

Od wielu lat, na całym świecie, prowadzone są rozległe dyskusje na temat roli, jaką powinni odgrywać inwestorzy instytucjonalni (instytucje finansowe, które inwestują na rynku kapitałowym środki zebrane od innych podmiotów) jako akcjonariusze w procesach nadzoru korporacyjnego. Akumulacja środków w funduszach emerytalnych i inwestycyjnych, czy towarzystwach ubezpieczeniowych sprawia, że systematycznie wzrasta udział inwestorów instytucjonalnych w akcjonariacie spółek publicznych. Według najnowszych danych OECD, w portfelach inwestorów instytucjonalnych znajdują się akcje spółek o wartości ponad 30 bilionów USD, co odpowiada 41% wartości wszystkich akcji w globalnym obrocie publicznym. Oznacza to, że inwestorzy instytucjonalni, będący powiernikami ogromnych środków należących do innych podmiotów, są jednocześnie największymi akcjonariuszami spółek publicznych. Nie może zatem dziwić, że podejmowane przez nas w projekcie zagadnienia leżą w sferze zainteresowania nie tylko samych inwestorów instytucjonalnych oraz akademików, ale także zarządzających spółkami publicznymi, akcjonariuszy tych spółek oraz rynkowych nadzorców i regulatorów.

Od inwestorów instytucjonalnych powszechnie oczekuje się przyjęcia aktywnej postawy akcjonariuszy zainteresowanych, mających możliwości efektywnego monitorowania kierownictwa spółek oraz działania w imieniu innych akcjonariuszy. Rodzaj zadań stawianych przed inwestorami instytucjonalnymi w procesie nadzoru korporacyjnego oraz sposoby ich realizacji zależą od szeregu czynników. O skali i formach zaangażowania inwestorów instytucjonalnych w monitorowanie spółek decydują zazwyczaj takie czynniki jak: otoczenie regulacyjne, struktura własności i kontroli spółek publicznych czy stopień rozwoju rynku kapitałowego. Nie bez znaczenia dla wypełniania funkcji nadzorczej są także indywidualne cechy poszczególnych grup inwestorów instytucjonalnych obejmujące ich cele biznesowe, horyzont i strategię inwestycyjną, czy „pozawłaścicielskie” powiązania z podmiotami monitorowanymi.

Ostatnie lata charakteryzują się prawdziwym rozkwitem badań nad rolą inwestorów instytucjonalnych w monitorowaniu spółek publicznych, w tym także w zakresie ich oddziaływania na takie decyzje finansowe spółek jak np. struktura kapitału, polityka dywidend czy inwestycje. Niektórzy badacze wręcz sugerują, że skoro udział inwestorów instytucjonalnych w strukturze własności przekłada się na lepsze wyniki spółek niezależnie od otoczenia w jakim one funkcjonują, obecność inwestorów instytucjonalnych w akcjonariacie może być postrzegana jako „uniwersalny” mechanizm nadzoru korporacyjnego.

Pomimo dużej liczby opracowań dotyczących roli inwestorów instytucjonalnych w nadzorze korporacyjnym na rynkach rozwiniętych, wciąż niewiele wiemy o ich roli w Europie Środkowo-Wschodniej. Z tego powodu w proponowanym projekcie badawczym staramy się tę lukę wiedzy wypełnić. Nasze badania koncentrować się będą na związkach pomiędzy monitoringiem ze strony inwestorów instytucjonalnych a decyzjami finansowymi spółek.

W celu rozwiązania tak sformułowanego problemu badawczego zamierzamy przeprowadzić analizy w trzech wzajemnie nakładających się obszarach. Po pierwsze, spróbujemy zidentyfikować czynniki determinujące decyzje alokacyjne inwestorów instytucjonalnych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Po drugie, sprawdzimy, czy, a jeżeli tak, to w jaki sposób zróżnicowanie inwestorów instytucjonalnych ze względu na stopień ich niezależności, horyzont inwestycyjny czy strategię inwestowania wpływa na decyzje finansowe podejmowane w spółkach. Wreszcie zweryfikujemy, w jakim zakresie, w celu oddziaływania na decyzje spółek, inwestorzy instytucjonalni wykorzystują tradycyjne narzędzia takie jak bezpośrednia interwencja (ang. „voice”) czy groźba sprzedaży swojego pakietu (ang. „exit”), a na ile wykorzystują inne – specyficzne dla Europy Środkowo-Wschodniej – kanały monitoringu, jakie umożliwiają ich liczne powiązania z bankami.