



Tomasz Konieczny
Starszy menedżer
w dziale audytu
i usług doradczych

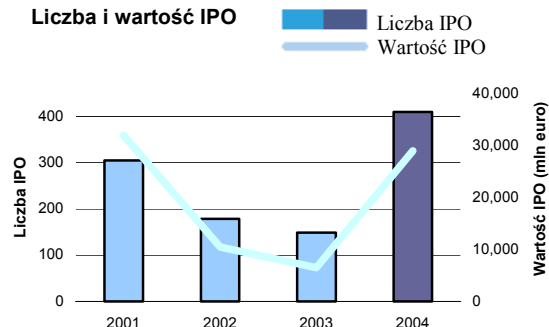
Zapraszamy Państwa do zapoznania się z trzecim rocznym wydaniem publikacji PricewaterhouseCoopers dotyczącej debiutów (Initial Public Offering - IPO) na największych giełdach w Europie, podsumowującym wydania kwartalne. Publikacja została przygotowana w języku angielskim. Poniżej przedstawiamy najważniejsze zawarte w niej informacje.

Dobry koniec roku 2004 oraz pomyślne prognozy dotyczące spodziewanych IPO powodują, że z nadzieją patrzymy na nadchodzący 2005 rok. Z drugiej strony alternatywne źródła kapitału, takie jak fundusze private equity, oraz zmiany regulacji prawnych, które mogą spowodować opóźnienia nowych ofert, wprowadzają element niepewności odnośnie utrzymania podobnego jak w 2004 roku tempa wzrostu.

W 2004 roku liczba debiutów giełdowych na najważniejszych rynkach Europy wzrosła o 182%, ze 149 w 2003 roku do 420. Ten znaczący wzrost odwraca tendencję spadkową, którą można było zaobserwować w 2003 roku (spadek o 14% w porównaniu do 2002 roku) oraz 2002 roku (spadek o 44% w porównaniu z 2001r.). Wartość ofert w 2004 roku, która wyniosła 27,3 mld euro, również wykazała znaczny wzrost z 6,8 mld euro w 2003 roku.

Giełda w Londynie odnotowała w 2004 roku największą liczbę IPO wśród giełd objętych ankietą, zwiększając swój udział do 73% z 63% w 2003 roku. Udział Euronext w ogólnej liczbie IPO zmniejszył się z 19% w 2003 roku do 11% w 2004 roku, jednak całkowita wartość przeprowadzonych na tym rynku ofert była najwyższa w Europie. Na Euronext odbył się największy w 2004 roku debiut spółki Belgacom. Trzecim najaktywniejszym rynkiem zarówno pod względem liczby debiutów (9% w porównaniu do 4% w 2003 roku), jak i wartości ofert była giełda w Warszawie, na której miała miejsce druga największa oferta w minionym roku – PKO BP. Zestawienie debiutów z podziałem na rynki oraz informacje na temat innych rynków zawarto na stronie 5 i 6 publikacji.

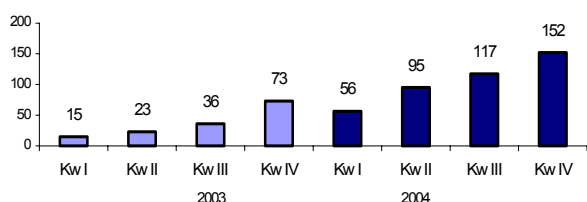
Liczba i wartość IPO



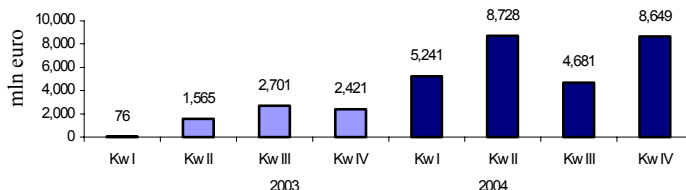
Liczba debiutów oraz wartość oferowanych akcji w ujęciu kwartalnym

Od początku pierwszego kwartału 2003 roku, kiedy odnotowano zaledwie 15 IPO, miał miejsce stabilny wzrost z kwartału na kwartał. Pierwszy kwartał 2004 roku był jedynym, w którym odnotowano spadek liczby IPO w porównaniu do poprzedzającego kwartału, co było wynikiem sezonowo wzmożonej aktywności w ostatnim kwartale 2003 roku.

Liczba IPO



Wartość ofert IPO



Zmiana wartości ofert jest bardziej zróżnicowana głównie ze względu na niewielką liczbę bardzo dużych ofert w każdym roku. Jeżeli 10 największych ofert w roku zostałyby wyłączone z analizy, widoczny byłby trend wzrostowy średniej wartości oferty z 7 mln euro w 2003 roku do 32 mln euro w 2004 r.

Największe oferty

W 2004 roku miało miejsce 8 ofert, których wartość przekroczyła 1 mld euro, w porównaniu do zaledwie jednej takiej oferty w 2003 roku. Całkowita wartość 10 największych IPO w 2004 roku (14,2 mld euro) była o 143% wyższa niż w 2003 roku (5,8 mld euro). Największą transakcją była oferta Belgacom (3,3 mld euro) na Euronext. Druga pod względem wielkości była oferta PKO BP (1,8 mld euro) w Warszawie. Szczegóły dotyczące największych ofert zostały przedstawione na 7 stronie publikacji.

¹ Ankieta IPO Watch Europe obejmuje dane na temat debiutów na głównych rynkach kapitałowych Unii Europejskiej oraz Norwegii i Szwajcarii. Dane nie obejmują funduszy inwestycyjnych oraz zmian przez spółki rynku notowań, jednak obejmują debiuty na rynku kapitałowym niezwiązane z emisją akcji. Dane sklasyfikowano na podstawie daty rozpoczęcia notowań akcji.

Płynność i kapitalizacja giełd europejskich

Całkowita wartość obrotu papierami wartościowymi na najważniejszych giełdach europejskich wyniosła w 2004 roku 10,658 mld euro w porównaniu do 7,999 mld euro w 2003 roku. Najpłynniejszymi rynkami pozostają niezmiennie giełda w Londynie z udziałem 39% (37% w 2003 roku) oraz Euronext z udziałem 19% (20% w 2003 roku). Również pod względem kapitalizacji rynki te dominują w Europie, z 50-procentowym udziałem w łącznej kapitalizacji największych giełd. Szczegółowe informacje na temat kapitalizacji i płynności giełd znajdują się na stronie 9 i 10 publikacji.

IPO w poszczególnych branżach

W 2004 roku, kiedy miał miejsce wzrost liczby IPO o 182%, większość sektorów mogła spodziewać się wzrostu aktywności. Szczególny wzrost odnotowały: sektor specjalistycznych usług finansowych (53 IPO - wzrost o 430% z 10 IPO w 2003 roku), usług informatycznych (39 IPO - wzrost o 333% z 9 IPO w 2003 roku) oraz usługi wspierające (36 IPO - wzrost o 1100% z 3 IPO w 2003 roku). Zestawienie informacji według branży zawarto na stronie 11 publikacji.

Porównanie rynku europejskiego, USA i Chin

Region	2003		2004	
	Liczba IPO	Wartość ofert (mld euro)	Liczba IPO	Wartość ofert (mld euro)
Europa	149	6,8	420	27,3
USA	83	13,3	236	37,5
Chiny	185	13,9	208	17,2

Wzrost liczby IPO w Europie o 182% jest bardzo zbliżony do wzrostu odnotowanego w USA, wynoszącego 184%. Mimo względnego wzrostu wartości ofert w Europie średnia wartość IPO pozostaje nadal znacząco niższa niż w USA.

Również w Chinach (łącznie z Tajwanem i Hongkongiem) odnotowano wzrost liczby i wartości ofert, jednak nie był on tak znaczący jak w Europie i w USA. Średnia wartość IPO również w tym regionie była wyższa niż w Europie. Szczegóły dotyczące USA i Chin zawarto na stronach 13 i 15.

Zmiany regulacji rynku kapitałowego

W 2004 roku odnotowano znaczący postęp w kierunku zakończenia regulacji rynku kapitałowego UE zgodnie z Planem Działania dla Sektora Usług Finansowych. Uwieńczeniem tego było ogłoszenie w końcu roku Dyrektywy o Przejrzystości.

Do ogłoszonej w 2003 roku **Dyrektywy o Prospekcie**, która musi zostać wdrożona przez kraje członkowskie UE do 30 czerwca 2005 roku, wydano szczegółowe regulacje wdrożeniowe. CESR (Komitet Europejskich Regulatorów Rynków Papierów Wartościowych) zaproponowało także szereg szczegółowych rozwiązań, dotyczących m.in. promocji prospektu. CESR opublikowało również propozycje zaleceń dotyczących procesu wdrażania Dyrektywy w krajach członkowskich UE.

Dyrektywa o Nadużyciach na Rynku, która reguluje zakres ujawnianych przez spółki giełdowe informacji oraz ich wykorzystanie przez osoby mające dostęp do informacji poufnych, została ogłoszona w styczniu 2003 roku, a kraje członkowskie były zobowiązane wdrożyć ją do 12 października 2004 roku. Ponadto w szczegółowych przepisach wdrożeniowych uregulowano takie sprawy, jak definicje manipulacji rynkowych oraz rzetelność rekomendacji inwestycyjnych.

Dyrektywa o Przejrzystości adresuje wymagania dotyczące bieżących komunikatów spółek dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych. Obszary regulowane Dyrektywą obejmują: raportowanie finansowe oraz ujawnianie informacji o najważniejszych akcjonariuszach. Przepisy Dyrektywy muszą zostać wdrożone przez kraje członkowskie do 20 stycznia 2007 roku.

Wpływ wdrożenia trzech wyżej wymienionych uregulowań będzie zauważalny już w 2005 roku, kiedy kraje członkowskie będą kontynuowały pracę nad stworzeniem wspólnego jednolitego rynku kapitałowego.

Zatwierdzona w USA w lipcu 2002 roku **ustawa Sarbanes-Oxley**, nakładająca na zarządy i rady nadzorcze spółek zarejestrowanych w US SEC (Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych i Giełd) znaczące obowiązki informacyjne, jest najważniejszym wydarzeniem w USA w zakresie Ładu Korporacyjnego, ujawniania informacji finansowych oraz praktyk księgowych w spółkach publicznych od lat 30. ubiegłego wieku, kiedy uchwalono ustawy o giełdach i papierach wartościowych. Obowiązki informacyjne, jakie są nakładane na spółki publiczne w USA, z pewnością zmuszą podmioty rozważające IPO na tym rynku do głębszego przemyślenia takiej decyzji. Jednakże nie ma wątpliwości, że podobne rozwiązania zostaną niebawem wprowadzone również na innych rynkach kapitałowych.

Jeżeli mają Państwo pytania dotyczące tej publikacji, prosimy o kontakt:

Malina Jankowska, Menedżer ds. Public Relations
Tomasz Konieczny, Starszy menedżer
Marcin Stańczyk, Konsultant

tel. (22) 523 4020
tel. (22) 523 4285
tel. (22) 523 4363

malina.jankowska@pl.pwc.com
tomasz.konieczny@pl.pwc.com
marcin.stanczyk@pl.pwc.com