

Bankowe programy lojalnościowe dla akcjonariuszy na przykładzie Australii oraz Francji

Możliwości wprowadzenia rozwiązań zagranicznych w Polsce

*Danuta Dziawgo**

Wprowadzenie

Relacje spółki publicznej z inwestorami są jednym z najważniejszych aspektów funkcjonowania spółek publicznych na współczesnym międzynarodowym rynku finansowym. Dotyczy to także inwestorów indywidualnych, w tym indywidualnych akcjonariuszy.

Zadowolenie inwestorów z działalności i strategii spółki skutkuje sukcesem kolejnych emisji akcji oraz obligacji, co bezpośrednio wpływa na koszt pozyskania kapitału oraz poziom kursu akcji, a w rezultacie na wartość firmy.

Należy jednak pamiętać, że kursy akcji zależą nie tylko od wyników działalności danej firmy. Inne czynniki - m.in. ogólna koniunktura w gospodarce oraz na giełdzie, poziom stóp procentowych oraz stopy bezrobocia, a także prognozy i oczekiwania co do ukształtowania się pewnych parametrów - wpływają na poziom zysków bądź strat akcjonariusza. Na wymienione elementy firma nie ma wpływu - są to czynniki od niej niezależne. Tym większego znaczenia w tym kontekście nabiera program lojalnościowy. Program lojalnościowy jest bowiem tym elementem, który firma może kreować, którym może zarządzać.

Za jeden z podstawowych elementów polityki spółki publicznej wobec inwestorów indywidualnych należy zatem uznać kreowanie postaw lojalności akcjonariusza jako inwestora, a także jako konsumenta.

Koncepcja programów lojalnościowych dla akcjonariuszy zaczęła zyskiwać popularność w rozwiniętych gospodarczo krajach w połowie lat 90. XX wieku. Programy lojalnościowe są obecnie bardzo popularne we Francji i Australii, ale w większości państw można wskazać firmy, w których oferowane są akcjonariuszom dodatkowe korzyści. Określa się je jako programy, które w różnych firmach oferowane są pod różnymi nazwami. W ramach tych programów akcjonariuszom oferowane są pewne finansowe korzyści z tytułu posiadania przez nich akcji danej firmy. Ma to na celu zbudowanie i wzmocnienie więzi z akcjonariuszem jako inwestorem oraz jako konsumentem, a także ustabilizowanie akcji będących w posiadaniu tej grupy inwestorów.

W zakresie funkcjonowania programów lojalnościowych można zwrócić uwagę na interesujące rozwiązania francuskie. Otóż w spółkach francuskich programy lojalnościowe przybrały nieco inną formę - są one skierowane do akcjonariuszy skupionych w klubach akcjonariuszy danej firmy. Można tu np. wymienić kluby akcjonariuszy działające przy takich firmach, znanych także w Polsce, jak France Telecom, Credit Lyonnais, Societe Generale czy Accor.

Korzyści akcjonariusza z tytułu posiadania akcji

Wydawałoby się, że zakres uczestnictwa akcjonariusza w sukcesie spółki jest oczywisty. W literaturze przedmiotu szeroko opisuje się, że akcjonariusz czerpie ko-

* Fragmenty niniejszego opracowania zostały opublikowane w „Gazecie Bankowej” nr 2/2003.

rzyści z tytułu posiadania akcji w dwojaki sposób: ze wzrostu kursu akcji oraz wypłat dywidendy. Podejście takie można obecnie uznać za klasyczne. W rezultacie zmian zachodzących na rynku kapitałowym należy rozbudować dotychczas prezentowane podejście o trzeci element.

Obecnie można wyodrębnić następujące **trzy podstawowe źródła korzyści, które osiąga akcjonariusz z tytułu posiadania akcji:**

A. Wzrost kursu akcji

Zysk ten występuje w momencie, kiedy kurs zakupionych akcji wzrasta na rynku. Należy też zauważyć, że zysk ten realizowany jest jedynie w momencie sprzedaży posiadanych walorów. W przeciwnym wypadku jest to zysk teoretyczny, wykazywany jedynie na papierze.

Poza tym nie należy pomijać faktu, że potencjalnie zyski obniża także funkcjonujący w niektórych krajach, w ramach systemu podatkowego, **podatek od zysku** (osiągniętego ze sprzedaży posiadanych akcji) **oraz podatek od majątku** (w przypadku którego płaci się podatek od wartości majątku, także tego posiadanego w akcjach).

B. Wartość wypłacanej dywidendy

Przychód ten zależy jednak od poziomu wypracowanego przez firmę zysku oraz struktury podziału zysku, o czym decyduje walne zgromadzenie akcjonariuszy. Zysk wypracowany przez firmę dzielony jest między dwie strony: akcjonariuszy oraz firmę. Nie bez znaczenia ponownie pozostaje poziom opodatkowania zysku wypracowanego przez firmę, zmniejszający wielkość zysku do podziału oraz poziom podatku od wypłacanej dywidendy, różny w różnych krajach.

Ponadto w niektórych krajach, w tym także w Polsce, wypłacane w postaci dywidendy środki są opodatkowane podwójnie – po raz pierwszy podatek płaci firma od wypracowanego zysku brutto. Po raz drugi podatek płaci akcjonariusz od wartości środków wypłaconych w postaci dywidendy, tj. od pieniędzy już uprzednio opodatkowanych. Niemniej w krajach OECD za-

ważalna jest tendencja do znoszenia podwójnego opodatkowania w tym zakresie.

C. Korzyści płynące z uczestnictwa w programach lojalnościowych

Jest to dodatkowy zysk dla akcjonariusza z tytułu posiadania akcji danej firmy i przekłada się na łatwe do obliczenia korzyści finansowe, które - co także nie jest bez znaczenia - nie podlegają opodatkowaniu.

Istotne jest, że w przypadku korzyści z programów lojalnościowych nagradzane jest właśnie posiadanie akcji, a nie wyzbywanie się ich, jak to ma miejsce w przypadku realizacji zysków z tytułu wzrostu kursu akcji.

Korzyści płynące z uczestnictwa w programach lojalnościowych mogą nawet w pewnym stopniu rekompensować straty ponoszone z tytułu spadku kursu akcji (na które firma często nie ma istotnego wpływu). Istotne jest również to, że korzyści te są realizowane w sposób ciągły, nie zaś incydentalny.

Programy lojalnościowe dla akcjonariuszy oferowane przez firmy w Australii

W Australii wiele firm oferuje swoim akcjonariuszom dodatkowe korzyści finansowe, pod różnymi nazwami. Można np. przytoczyć następujące określenia: Shareholder Benefit Programme (Program Korzyści Akcjonariusza), Shareholder Privileges Package (Pakiet Przywilejów Akcjonariusza), Shareholder Discount Plan (Plan Rabatów dla Akcjonariusza), Shareholder Discount Policy (Polityka Rabatowa dla Akcjonariusza), Shareholder Rewards (Nagrody Akcjonariusza), Shareholder Offers (Oferta dla Akcjonariusza), Exclusive Card (Ekskluzywna Karta). Poniżej zaprezentowano bliżej wybrane z nich.

Programy lojalnościowe oferowane przez banki notowane na Australian Stock Exchange¹

Bankowość australijska dostarcza inspirujących przykładów funkcjonowania i znaczenia programów lojal-

¹ Na podstawie informacji uzyskanych od poszczególnych banków.

Tabela 1 *Zestawienie sumy aktywów australijskich banków giełdowych, które oferują swoim indywidualnym akcjonariuszom programy lojalnościowe*

Nazwa banku	Debiut na ASX	Kurs akcji na 1.10.2002 (AUD)	Suma aktywów (mln AUD)	Suma aktywów (mln PLN)	Dzień bilansowy
National Australia Bank	1.01.1974	33,87	374.720	849.415	30.09.2001
Westpac Australia's First Bank	18.07.1970	14,09	189.845	430.341	30.09.2001
ANZ Bank	30.08.1969	18,06	176.589	400.292	30.03.2002
BankWest	01.02.1996	4,02	22.161	50.235	31.12.2001
Bendigo Bank	19.12.1985	8,18	7.500	17.001	31.12.2001
Bank of Queensland	24.08.1971	7,10	4.222	9.570	30.08.2001

Kurs zastosowany do obliczeń: 1 AUD = 2,2555 PLN na dzień 2.10.2002 r.

(Tabela kursów średnich NBP nr 191/A/NBP/2002 z 2.10.2002 r.)

Źródło: Listy do autorów z poszczególnych banków; notowania na Australian Stock Exchange.

nościowych. Na 10 banków, których akcje notowane są na australijskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (Australian Stock Exchange - ASX), aż 6 banków oferuje swoim akcjonariuszom programy lojalnościowe. Suma aktywów banków oferujących te programy została zestawiona w tabeli 1.

Dla porównania suma aktywów największego pod tym względem banku w Polsce – PKO BP SA wynosi około 84.000 mln zł. Suma aktywów wszystkich banków komercyjnych funkcjonujących w Polsce wynosiła natomiast 462.388 mln zł (na 30.03.2002)².

Jak zaprezentowano w tabeli 1, banki oferujące programy lojalnościowe swoim akcjonariuszom nie są bankami nowymi, które dopiero rozpoczęły działalność. Akcjami banków oferujących programy lojalnościowe handluje się na giełdzie od wielu lat – najkrótszy staż ma bank BankWest. Jego akcje notowane są na ASX dopiero od 1996 r., natomiast akcje banku ANZ – Australia and New Zeland Banking Group - notowane są już od 1969 r. Poniżej szczegółowo scharakteryzowano program lojalnościowy oferowany akcjonariuszom przez Bendigo Bank.

Aby skorzystać z „Pakietu Przywilejów Akcjonariusza” (Shareholder Privileges Package), akcjonariusz musi posiadać 500 sztuk akcji bądź noty zamienne na akcje Bendigo Bank (jest to inwestycja wartości około 9.225 zł)³. Na oferowany pakiet składają się m.in.:

- 1) wyższa o 0,25% (w stosunku do oferty standardowej – obecnie 4,25%) stopa oprocentowania rocznego depozytu,
- 2) niższa o 5% stopa kredytu w rachunku osobistym Visa Credit,
- 3) niższe o 50% opłaty pobierane przez bank przy transakcjach kupna i sprzedaży walut obcych,
- 4) niższa o 50% opłata za rozpatrywanie wniosków pożyczkowych (standardowo wynoszą one 150 AUD, natomiast przy pożyczkach hipotecznych – 685 AUD),
- 5) wolne od opłat wystawianie czeków podróży (standardowo 10 AUD albo 1% kwoty na jaką opiewa czek, w zależności od tego, która z tych kwot jest wyższa),
- 6) niższe o 50% opłaty pobierane przy zagranicznych przelewach,
- 7) niższe o 10% koszty ubezpieczenia na życie, ubezpieczenia ochrony zysków oraz ubezpieczenia kluczowych osób w firmie,
- 8) niższe o 5% ubezpieczenie samochodu,
- 9) niższe o 10% ubezpieczenie domu i jego wyposażenia,
- 10) niższe o 20% ubezpieczenie w podróży,

11) możliwość reinwestycji dywidendy (wypłaconej 2 razy w roku) – 5% zniżki w stosunku do kursu giełdowego, przy zakupie kolejnych akcji banku za należną dywidendę.

Oferta ta dotyczy zarówno akcjonariuszy indywidualnych, jak i akcjonariuszy instytucjonalnych.

Jak widać na podstawie opisanego przykładu, akcjonariuszom oferuje się szeroki wybór usług i przywilejów, co bardzo łatwo można przeliczyć na konkretne oszczędności finansowe (na opłatach i prowizjach) bądź wyższe przychody odsetkowe.

Oferta innych banków jest zbliżona do korzyści oferowanych przez omówiony Bendigo Bank.

Na przykład w BankWest – Bank of Western Australia – program korzyści oferowanych akcjonariuszom nosi nazwę „Pakiet Akcjonariusza” (Shareholder Package) i skierowany jest do tych, którzy posiadają minimum 1.000 sztuk akcji (inwestycja rzędu 9.067 zł), będącymi rezydentami Australii. Oferta jest skierowana jedynie do osób fizycznych. Osoby, które spełniają te warunki, otrzymują „Kartę Akcjonariusza” (Shareholder Identification Card). Umożliwia ona korzystanie z oferty skierowanej do akcjonariuszy i mającej postać m.in.:

- braku prowizji przy składaniu wniosków o przyznanie kredytu hipotecznego oraz linii kredytowej (od kwoty 100.000 AUD),
- braku opłaty przy składaniu wniosku o przyznanie kredytu indywidualnego (konsumpcyjnego) o wartości powyżej 10.000 AUD,
- braku opłat za transfer środków w ramach banku.

Z kolei w banku Australia and New Zeland Banking Group – ANZ - „Pakiet Przywilejów Akcjonariusza” (Shareholder Privilege Package) oferowany jest posiadaczom minimum 300 akcji (inwestycja o wartości 12.220 zł). Akcjonariusz otrzymuje Shareholder Privilege Card, która uprawnia do korzystania z tej oferty. Kartę mogą otrzymać osoby fizyczne. Firmy także mogą otrzymać taką kartę, ale muszą wskazać jakąś osobę fizyczną, która będzie wykorzystywała kartę do swojego użytku prywatnego. Firma jako osoba prawna nie może korzystać np. z podwyższonej stopy oprocentowania depozytów. Karta może jednak stanowić dodatkową gratyfikację dla pracownika. Pakiet przywilejów dla akcjonariusza w banku ANZ obejmuje m.in.:

- brak miesięcznych opłat za prowadzenie rachunku osobistego, co daje oszczędność w skali roku w wysokości 72 AUD (jeżeli miesięczne wpływy na rachunek wynoszą minimum 500 AUD),
- podwyższone o 0,25% oprocentowanie depozytów (od kwoty 5.000 do 100.000 AUD) i rachunków oszczędnościowych (progress saver account),
- brak opłaty przy wystawianiu czeków bankowych opiewających na kwotę minimum 500 AUD, co oznacza oszczędność 6,50 AUD na jednym czeku,

² „Biuletyn Informacyjny NBP” nr 3/2001, s. 62-63.

³ Na dzień 30.08.2002 r. kurs akcji Bendigo Bank wynosił 8,18 AUD. Tak więc pakiet 500 szt. akcji oznaczał inwestycję rzędu 4.090 AUD, tj. 9.225 zł.

- 15% zniżki przy ubezpieczeniu domu,
- 15% zniżki przy ubezpieczeniu kosztów podróży,
- 7,5% zniżki przy ubezpieczeniu na życie,
- 15% zniżki przy ubezpieczeniu spłaty pożyczki,
- 5% zniżki przy ubezpieczeniu samochodu,
- upust w wysokości 100 AUD od opłat pobieranych za rozpatrywanie wniosków pożyczkowych,
- niższe o 0,25% oprocentowanie pożyczek.

Oferta **Bank of Queensland** jest mniej rozbudowana. Akcjonariuszom posiadającym minimum 500 akcji (inwestycja rzędu 8.007 PLN) bank ten oferuje:

- rezygnację z miesięcznych opłat za prowadzenie rachunku oraz z opłat transakcyjnych,
- upust w wysokości 150 AUD od opłaty za rozpatrywanie wniosku o udzielenie pożyczki,
- 55-dniowy okres debetu na karcie kredytowej wolny od naliczania odsetek.

W Shareholders' Package **National Australia Bank** z kolei interesujące jest, że w przypadku pożyczek hipotecznych bank ten nie tylko rezygnuje z opłat za rozpatrzenie wniosku, ale także przez 5 lat rezygnuje z opłat związanych z obsługą tej pożyczki.

Westpac Banking Corporation stosuje natomiast system upustów od pierwszej raty w ramach Shareholders Benefits Package. Przykładowo, przy pożyczce na dom akcjonariusz uzyskuje 500 AUD upustu, który potrąca się od pierwszej raty. Przy pożyczce konsumpcyjnej jest to kwota 190 AUD, a przy ubezpieczeniu - 50 AUD.

Banki australijskie oferują szeroki wachlarz korzyści dla akcjonariuszy, w tym nie tylko akcjonariuszy indywidualnych. Stosują też zróżnicowane systemy konstruowania tych korzyści – od podwyższenia stopy depozytu i obniżenia stopy kredytu, po rabaty od oferty standardowej. Ponieważ banki te są powiązane z firmami ubezpieczeniowymi – i w rezultacie oferują ubezpieczenia - możliwe jest też uzyskanie dodatkowych korzyści także w tym zakresie.

Wybrane firmy notowane na ASX oferujące programy lojalnościowe

Dla porównania warto w skrócie przedstawić programy lojalnościowe oferowane w tym kraju przez instytucje pozabankowe. Poniżej zaprezentowano kilka wybranych firm, których akcje notowane są na giełdzie australijskiej ASX, także oferujących takie programy.

Firma **Blackmores** działa w branży określanej na ASX jako zdrowie i uroda. Oferuje ona witaminy, minerały, zioła, naturalną żywność i medykamenty. W ramach Shareholder Discount Plan oferuje ona 25% rabat na wyroby oferowane przez nią oraz VitaGlow.

Firma **Jupiter** działa w branży gier hazardowych (kasyna) oraz hotelarstwie. Shareholder Identification Card oferuje m.in. obniżkę cen pokoi w hote-

lach Jupiters dla 2 osób (wraz ze śniadaniem), 10% rabat w restauracjach działających na terenie hoteli dla maksymalnie 4 osób (akcjonariusz + 3 osoby towarzyszące).

Z kolei firma **Bristile** oferuje akcjonariuszom posiadającym pakiet przynajmniej 2.000 akcji (inwestycja o wartości 12.450 zł) 5% zniżki na produkty wytwarzane przez firmę (przeznaczone do użytku akcjonariusza). Oferta obejmuje m.in. cegłę, kostkę brukową i pokrycia dachowe.

Firma **David Jones** oferuje korzyści indywidualnym akcjonariuszom (posiadającym przynajmniej 2.000 akcji; jest to równoważność 4.782 zł) w ramach Shareholder Rewards. Za uczestniczenie w tym programie **pobierana jest jednak co roku opłata** w wysokości 50 AUD. Wymagane jest posługiwanie się przy dokonywaniu zakupów David Jones Shareholder Credit Card, wzorowaną na karcie bankowej. Karta umożliwia uzyskanie dyskonta w wysokości 7,5% na ubrania, buty i kosmetyki zakupione w sklepach tej sieci na terenie całej Australii oraz 3% na meble, sprzęt elektryczny oraz żywność.

Amalgamated Holdings (AHL) dla akcjonariuszy posiadających przynajmniej 300 akcji (inwestycja jedynie 1.732 zł) oferuje za okazaniem Benefit Card (przy czym częstotliwość korzystania z każdej z tych ofert nie jest ograniczana) m.in.: 10% zniżki na ceny pokoi hotelowych, na wyciągi narciarskie, przy wypożyczeniu sprzętu sportowego.

Firma **Waterco** z kolei stosuje system bonów dla akcjonariuszy posiadających przynajmniej 1.000 akcji (inwestycja 3.270 zł). Oferuje ona 36% zniżkę na wszystkie produkowane przez siebie wyroby oraz dodatkowo ceny specjalne na wybrane produkty (ze zniżką przekraczającą nawet 50%). Firma ta produkuje środki chemiczne. Cztery bony rabatowe są przesyłane akcjonariuszowi pocztą wraz z czekiem na zrealizowanie dywidendy (zazwyczaj w połowie grudnia). Każdy z bonów ma termin ważności upływający w końcu kwartału następnego roku. Akcjonariusze instytucjonalni mogą wskazać jedną osobę fizyczną korzystającą z bonów.

Programy lojalnościowe dla akcjonariuszy oferowane przez firmy we Francji

Za bardzo interesującą można uznać francuską koncepcję funkcjonowania programu lojalnościowego. Otóż programy lojalnościowe we Francji oferowane są **głównie poprzez ofertę skierowaną do akcjonariuszy skupionych w klubach akcjonariuszy danej firmy**. Niemniej istota obu mechanizmów, tj. funkcjonujących w Australii oraz we Francji, jest taka sama. Także cele oferowania akcjonariuszom dodatkowych korzyści są zbieżne. Aby przystąpić do danego klubu, akcjonariusz powinien posiadać pewną minimalną liczbę akcji. Jeże-

Tabela 2 Zestawienie sumy aktywów francuskich banków giełdowych, które oferują swoim indywidualnym akcjonariuszom programy lojalnościowe w ramach klubów akcjonariuszy działających przy danym banku

Nazwa banku	Debiut na ASX	Kurs akcji na 1.10.2002 (AUD)	Suma aktywów (mln AUD)	Suma aktywów (mln PLN)	Dzień bilansowy
BNP Paribas	1993	36,85	730.370	2.972.022	30.06.2002
Credit Lyonnais	1999	35,15	242.945	988.592	30.06.2002
Societe Generale	1987	47,78	530.959	1.751.144	30.06.2002

* Aktywa skonsolidowane grupy.

Kurs zastosowany do obliczeń: 1 EUR = 4,0692 PLN na dzień 2.10.2002 r. (Tabela kursów średnich NBP nr 191/A/NBP/2002 z 2.10.2002 r.).

Źródło: Listy do autorki z poszczególnych banków; notowania na Euronext.

li liczba danych akcji obniży się poniżej tego minimalnego poziomu, akcjonariusz zazwyczaj automatycznie przestaje być członkiem danego klubu.

Programy lojalnościowe oferowane przez banki notowane na Euronext

Programy lojalnościowe wykorzystywane są w najważniejszych bankach francuskich, co podkreśla znaczenie tej formy współpracy z akcjonariuszami indywidualnymi w zarządzaniu wartością przedsiębiorstwa. Bankami tymi są: Credit Lyonnais, Societe Generale oraz BNP Paribas, których akcje notowane są na Paris Stock Exchange, obecnie w sieci Euronext, i uwzględniane w indeksie CAC 40.

Wybrane dane dotyczące tych banków zestawiono w tabeli 2.

Klub akcjonariuszy banku **Credit Lyonnais** w 2000 r. liczył ponad 8.000 członków. Do klubu może przystąpić każdy, kto posiada 100 akcji tego banku (obecnie inwestycja rzędu 14.400 zł)⁴.

W banku **Societe Generale** klub akcjonariuszy działa od 1992 r. Do klubu mogą przystąpić ci akcjonariusze, którzy posiadają przynajmniej 200 akcji (obecnie inwestycja rzędu 38.400 zł)⁵.

Członkom klubu oferowane są (po obniżonych cenach bądź za darmo) różnorodne bilety na wydarzenia artystyczne i kulturalne oraz wycieczki zagraniczne. Na przykład członkowie klubu mogli wyjechać na Kubę (listopad - grudzień 2001 r.), do Meksyku (maj 2002 r.), promem na Tahiti i wyspy Bora-Bora (maj - czerwiec 2002 r.). Ponadto zorganizowano dla członków klubu trzy koncerty orkiestry Francais des Jeunes w Lyonie, Dijon oraz Paryżu.

Z kolei bank **BNP Paribas (BNPP)** przyjął odmienią strategię⁶. Stworzono tu co prawda klub akcjonariuszy banku, ale nie otrzymują oni takich gratyfikacji, jak np. w bankach australijskich. Bank ten stworzył natomiast program lojalnościowy dla klientów, i w jego ra-

mach akcjonariusze, jeżeli są także klientami banku, mogą korzystać z pewnych korzyści finansowych.

BNP Paribas (wówczas jeszcze BNP) przekształcił się w spółkę publiczną w 1993 r. Klub akcjonariuszy pod nazwą „Cercle BNP Paribas” (koło BNPP), powstał w 1995 r. Aby zostać członkiem tego klubu należy spełnić jedno kryterium – posiadać 100 akcji BNPP (obecnie inwestycja rzędu 14.800 zł). Do klubu tego przynależy około 60.000 członków, a akcje, które posiadają, stanowią 3% kapitału akcyjnego. Członkowie klubu stanowią około 7% inwestorów indywidualnych (liczba indywidualnych inwestorów szacowana jest na 800.000 osób), ale skupiają aż 40% akcji będących w posiadaniu tej grupy inwestorów. Trzy razy w roku otrzymują gazetę „La Vie du Cercle”, w której znajdują się informacje o możliwości wzięcia udziału w artystycznych albo kulturalnych wydarzeniach, w które zaangażowany jest BNPP. Jedyne korzyści finansowe oferowane członkom klubu to darmowe bądź tańsze bilety na tego typu wydarzenia kulturalne i koncerty.

Wymagana liczba akcji do tego, aby zostać członkiem klubu została już dwukrotnie obniżona: z początkowych 200 sztuk do 150, a od 2002 r. do 100 akcji. Spowodowało to zwiększenie liczby członków klubu z 39.000 w roku 2001 do 60.000 w roku 2002. Dodatkowo próg uczestniczenia w klubie został obniżony dzięki splitowi akcji tego banku w stosunku 2:1 (przeprowadzonemu w lutym 2002 r.). Split miał na celu zwiększenie liczby akcji posiadanych przez indywidualnych inwestorów. Od 1993 r., kiedy akcje BNP zaczęły być sprzedawane na giełdzie, do 2002 r. kurs ich wzrósł z 36 EUR do ponad 100 EUR. Split akcji miał także na celu zwiększenie płynności obrotu tymi walorami⁷.

Ponadto, w 2000 r. został stworzony „Shareholder Liaison Committee” (zespół łączności z akcjonariuszami) dla lepszego komunikowania się z indywidualnymi akcjonariuszami. Ciałem to składa się z zarządu banku, 10-osobowej reprezentacji akcjonariuszy oraz 2 pracowników. Każdy reprezentant akcjonariuszy jest wybierany na 3 lata.

⁴ Internet, <http://www.creditlyonnais.com>.

⁵ Internet, <http://www.ir.socgen.com>.

⁶ Opracowano na podstawie Sustainable Development, BNP Paribas, 2002.

⁷ Opracowano na podstawie informacji od Patrice Menard z BNP Paribas.

Formę gratyfikacji finansowych ma natomiast program lojalnościowy dla klientów. W rocznicę każdego założenia rachunku w banku klient otrzymuje pewne korzyści finansowe. Korzyści tych nie trzeba realizować od razu. Są one kumulowane i możliwe do wykorzystania przez 5 lat, licząc od dnia nabycia prawa do danej korzyści. Ponadto mogą być przekazywane innym członkom rodziny (np. dziadkowie mogą przekazać przynależne im prawa wnukom). **Oferowane przez bank korzyści dotyczą m.in. rezygnacji z pobierania różnych opłat (np. za wydanie karty bankowej, za wynajem skrzynek depozytowych), obniżenia opłaty przy zakupach udziałów w funduszach inwestycyjnych, rezygnacji z pierwszej raty spłaty pożyczki.**

Wybrane firmy notowane na Euronext oferujące programy lojalnościowe

Dla porównania warto także przedstawić programy lojalnościowe oferowane we Francji przez instytucje pozabankowe. Poniżej zaprezentowano kilka wybranych firm, których akcje notowane są na giełdzie Euronext, a które także oferują takie programy. Firmy te są uwzględniane w indeksie CAC 40. Programy lojalnościowe oferują m.in.: Accor, AGF, grupa ubezpieczeniowa AXA, LVMH, firma turystyczna Mediterranee czy największy z działających we Francji klubów akcjonariuszy – klub France Telecom. Poniżej zaprezentowano ofertę dla członków klubów akcjonariuszy France Telecom oraz Accor.

Do klubu akcjonariuszy **France Telecom** należy 35% akcjonariuszy firmy, tj. ponad 600.000 osób (z 1,7 mln), a ich przedstawiciel zasiada w radzie nadzorczej. Aby należeć do klubu trzeba posiadać minimum 10 akcji tej firmy (inwestycja jedynie 320 zł) oraz być klientem firmy (np. mieć telefon stacjonarny albo komórkowy). France Telecom (FT) organizuje dla członków klubu programy partnerskie, m.in. w postaci promocyjnej sprzedaży swoich produktów - członkom klubu oferowane są zniżki na produkty i usługi oferowane przez firmę (oraz jej partnerów). Są to m.in. telefony stacjonarne, telefony komórkowe, usługi związane z Internetem, dyskiety, płyty CD, gry komputerowe oraz tzw. systemy mikroinformatyczne⁸. Od października do grudnia 2002 r. FT zaproponował członkom klubu bilety na 30 różnych wydarzeń kulturalnych, w różnych częściach Francji, m.in. na występy jazzowe, wystawy prac artystów, festiwale, musicale, występy orkiestr symfonicznych. Oferowano bilety 2-osobowe, ze zniżką bądź darmowe.

Firma **Accor**, znana w Polsce ze względu na swoje zaangażowanie w firmie Orbis, zorganizowała klub akcjonariusza w maju 2000 r. Aby zostać członkiem Accor Shareholders Club, należy posiadać minimum 50 akcji (inwestycja rzędu 6.400 zł). Przynależność do klubu

jest bezpłatna. Obecnie członkami klubu jest 3.000 akcjonariuszy (z około 190.000 inwestorów indywidualnych), ale skupiają oni 15% akcji będących w posiadaniu indywidualnych inwestorów. Firma uważa ten kapitał za ustabilizowany⁹. Członkowie klubu otrzymują informacje o spotkaniach z zarządem, pobytach w hotelach po promocyjnych cenach, informacje o ofertach specjalnych firmy oraz ofertach specjalnych dla akcjonariuszy, m.in. 12% zniżki na wycieczki organizowane przez Accor, wycieczki po Francji z 50% bonifikatą, 20% i 30% zniżki na towary oferowane w Orient Express, 20% zniżkę na kosmetyki firmy Thalassa, wi-na Cavale po promocyjnej cenie.

Podsumowanie zaprezentowanych programów lojalnościowych

Można zauważyć, że oferowane programy lojalnościowe są mocno zróżnicowane. Wynika to z odmiennych celów, które zamierzały osiągnąć firmy dzięki ich wprowadzeniu. Wyraźnie **można wyróżnić dwa podejścia do programów lojalnościowych w oferujących je firmach:**

1) programy dla inwestorów indywidualnych zamierzających i średniozamożnych, co wynika z wartości inwestycji w wymaganą ilość akcji oraz konieczności zamrożenia tych środków, jeżeli przynależność do danego klubu ma być długoterminowa (np. Societe Generale, Australia and New Zeland Banking Group, Bristile);

2) programy dla inwestorów indywidualnych, w których poziom zaangażowania w akcje danej firmy wymaga relatywnie niskich nakładów finansowych (np. France Telecom, Amalgamated Holdings).

Programy pierwszego typu mają m.in. dotrzeć do „elity finansowej” inwestorów indywidualnych. Organizowane następnie spotkania z zarządem mają na celu integrowanie z tą relatywnie niedużą grupą inwestorów oraz lepszy kontakt z nimi, a efekcie spersonalizowane relacje z inwestorami i wychodzenie naprzeciw oczekiwaniom tej grupy właścicieli.

Programy drugiego typu mają na celu m.in. powiększenie grona indywidualnych akcjonariuszy oraz zwiększenie płynności obrotu akcjami danej firmy. Łączone są tu wyraźnie aspekty lojalności akcjonariusza z lojalnością klienta. W ten sposób zachęca się akcjonariuszy do zakupów produktów właśnie tej firmy, której akcje posiadają, w której programie lojalnościowym lub klubie akcjonariuszy uczestniczą.

W bankach francuskich wyraźnie dominują programy lojalnościowe pierwszego typu, oparte przede wszystkim na budowaniu i umacnianiu więzi akcjonariusza z firmą i osobami zarządzającymi nią, a także między samymi inwestorami. Nie dominują tu korzyści finansowe oferowane w sposób bezpośredni. Kładzie

⁸ Internet, <http://www.francetelecom.com>.

⁹ Na podstawie informacji przekazanych przez Laurence Duc, z Individual Shareholder Relations firmy Accor.

się nacisk na wzbudzenie poczucia przynależności do pewnej „elity”. Podkreślane jest to poprzez oferowanie możliwości uczestniczenia w wydarzeniach kulturalnych oraz integrujących spotkaniach i wycieczkach.

W bankach australijskich także dominują programy lojalnościowe pierwszego typu, niemniej nacisk kładzie się przede wszystkim na korzyści finansowe, nie zaś cykliczne spotkania akcjonariuszy w ramach jaśniejszego klubu.

Programy lojalnościowe oferowane na świecie, zaprezentowane na przykładzie firm, których akcje są notowane na giełdzie w Australii oraz we Francji, skierowane są przede wszystkim do indywidualnych inwestorów, niemniej jest to regułą. Ponadto oferta firmy skierowana jest zazwyczaj do akcjonariuszy średniozaamożnych. Ustanawia ona i zacieśnia powiązania finansowe z akcjonariuszem z jednej strony, a z drugiej strony wpływa na zwiększenie sprzedaży produktów danej firmy i buduje lojalną bazę klientów.

Wydaje się, że korzyści, które uzyskują banki z tytułu oferowania akcjonariuszom programów lojalnościowych, to przede wszystkim ustabilizowanie części akcji będących w tzw. wolnym obrocie. Dzięki ustalonym progom przystąpienia do danego programu, w formie minimalnej wymaganej liczby akcji, następuje swoiste zablokowanie części akcji będących w obrocie giełdowym. Inwestorzy indywidualni przekształcają się więc w inwestorów strategicznych. Jeżeli bowiem osoby te sprzedadzą akcje (i nie będą posiadać ich wymaganej ilości), wówczas utracą przywileje związane z uczestnictwem w danym programie lojalnościowym, zarówno finansowe, jak i pozafinansowe (uczestnictwo w dodatkowych spotkaniach z zarządem, spotkania z innymi inwestorami). Z punktu widzenia banku oznacza to także łatwiejszą możliwość pozyskiwania kapitału drogą kolejnych emisji akcji, z dużym prawdopodobieństwem sukcesu. Kapitał pozyskany tą drogą z punktu widzenia banku jest najtańszy - co często ma duże znaczenie.

Ponadto inwestorzy indywidualni stanowią pewną przeciwwagę dla inwestorów instytucjonalnych. W momencie kryzysu związanego z gorszymi wynikami finansowymi osiągniętymi przez bank nie sprzedadzą oni od razu swoich akcji – uwzględnią najpierw korzyści oferowane im przez firmę w postaci programu lojalnościowego.

W przypadku oferty wrogiego przejęcia istnieje duże prawdopodobieństwo, że ta grupa akcjonariuszy opowie się za dotychczasowym zarządem, który zaofiarował jej pewne przywileje. Nowy właściciel może bowiem zlikwidować dany program, uzasadniając to ograniczaniem kosztów funkcjonowania danego podmiotu.

Ponadto należy zwrócić uwagę na fakt, że indywidualny akcjonariusz często jest jednocześnie klientem danego banku. Nakłady ponoszone przez bank na pozy-

skanie i utrzymanie tych klientów banku są najniższe.

Akcjonariusze, jako klienci, ale zarazem współwłaściciele banku przekazują także zarządowi uwagi co do jakości ich obsługi. Zgłaszają oni wnioski i uwagi na temat bieżącej działalności banku, możliwych usprawnień, przyszłych strategii rozwoju, konieczności modyfikacji przyjętych metod i narzędzi osiągnięcia wyznaczonych celów. Ich rady, obserwacje i spostrzeżenia są bardzo cenne i bezpłatne (w przeciwieństwie do usług oferowanych przez firmy doradcze). Aspektu tego nie można nie doceniać.

Sektor bankowy na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie a relacje z indywidualnymi inwestorami

Wprowadzenie

W Polsce nie są obecnie oferowane opisywane w niniejszym artykule programy lojalnościowe. Pewne elementy rozwiązań stosowanych w wysoko rozwiniętych gospodarczo krajach można jednak dostrzec analizując procesy prywatyzacji. Dodatkowe korzyści są tu skierowane do dotychczasowych pracowników firmy, a wysokość gratyfikacji często zależy od okresu pracy w danej firmie. Nie jest to jednak program lojalnościowy (skierowany do pracowników firmy); postępowanie takie ma na celu **pozyskanie społecznej akceptacji procesów prywatyzacji**. Do osiągnięcia tego celu wykorzystuje się właśnie pewne wybrane elementy programów lojalnościowych.

W Polsce pewne elementy programów lojalnościowych można także dostrzec w sieciach handlowych, które oferują karty rabatowe, aby zachęcić do wielokrotnego dokonywania zakupów w sklepach danej sieci. Niemniej oferta ta skierowana jest do klientów danej firmy, nie zaś do jej akcjonariuszy.

Ponieważ w Polsce brakuje programów lojalnościowych skierowanych do indywidualnych akcjonariuszy stwarza to wrażenie, że menedżerowie nie dbają o pozyskanie indywidualnych inwestorów oraz o mocniejsze związanie ich z firmą. Tymczasem wytworzenie takich więzi powinno skutkować tym, że inwestor indywidualny byłby jednocześnie inwestorem długoterminowym.

Na międzynarodowym rynku finansowym indywidualni inwestorzy stanowią znaczący element nowoczesnego funkcjonowania tego rynku. Należy rozważyć, czy w Polsce relacje te kształtują się w podobny sposób. Dlatego też poniżej przeanalizowano strukturę akcjonariuszy podmiotów, których akcje są notowane na GPW.

Do analizy wybrano sektor bankowy, ponieważ obrót akcjami tej branży jest najwyższy i dwukrotnie przekracza drugi pod względem obrotów sektor, tj. telekomunikację. Ponadto udział sektora bankowego w

Tabela 3 Zestawienie kursu akcji oraz obrotów banków giełdowych na 6.08.2002 r., 3.09.2002 r. oraz 1.10.2002 r.

Nazwa banku	Sesja 6.08.2002		Sesja 3.09.2002		Sesja 1.10.2002	
	kurs akcji (PLN)	obroty (szt.)	kurs akcji (PLN)	obroty (szt.)	kurs akcji (PLN)	obroty (szt.)
Amerbank SA	15,25	20	16,30	163	14,85	10
Bank Częstochowa SA	9,10	0	7,95	10	3,30	1.000
Bank Handlowy						
w Warszawie SA	71,00	1.874	67,5	667	68,0	2.977
Bank Ochrony Środowiska SA	43,00	0	38,7	593	37,0	0
Bank Rozwoju Eksportu SA	74,00	32.353	77,00	127.985	76,0	10.403
Bank Pekao SA	78,40	272.945	87,00	183.107	84,0	74.240
BIG Bank Gdański SA	3,05	66.339	2,98	524.593	2,99	31.785
BPH PBK SA	202,50	5.124	214,00	15.758	212,0	5.613
BZ WBK SA	59,50	9.262	62,00	33.408	66,40	3.616
Deutsche Bank 24 SA	1,07	5.579	1,11	130	1,03	250
Fortis Bank Polska SA	23,20	126	22,80	105	25,0	15
ING Bank Śląski	370,00	2.403	384,00	608	380,0	208
Kredyt Bank SA	16,40	0	15,40	51.364	16,70	170
LG Petro Bank SA	19,90	2	20,30	400	20,60	0
Nordea Bank Polska SA	11,85	0	12,50	0	11,90	0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GPW.

kapitalizacji warszawskiej giełdy jest najwyższy, stanowi bowiem blisko połowę kapitalizacji całej giełdy. Kolejna pod tym względem branża telekomunikacyjna ma udział jedynie około 20%.

Obrót akcjami sektora bankowego w Polsce

W tabeli 3 zestawiono banki, których akcje notowane są na GPW, wraz z ich kursem oraz wolumenem obrotów dla trzech losowo wybranych sesji giełdowych.

Uwagę zwraca bardzo niska płynność akcji sektora bankowego, którego kapitalizacja stanowi przecież blisko 50% łącznej kapitalizacji giełdy w Warszawie.

Na 15 banków notowanych obecnie na GPW w przypadku 4 banków obrót ich akcjami był zerowy bądź na poziomie bliskim zera na każdej z trzech analizowanych sesji giełdowych. W przypadku 8 banków wystąpiła przynajmniej jedna sesja giełdowa, na której obrót akcjami tych banków był zbliżony do zera bądź wartość obrotów była niewielka (do 5.000 zł). Oznacza to, że akcje połowy banków nie są płynne i w rezultacie występuje łatwość manipulacji cenami oraz brak możliwości spełniania podstawowych funkcji przez giełdę w Warszawie, a w szczególności funkcji wyceny kapitału oraz jego efektywnej alokacji¹⁰.

Sytuacja taka jest następstwem przyjętych metod oraz założeń prywatyzacji polskiej gospodarki, w szczególności sektora bankowego. W wyniku tego jeden

branżowy inwestor strategiczny przejął banki prywatyzowane poprzez rynek publiczny. Po zakupie pakietu udziałów od Skarbu Państwa inwestor następnie skupował akcje będące w obrocie giełdowym tak, aby osiągnąć nad danym bankiem pełną kontrolę¹¹.

Struktura akcjonariuszy banków giełdowych w Polsce

Niskie obroty akcjami podmiotów z sektora bankowego mogą wynikać ze struktury akcjonariuszy tych podmiotów. Dlatego przeanalizowano, jak duży procent akcji banków pozostaje w tzw. wolnym obrocie. Dane te zestawiono w tabeli 4.

Wszystkie banki notowane na giełdzie w Warszawie, co zaprezentowano w tabeli 4, mają jednego, dominującego inwestora strategicznego, który posiada przynajmniej 50% + 1 głos na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Pewnym wyjątkiem jest Bank Ochrony Środowiska SA. Jednak i tu struktura akcjonariuszy jest mocno skoncentrowana – Skandynawiska Enskilda Banken (SEB) posiada bowiem 47% akcji, a Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej: 44%. W praktyce więc ilość akcji tego banku pozostająca w wolnym obrocie jest bliska zera.

Polityka prowadzona przez banki giełdowe w stosunku do indywidualnych akcjonariuszy

Wydaje się, że banki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie nie wykazują większego

¹⁰ 3.09.2002 r. udział sektora bankowego w kapitalizacji spółek notowanych na giełdzie w Warszawie wyniósł 47,8%. Kolejna branża – telekomunikacja stanowiła 16,9%. Podobnie wskaźniki te kształtowały się na kolejnych sesjach. Obrót akcjami banków jako branży na sesjach 6.08 oraz 3.09 był najwyższy. Z kolei na sesji 1.10 obrót akcjami sektora bankowego był trzeci w kolejności, po branży telekomunikacyjnej oraz chemicznej.

¹¹ Inną możliwością jest umarzenie akcji będących w obrocie giełdowym z kapitału danej firmy. W ten sposób zwiększa udział w danym podmiocie, co nie wymaga dodatkowych inwestycji finansowych – w przypadku sektora bankowego takie zjawisko jednak nie wystąpiło.

Tabela 4 Zestawienie struktury akcjonariuszy banków, których akcje notowane są na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (na 1.05.2002 r.)

Wyszczególnienie	Podmioty, które ujawniły swoje zaangażowanie finansowe w akcje danego banku	Pozostałe akcje
Bank Amerykański w Polsce (AMERBANK) (na 2.07.2002 r.)	95,18% (92,77% głosów na WZA) DZ BANK AG	4,2% (25% na WZA)
Bank Częstochowa (BCZ)	81,57% (79,95% głosów na WZA) BRE Bank	18,43% (20,05% na WZA)
Bank Handlowy w Warszawie SA (HANDLOWY)	92,09% Citibank 3,02% Skarb Państwa	4,89%
Bank Ochrony Środowiska SA (BOS)	44,36% NFOŚiGW 47,00% Skandinaviska Enskilda Banken	8,64% ¹
Bank Pekao SA (PEKAO)	53,17% UniCredito Italiano SpA 6,63% EBOiR 4,15% Skarb Państwa 2,14% Allianz AG	33,92% (z czego 4,98% Bank of New York)
Bank Przemysłowo- Handlowy PBK SA (BPHPBK)	71,08% HVB Group (w tym: HVB AG 27,95%, Bank Austria 43,13%) 3,68% Skarb Państwa	25,24% (z czego 4,95% Bank of New York)
Bank Rozwoju Eksportu SA (BRE)	50,0% Commerzbank AG 4,94% IntesaBci Holding International 4,06% Emerging Markets Growth Fund 2,56% Commercial Union OFE BPH CU WBK	38,44%
Bank Zachodni WBK SA (BZWBK)	70,5% AIB European Investments Ltd	29,5%
BIG Bank Gdański SA (BIGBG) (na 24.06.2002)	46,18% Banco Comercial Portugues 19,98% EURECO B.V.	33,84%
Deutsche Bank 24 SA DB24) ²	91,68% grupa Deutsche Bank	8,32%
Fortis Bank Polska SA (FORTIS) ³	99,10% (75% na WZA) Fortis Bank	0,9% (25% na WZA)
ING Bank Śląski SA (ING BSK)	87,77% ING Bank N.V.	12,23%
Kredyt Bank SA (KREDYT BANK) (na 10.07.2002 r.)	58,17% KBC Bank N.V. (76,46% głosów na WZA) ⁴ 18,44% Deutsche Bank Trust Company Americas 5,20% SANPAOLO IMI Sp.A.	18,73% (z czego 18,29% Bankers Trust Company)
LG Petro Bank (LGPETRO) ⁵	54,31% LG Investment Holdings 20,00% PKN Orlen 12,19% KWB Bełchatów 4,97% Energetyka Poznańska	8,53%
Nordea Bank (NORDEABP) ⁶ (na 10.07.2002 r.)	96,668% Nordea Bank Sweden AB	3,332%

¹ W praktyce akcje pozostające w tzw. wolnym obrocie są skupione w rękach Wojewódzkich Funduszy Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej. Łącznie NFOŚiGW wraz z akcjami posiadanymi przez WFOŚiGW posiada 53% akcji BOŚ. Stąd też płynność akcji tego banku jest bliska zera.

² Dawniej BWR.

³ Dawniej PPABank.

⁴ W ramach GDR posiadanych przez Bankers Trust Company, KBC Bank NV jest uprawniony do wykonywania 18,29% głosów na WZA, co daje łącznie 76,46% głosów na WZA.

⁵ W dniu 7.05.2002 r. podano, że LG z Korei zawarł umowę warunkową ze szwedzką grupą Nordea na nabycie 54,3% akcji LG Petro Bank. Na pozostałe akcje zostanie ogłoszone wezwanie publiczne.

⁶ Dawniej Bank Komunalny w Gdyni.

Źródło: odpowiedzi udzielone przez poszczególne banki na ankiety, strony internetowe banków, zapytania telefoniczne.

Tabela 5 Zestawienie kursu akcji danego banku giełdowego oraz wartości wypłaconej dywidendy na 1 akcję w 2001 i 2002 r.

Nazwa banku	Kurs akcji w 2002 r.		Dywidenda brutto na 1 akcję (PLN)		Stopa dywidendy* (%)		Zysk wypłacony: zysk netto (%)		Zysk netto na 30.09.2002 r. (mln PLN)
	minimalny	maksymalny	2001	2002	2001	2002	2001	2002	
Bank Przemysłowo-Handlowy	-	-	4,92	-	2,35	-	27,68	-	-
Powszechny Bank Kredytowy	-	-	3,05	-	3,39	-	29,92	-	-
BPH PBK	191,00	304,00	-	3,80	-	1,46	-	32,52	109,7
Bank Rozwoju Eksportu SA	70,60	144,00	5,00	10,00	4,41	10,40	32,28	68,33	<-70,1>
Bank Śląski SA	322,00	399,50	3,00	1,50	1,11	0,39	20,09	20,05	183,3
Bank Handlowy									
w Warszawie SA	61,40	75,50	1,00	1,25	1,90	1,82	63,83	99,81	225,5
Kredyt Bank SA	13,85	19,50	0,50	0,20	2,80	1,09	22,82	40,32	<-211,0>
Wielkopolski Bank Kredytowy	-	-	0,65	-	2,26	-	19,96	-	-
BZ WBK	49,00	78,20	-	0,42	-	0,59	19,96	20,24	215,1
Bank Pekao SA	72,40	115,00	-	3,80	-	3,52	-	49,95	456,1
AmerBank SA	13,40	30,00	-	-	-	-	-	-	<- 4,6>
Bank Częstochowa SA	2,93	9,10	-	-	-	-	-	-	<-13,0>
BIG Bank Gdański SA	2,71	4,19	-	-	-	-	-	-	247,2
Bank Ochrony									
Środowiska SA	36,40	57,50	-	-	-	-	-	-	29,2
DB 24	1,00	1,48	-	-	-	-	-	-	9,0
Fortis Bank Polska SA	21,10	26,00	-	-	-	-	-	-	25,8
LG Petro Bank SA	16,00	24,40	-	-	-	-	-	-	<-21,9>
Nordea Bank SA	10,75	17,00	-	-	-	-	-	-	<-10,9>

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GPW; Przewodnik Inwestora, „Parkiet” - wydanie specjalne, czerwiec 2002; W. Grzegorzczak, *Straty nie zaskoczyły inwestorów*, „Rzeczpospolita” z 15.11.2002; Internet, <http://biznes.interia.pl/gieldy/dywidendy>.

zainteresowania indywidualnymi akcjonariuszami. W zasadzie **nie są prowadzone analizy dotyczące inwestorów posiadających mniej niż 5% kapitału akcyjnego** (bądź głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy). Nie szacuje się w nich np. liczby inwestorów czy ilości posiadanych przez nich akcji. Wynika z tego, że informacje takie są zbędne z punktu widzenia zarządu. Inne banki bowiem, także te o silnej pozycji na międzynarodowym rynku bankowym, prowadzą takie analizy.

Przykładowo w Szwecji SEB szacuje się, że liczba indywidualnych akcjonariuszy wynosi 340.000 i posiadają oni około 18% akcji. W holdingu HSBC około 190.000 indywidualnych akcjonariuszy posiada około 15% akcji tej firmy. Szwajcarski bank UBS ma natomiast 210.500 indywidualnych akcjonariuszy, którzy posiadają 23,8% akcji, z czego 61% akcjonariuszy posiada od 101 - 1.000 akcji¹².

Także prowadzona **polityka informacyjna banków**, których akcje notowane są na GPW, **jest bardzo skromna i wynika przede wszystkim z obowiązków nakładanych przepisami prawa na spółkę giełdową**.

Ponadto **w żadnym z banków, których akcje są notowane na GPW, nie prowadzi się obecnie, ani nie**

zamierza się prowadzić, polityki skierowanej do indywidualnych akcjonariuszy¹³. Nie funkcjonują tu kluby akcjonariuszy tych banków, nie oferuje się programów lojalnościowych dla akcjonariuszy, w postaci np. upustów, rabatów, promocji, nie jest prowadzona długookresowa polityka w zakresie wypłaconej dywidendy. Oznacza to, że banki przyjęły, w większości, strategię niewypłacania dywidendy.

Stosowanie polityki niewypłacania dywidendy potwierdzają także dane za 2001 r. i 2002 r. Dywidendę wypłaciło jedynie 7 spośród 16 banków notowanych na giełdzie w 2001 r. oraz 7 z 15 banków notowanych na giełdzie w 2002 r. Ponadto należy zauważyć, że **poziom wypłaconej dywidendy był bardzo niski** (w 2001 r. od 0,50 zł do 5 zł brutto, a w 2002 r. od 0,20 zł do 10 zł). Także wskaźnik stopy dywidendy był bardzo niski i wynosił poniżej 5% w 2001 r. oraz poniżej 4% w 2002 r. (wyjątek stanowił BRE). Dane te zestawiono w tabeli 5. Z punktu widzenia indywidualnego akcjonariusza poziom wypłaconej przez te banki dywidendy nie był więc istotny w relacji do kursu giełdowego. Nie zmienia tego nawet to, że na wypłatę dywidend banki przeznaczyły od blisko 20% do 64% wypracowanego zysku netto w 2001 r. oraz od 20% do blisko 100% w 2002 r.

Nie wydaje się ponadto, aby wzrosła wysokość dywidend, które zostaną wypłacone w 2003 r. Po trzech kwartałach 2002 r. dwa banki spośród tych, które do-

¹² Opracowano na podstawie listów do autorki z poszczególnych banków.

¹³ Na podstawie odpowiedzi udzielonych na przeprowadzoną przez autorkę ankietę, skierowaną do poszczególnych banków. Zastanawiający jest niski wskaźnik odpowiedzi uzyskanych na ankietę – na 15 zapytań uzyskano odpowiedzi jedynie z 6 banków, co stanowi 40% próby. Potwierdza to pośrednio brak polityki kształtującej pozytywne relacje z inwestorami.

tychczas wypłacały dywidendę, poniosły stratę. Na 15 banków, których akcje notowane są na GPW, stratę na 30.09.2002 r. wykazało aż 6 z nich. Może to oznaczać, że w kolejnym roku wysokość wypłacanych dywidend także nie będzie satysfakcjonowała akcjonariuszy. Może tego nie zmienić nawet przeznaczenie przez banki całego wypracowanego zysku netto na wypłatę dywidend z uwagi na niski poziom finansowych wyników ich działalności.

Postawy społeczne wobec lojalności względem firmy w Polsce

W dniach 30.07-12.08.2002 r., według projektu i na zlecenie autorki, Ośrodek Badania Opinii Publicznej – OBOP przeprowadził badania sondażowe na grupie 200 losowo wybranych inwestorów giełdowych z Warszawy. Inwestorzy inwestujący w akcje stanowili 86,5% próby. Jakkolwiek wyników tego badania nie można uznać za reprezentatywne, to jednak dają one pewien obraz postaw oraz opinii tego środowiska. Jedno z zadanych pytań dotyczyło lojalności i świadomości indywidualnego inwestora jako konsumenta.

Na pytanie „Czy w momencie dokonywania zakupów preferuje Pan(i) towary/usługi właśnie tej firmy, której akcje Pan(i) posiada?” aż 40,1% respondentów odpowiedziało twierdząco! Jest to bardzo wysoki procent i oznacza wysoką świadomość indywidualnego akcjonariusza w Polsce także jako konsumenta. Wskazuje również na wytworzenie więzi (można przypuszczać, że zarówno finansowej, jak i emocjonalnej) z firmą, której jest on co prawda w części, ale jednak współwłaścicielem i także dzięki jego zakupom zwiększają się przychody ze sprzedaży jego firmy.

W kontekście omawianego zagadnienia dotyczące możliwości implementacji w Polsce programów lojalnościowych wynik ten wydaje się bardzo obiecujący.

Dla porównania, podobne badanie przeprowadzono na zlecenie giełdy w Paryżu. Średnio prawie 42% francuskich akcjonariuszy nabywa produkty i usługi tych firm, których akcje posiada, a 37% poleca je również znajomym i rodzinie. Polscy akcjonariusze jako konsumenci mają więc świadomość podobną jak akcjonariusze francuscy. Czują się odpowiedzialni za losy „swoich” firm i wspierają je w taki sposób, jaki jest dla nich dostępny - jako nabywcy i konsumenci wyrobów produkowanych przez „swoje” firmy.

Ponadto w dniach 3-5.08.2002 r. Ośrodek Badania Opinii Publicznej – OBOP przeprowadził, według projektu i na zlecenie autorki, badania na reprezentatywnej grupie polskiego społeczeństwa – 1.017 osób. Powtórzono tu, zadane wcześniej inwestorom giełdowym pytanie: „Czy w momencie dokonywania zakupów preferowałby Pan(i) towary/usługi właśnie tej firmy,

której akcje Pan(i) by posiadał?” Odsetek wskazań pozytywnych w tym przypadku jest jeszcze wyższy: aż 55,6% respondentów odpowiedziało twierdząco! Odpowiedź negatywną wybrało jedynie 11,9% respondentów.

Na kolejne pytanie: „Czy polecałby Pan(i) swojej rodzinie i znajomym towary/usługi firmy, której akcje posiadałby?” rozkład odpowiedzi był zbliżony do pytania poprzedniego. „Tak” wybrało 56% respondentów, „Nie” 10,9% respondentów.

Pytania dla tej grupy respondentów sformułowane zostały w trybie przypuszczającym, ponieważ duża część polskiego społeczeństwa w badaniach przeprowadzanych przez firmy wyspecjalizowane w analizie opinii publicznej deklaruje, że nie ma oszczędności, więc nie inwestuje. W badanej próbie 79,1% respondentów nie posiada obecnie oszczędności. Są to więc potencjalni inwestorzy i otrzymane wyniki należy interpretować właśnie w takich kategoriach. Jedynie 2,7% próby posiadało akcje, 0,9% posiadało obligacje, a 0,5% posiadało udziały w funduszach inwestycyjnych.

Mimo że wszystkie wyniki badań ankietowych należy traktować ostrożnie, są one bardzo interesujące i obiecujące, także w kontekście możliwości wprowadzenia w Polsce programów lojalnościowych i to zarówno skierowanych do akcjonariuszy, jak i do klientów. Poziom swoistej lojalności wydaje się być bowiem w Polsce wysoki.

Podsumowanie - możliwości wprowadzenia w Polsce programów lojalnościowych dla akcjonariuszy

W Polsce struktura akcjonariuszy banków, których akcje są notowane na GPW, potwierdza, że w aktywnym obrocie pozostaje niewielka część ich akcji, stąd zarządy banków nie są zainteresowane indywidualnymi inwestorami. Struktura akcjonariuszy oraz zapowiedzi kolejnych zwiększeń udziałów (w postaci publicznych wezwań na sprzedaż akcji bądź nabywania akcji własnych przez banki w celu ich umorzenia) wskazują, że w najbliższym czasie sektor bankowy raczej nie będzie oferował programów lojalnościowych dla akcjonariuszy indywidualnych w Polsce. Ma to uzasadnienie w umacnianiu się w strukturze akcjonariuszy tych banków pozycji branżowych inwestorów instytucjonalnych w stosunku do inwestorów indywidualnych. Nie można jednak nie zauważyć, że takie postępowanie banków notowanych na giełdzie oznacza po prostu niewykorzystanie potencjału rynku finansowego oraz statusu spółki publicznej. Na międzynarodowym rynku finansowym podmioty głównie po to wprowadzają swoje akcje do obrotu giełdowego, aby pozyskać dodatkowy kapitał na swój rozwój, na ekspansję, finansowanie

prac badawczo-rozwojowych. Tymczasem od 1998 r. liczba wyemitowanych akcji nie zmieniła się aż w czterech bankach (AmerBank, BOŚ, BRE, LGPetro Bank). **Taktyka stosowana przez banki giełdowe notowane na warszawskim parkiecie wydaje się być taktyką samoostrzeżenia.** Niemniej jest ona dostosowana do globalnej polityki realizowanej przez właściciela – instytucjonalnego inwestora strategicznego, którego celem jest wzmocnienie swojej organizacji oraz czerpanie korzyści finansowych.

Przyczyną tego stanu jest m.in. sposób prywatyzacji podmiotów z sektora bankowego. Kapitał potrzebny na rozwój banki pozyskują z centrali, tj. od zagranicznego właściciela, z pominięciem rynku kapitałowego. Oznacza to jednak, że status spółki publicznej wiąże się dla banku jedynie z kosztami finansowymi, które są rekompensowane w sposób pozafinansowy – prestiżem spółek publicznych, których akcje notowane są na giełdzie.

Wydaje się jednak, że **występują duże możliwości wprowadzenia programów lojalnościowych przez firmy, które nie mają jeszcze dominującego inwestora strategicznego.** Programy takie wpływałyby na stabilizację struktury akcjonariuszy indywidualnych. Z jednej strony akcje takie byłyby w pewnym sensie wycofane z obrotu, tak jak w przypadku akcji będących w posiadaniu inwestora strategicznego. Jednocześnie umożliwiłyby to firmie przeprowadzanie kolejnych emisji akcji oraz papierów dłużnych. Z drugiej strony łatwe do obliczenia oszczędności oraz zyski uzyskane z tytułu uczestniczenia w programach lojalnościowych wpływałyby na budowanie więzi między akcjonariuszem indywidualnym a firmą, której akcje on posiada.

Programy lojalnościowe wydają się także bardzo istotne w kontekście ewentualnej prywatyzacji banku Powszechnej Kasy Oszczędności Banku Państwowego SA oraz Banku Gospodarki Żywnościowej SA. Właściwie skonstruowany program lojalnościowy dla klientów banku, jego pracowników oraz indywidualnych akcjonariuszy mógłby istotnie przyczynić się do utrzymania dominującej pozycji kapitału polskiego w tych bankach. Przykładowo, m.in. właśnie umiejętnie skonstruowany program lojalnościowy dla pracowników France Telecom spowodował, że 92% pracowników, którzy otrzymali akcje w wyniku procesu prywatyzacji, ciągle posiada akcje swojego pracodawcy (stanowi to 3,3% kapitału akcyjnego FT).

Programy lojalnościowe wydają się nie tylko możliwe do wprowadzenia w Polsce, ale i godne polecenia i zastosowania przez firmy. Niemniej oznacza to dla firmy ponoszenie dodatkowych kosztów. Jest to cena ustabilizowania struktury akcjonariuszy oraz lojalności w momencie oferty wrogiego przejęcia w stosunku do firmy (i oczywiście zarządu), która dba o swoich właścicieli. Ponadto w momencie kryzysu – czy to wyników finansowych, czy związanego z próbą wrogiego przejęcia (oferta odkupu akcji musiałaby być naprawdę wysoka i uwzględniać utracone potencjalne korzyści) – indywidualni inwestorzy z pewnością będą dla firmy cennym sojusznikiem, a umiejętnie skonstruowany program lojalnościowy zapewni kolejne inwestycje w akcje bądź reinwestycje wypłacanej dywidendy w kolejne akcje firmy.

Literatura

1. „Biuletyn Informacyjny” NBP nr 3/2001.
2. „Rocznik Giełdowy 2002”. Giełda Papierów Wartościowych, Warszawa 2002.
3. „Rzeczpospolita” z 7.08.2002 r., z 3.09.2002 r.; z 2.10.2002 r.; z 15.11.2002 r.
4. *Sustainable Development*. BNP Paribas, 2002.
5. Tabela kursów średnich NBP nr 191/A/NBP/2002 z 2.10.2002 r.
6. Internet, <http://www.asx.com.au>.
7. Internet, <http://www.creditlyonnais.com>.
8. Internet, <http://www.davidjones.com.au>.
9. Internet, <http://www.francetelecom.com>.
10. Internet, <http://www.ir.socgen.com>.
11. Internet, <http://www.national.com.au>.
12. Internet, <http://www.waterco.com.au>.
13. Internet, <http://www.westpac.com.au>.
14. Pismo od Gordona Branda z BankWest.
15. Pismo od Paula Depiazzi, dyrektora finansowego z firmy Bristile.
16. Pismo od Laurence Duc, z Individual Shareholder Relations firmy Accor.
17. Pismo od Julie Kolpak z Bank of Queensland.
18. Pismo od Patrice Menard z BNP Paribas.
19. Pismo od Jonathan Pilcher z banku ANZ.
20. Przewodnik Inwestora, „Parkiet” – wydanie specjalne, czerwiec 2002 r.