



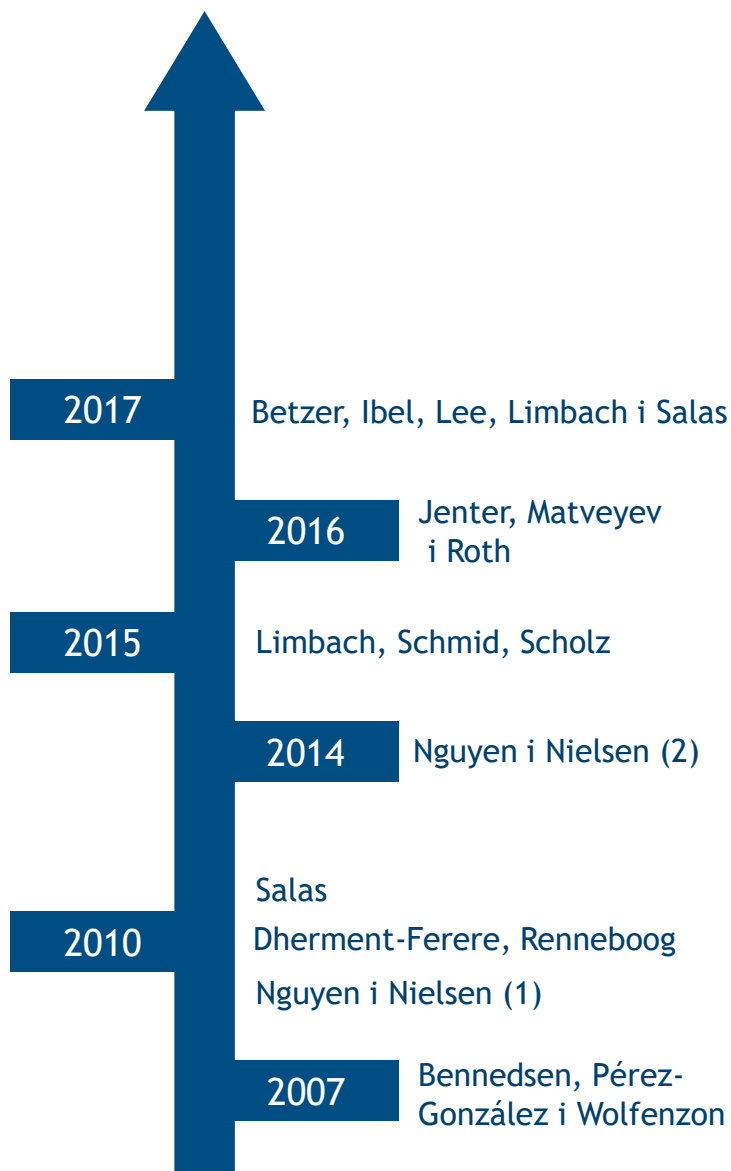
Czy prezes ma znaczenie? Instynkt zwierzęcy inwestorów w obliczu śmierci

Katarzyna Byrka-Kita
Mateusz Czerwiński
Renata Gola
Uniwersytet Szczeciński

Śmierć jest tematem życiowym

Dyskonto czy premia z tytułu utraty osoby kluczowej?

Steve Jobs	Apple
Michael Jackson	
Ingvar Kamprad	IKEA
Whitney Houston	
Liliane Bettencourt	L'Oreal
Sergio Marchionne	FCA, Ferrari
Paul Allen	Microsoft
Tadeusz Czichon	ATM



Utrata osoby kluczowej: dotychczasowe badania

Odejście młodego CEO ma **negatywny** wpływ na wycenę rynkową spółki. **Pozytywne** oddziaływanie występuje w przypadku prezesa „zasiedziatego”

Koszt zasiedzenia prezesa w spółce to przeciętnie **5-7%** kapitalizacji

Śmierć członków najbliższej rodziny dyrektorów generalnych skutkuje **negatywnie** na wyniki operacyjne spółek

Pytanie badawcze i hipotezy

Czy w polskich warunkach akcjonariusze dostrzegają momenty utraty osób kluczowych oraz czy nagłe odejście zarządzających wyzwała u inwestorów keynesowski *zwierzęcy instynkt* i stwarza okazję do ponadprzeciętnych zysków?

H1: Reakcja inwestorów na śmierć osoby kluczowej w spółkach notowanych na GPW jest negatywna.

H3: Reakcja inwestorów jest bardziej pozytywna, w warunkach zasiedzenia osoby kluczowej.

H2: Reakcja inwestorów jest bardziej negatywna na informację o śmierci osoby kluczowej niż w przypadku przejścia na emeryturę.

H4: Im większe jest zaangażowanie kapitałowe osoby kluczowej w spółce, tym siła reakcji inwestorów na polskim rynku kapitałowym jest większa.

Metodyka

Lata 2005 - 2017

73 przypadki odejść osoby kluczowej ze struktur korporacyjnych, w tym:

56 sytuacji śmierci

25 odejść na emeryturę

Akcjonariusze, członkowie zarządu i rad nadzorczych

Reakcja inwestorów: CR, CAR

Data pomiaru: dzień komunikatu, dzień zdarzenia, dzień „reakcji”

Metody ilościowe: statystyki opisowe, testy parametryczne, OLS z efektami stałymi

$$CAR_i(t_0:t_1) = \alpha_0 + \alpha_1 Udziały_{1i}(+) + \alpha_2 Śmierć_{2i}(-) + \alpha_m Cechy osoby_{mi}(-) + \alpha_n Cechy spółki_{ni} + \varepsilon_i$$

$$CR_i(t_0:t_1) = \alpha_0 + \alpha_1 Akcjonariusz_{1i}(+) + \alpha_2 Udziały_{2i}(+) + \alpha_k Cechy spółki_{ki} + \varepsilon_i$$

Wyniki

Utrata osoby kluczowej => reakcja **negatywna**

Reakcja inwestorów na śmierć == reakcja inwestorów na przejście na emeryturę

Im dłuższa kadencja => reakcja słabsza, bardziej umiarkowana

Utrata akcjonariusza => reakcja **bardziej negatywna**



Autorzy

**Prof. US dr hab.
Katarzyna Byrka-Kita**

Uniwersytet Szczeciński
Wydział Nauk Ekonomicznych
i Zarządzania
Instytut Zarządzania i Inwestycji
Katedra Inwestycji
i Wyceny Przedsiębiorstw

Mickiewicza 64 p. 417
71-101 Szczecin
91 444 2039
k.byrka-kita@wneiz.pl

mgr Mateusz Czerwiński

Uniwersytet Szczeciński
Wydział Nauk Ekonomicznych
i Zarządzania
Instytut Zarządzania i Inwestycji
Katedra Inwestycji
i Wyceny Przedsiębiorstw

Mickiewicza 64 p. 338
71-101 Szczecin
91 444 2029
mateusz.czerwinski@usz.edu.pl

mgr Renata Gola

Uniwersytet Szczeciński
Wydział Nauk Ekonomicznych
i Zarządzania
Absolwentka kierunku:
Ekonomia