych Programów Operacyjnych. Środków dla małych i średnich firm nie ma już na Pomorzu i w Wielkopolsce – źródło: Rzeczpospolita)

Dzień II – Warszawa, 21 maja 2010

PANEL 6

Komunikacja spółek giełdowych z rynkiem oraz inwestorami – najlepsze praktyki, oczekiwania

10.00-10.15 **„WarsawScan 2010” – prezentacja wyników badań jakości relacji inwestorskich największych polskich spółek giełdowych.**
Anna Krajewska – Prezes Zarządu NBS Public Relations

Komunikacja spółek giełdowych z rynkiem oraz inwestorami – najlepsze praktyki, oczekiwania. – panel dyskusyjny
Anna Krajewska – Prezes Zarządu NBS Public Relations
Ewa Jakubczyk-Cały – Prezes Zarządu PKF Consult
10.15-11.15 Roman Młodkowski – Dyrektor, Redaktor Naczelny TVN CNBC Biznes
Tomasz Siemieniec – Redaktor Naczelny Pulsu Biznesu
Paweł Tamborski – Co-Head of Emerging Europe Equity Capital Markets, UniCredit CAIB
Marcin Gomoła – Przewodniczący Rady Ładu Informacyjnego

1. Komunikat giełdowy:

- Podstawowy czy jedyny sposób komunikacji z rynkiem?
- Czy koniecznym jest używanie skomplikowanego i niezrozumiałego języka w komunikatach giełdowych? Ocena języku komunikatu
- Komunikaty, które nie informują – nieudolność czy celowe działanie (wprowadzenie w błąd)?

2. „Zostałem źle zrozumiany...” co mówić a czego nie mówić w sytuacji informacyjnej porażki (kryzysu informacyjnego)

3. Skandal opcyjny – czas próby. Przykłady spółek, które prawidłowo wywiązały się z obowiązku poinformowania rynku o zawartych strategiach opcyjnych.

(Podanie przykładów spółek, których działania informacyjne w tamtym czasie uważane są za właściwe i godne naśladowania)

4. Podawanie do publicznej wiadomości prognoz dotyczących działalności spółki:

- Dobre i złe strony podawania prognoz. Czy podawanie prognoz to praktyka godna polecenia?
- Czy każda opinia przedstawiciela zarządu dotycząca powodzenia biznesu w określonej przyszłości to prognoza?

5. **Kto i na jakiej podstawie korzysta z łatwiejszego dostępu do informacji? Teoria i praktyka**
6. **Spotkania zarządów z wybranymi analitykami – zdrowa tradycja rynku czy łamanie zasady równego dostępu do informacji?**
7. **Budowanie wartości w długim terminie czy stawianie zasłony dymnej? Do czego służy polityka informacyjna spółki?**
(Podanie kilku przykładów mało rzetelnych komunikatów spółek)

PANEL 7

Wzrastająca odpowiedzialność członków zarządów i rad nadzorczych w spółkach giełdowych

- | | |
|-------------|--|
| 11.15-11.25 | <p>Ryzyko zarządzania spółką publiczną. Nowe regulacje z zakresu ładu korporacyjnego spółek publicznych a odpowiedzialność zarządów i rad nadzorczych.</p> <p>Jacek Górnik – Partner Ernst & Young</p> |
| 11.25-12.10 | <p>Wzrastająca odpowiedzialność członków zarządów i rad nadzorczych w spółkach giełdowych. – panel dyskusyjny</p> <p>Jacek Hryniuk – Partner Ernst & Young</p> <p>Zbigniew Mrowiec – Partner Allen & Overy</p> <p>Raimondo Eggink – Doradca Inwestycyjny</p> <p>Jerzy Lisiecki – Prezes Zarządu International Risk & Corporate Advisory (IRCA)</p> <p>Marcin Gomoła – Przewodniczący Rady Ładu Informacyjnego</p> |

1. **Jak uniknąć kolejnego skandalu opcyjnego?**
2. **Spółka nie ma komitetu audytu – czy to oznacza, że łamie prawo?**
3. **Zasadność konieczności tworzenia komitetu audytu?**
4. **Powołaj komitet audytu i śpij spokojnie – system wczesnego ostrzegania czy sposób na uśpienie czujności Zarządu.**
5. **Komitety audytu – niechciany ciężar czy lek na nadmiar ryzyka.**
6. **Komitet audytu – skład osobowy i obowiązki:**

- Jak ustalić zakres obowiązków komitetu audytu?
- Kto może się znaleźć w komitecie audytu – a bez kogo komitet audytu nie spełni swojej roli?
- (Co najmniej jeden z członków komitetu audytu powinien spełniać warunki niezależności i posiadać kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej)
- Kto obawia się niezależnego członka komitetu audytu?
- Niezależny członek komitetu audytu - osłabienie roli dominującego akcjonariusza?
- Kiedy i jak zadania komitetu audytu mogą być powierzone Radzie Nadzorczej?
- Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy czy Rada Nadzorcza – kto tworzy regulamin komitetu audytu?

7. Jak realizować obowiązki monitorowania systemu kontroli wewnętrznej.?

8. Jak zbudować formalne kanały zgłaszania nieprawidłowości i naruszeń obowiązujących zasad?

9. Czy postępowanie niezgodne z publicznie deklarowanymi standardami może być uznane za bezprawne?

(OŚWIADCZENIA O STOSOWANIU ŁADU KORPORACYJNEGO – odpowiedzialność zarządów i rad nadzorczych za nieprzestrzeganie deklarowanych zasad – realne sankcje czy iluzja?)

10. Roszczenia spółki wobec członków organów spółki (Zarząd, Rada Nadzorcza) z tytułu szkód wynikłych na skutek niedopełnienia przez członków organów ich obowiązków wynikających z Ustawy o Rachunkowości.

11. Jak będzie wyglądał kolejny skandal opcyjny ?