

Streszczenie publikacji „IPO Watch Europe”¹

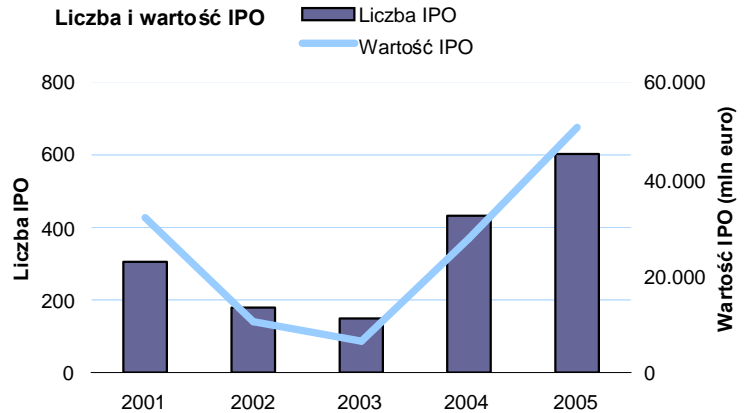
Przegląd wydarzeń w 2005 roku



Jacek Socha
partner i wiceprezes
PricewaterhouseCoopers
w Polsce

Zapraszamy Państwa do zapoznania się z czwartym 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.

Mimo obaw związanych z wprowadzeniem nowych regulacji rynków kapitałowych w UE, w 2005 roku nastąpił wzrost aktywności w zakresie IPO zarówno pod względem liczby ofert, jak i ich łącznej wartości. Dobry koniec roku 2005 oraz pomyślne prognozy dotyczące kolejnych IPO pozwalają optymistycznie patrzeć na bieżący 2006 rok, przy założeniu, iż nie pojawią się żadne istotne negatywne trendy w gospodarce europejskiej.



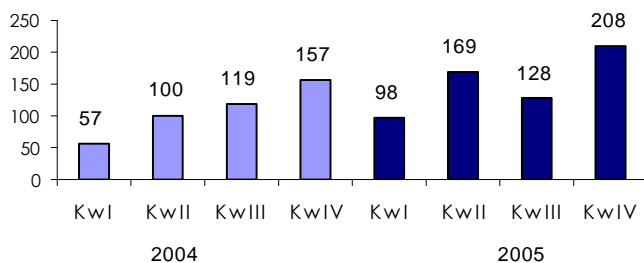
W 2005 roku liczba debiutów giełdowych na najważniejszych rynkach Europy wzrosła o 39%, z 433 w 2004 roku do 603. Ten znaczący wzrost jest kontynuacją korzystnego trendu zapoczątkowanego w 2004 roku, po okresie zmniejszonej aktywności, jaką można było zaobserwować w 2003 roku (spadek o 14% w porównaniu do 2002 roku) oraz 2002 roku (spadek o 44% w porównaniu do 2001 roku). Wartość ofert w 2005 roku, która wyniosła 51 mld euro, również wykazała znaczny wzrost z 28 mld euro w 2004 roku.

Giełda w Londynie odnotowała w 2005 roku największą liczbę IPO wśród giełd objętych ankietą, chociaż jej udział zmniejszył się do 59% z 70% w 2004 roku. Także pod względem łącznej wartości ofert rynek londyński był największy w Europie, z udziałem na poziomie 37%. Udział Euronext w ogólnej liczbie IPO wyniósł 11%, podobnie jak w 2004 roku. Znaczący był natomiast udział Euronext w łącznej wartości ofert (32%). Trzecim najaktywniejszym rynkiem pod względem liczby debiutów była Deutsche Börse (7% w porównaniu z 2% w 2004 roku), a na czwartym miejscu (6% w porównaniu do 8% w 2004 roku) uplasowała się giełda w Warszawie. Jeśli natomiast pominąć rynki regulowane przez giełdę, to pod względem liczby debiutów GPW w Warszawie (35 IPO) zajęła drugie miejsce w Europie, zaraz za londyńskim rynkiem podstawowym (41 IPO). Zestawienie debiutów z podziałem na rynki oraz informacje na temat innych rynków zawarto na stronach 5-8 publikacji.

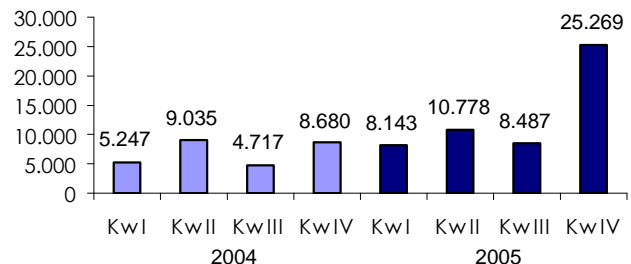
Liczba debiutów oraz wartość oferowanych akcji w ujęciu kwartalnym

W każdym kwartale 2005 roku nastąpił wzrost liczby IPO w porównaniu z analogicznym kwartałem w 2004 roku. W wyniku wejścia w życie Dyrektywy o Prospekcie od 1 lipca 2005 roku, zaobserwować można było ogólną tendencję do przeprowadzania ofert przed tą datą, co dodatkowo wzmoгло aktywność w zakresie IPO w drugim kwartale 2005 roku.

Liczba IPO



Wartość ofert IPO (mln euro)



Łączna wartość ofert w 2005 roku była znacząco wyższa niż w 2004 roku, przede wszystkim wskutek rekordowego czwartego kwartału. Nawet jeżeli 10 największych ofert w roku zostałyby wyłączone z analizy, nadal widoczny byłby wyraźny trend wzrostowy średniej wartości oferty z 39 mln euro w 2004 roku do 64 mln euro w 2005 roku.

Największe oferty

W 2005 roku miało miejsce 6 ofert, których wartość przekroczyła 1 mld euro, w porównaniu do 8 takich ofert w 2004 roku. Niemniej, całkowita wartość 10 największych IPO w 2005 roku (18,8 mld euro) była o 33% wyższa niż w roku 2004 (14,2 mld euro). Największymi transakcjami były dwie prywatyzacje przeprowadzone przez rząd francuski na Euronext: Electricité de France (7,0 mld euro) oraz Gaz de France (3,5 mld euro). Szczegóły dotyczące największych ofert zostały przedstawione na stronie 9 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 nie związane z emisją nowych akcji. Dane sklasyfikowano w oparciu o datę rozpoczęcia notowań akcji. Wartość ofert nie zawiera ewentualnych opcji nadsubskrypcji.

Płynność i kapitalizacja giełd europejskich

Całkowita wartość obrotu papierami wartościowymi na najważniejszych giełdach europejskich wyniosła w 2005 roku 12.637 mld euro w porównaniu do 10.684 mld euro w 2004 roku. Najbardziej płynnymi rynkami pozostają niezmiennie giełda w Londynie z udziałem 37% (38% w 2004 roku) oraz Euronext z udziałem 18% (19% w 2004 roku). Również pod względem kapitalizacji rynki te dominują w Europie, z ponad 50-procentowym udziałem w łącznej kapitalizacji największych giełd. Szczegółowe informacje na temat kapitalizacji i płynności na poszczególnych giełdach znajdują się na stronie 11 i 12 publikacji.

IPO w poszczególnych branżach

Sektorami, które odnotowały największą aktywność w zakresie IPO, były: sektor górniczy (54 IPO), sektor ropy naftowej i gazu (50 IPO), sektor specjalistycznych usług finansowych (50 IPO), sektor usług informatycznych (46 IPO) oraz sektor farmaceutyków i biotechnologii (38 IPO). Zestawienie informacji według branży zawarto na stronie 13 publikacji.

Porównanie rynku europejskiego, USA i Chin

Region	2005		2004	
	Liczba IPO	Wartość IPO (mld euro)	Liczba IPO	Wartość IPO (mld euro)
Europa	603	50,7	433	27,7
USA	205	27,5	236	37,5
Chiny	94	17,8	208	13,8

Po mocnym 2004 roku, w roku 2005 na giełdach amerykańskich odnotowany został spadek aktywności w zakresie IPO, których liczba zmniejszyła się o 13%, a łączna wartość aż o 27%. Jednocześnie liczba ofert w Europie wzrosła o 39%, a łączna wartość aż o 83%. Mimo to średnia wartość IPO na rynkach europejskich pozostaje nadal niższa niż w USA.

W Chinach (łącznie z Tajwanem i Hongkongiem) odnotowano znaczący spadek liczby ofert, co miało związek ze wstrzymaniem nowych emisji akcji w Szanghaju od kwietnia 2005 roku. Średnia wartość IPO również w tym regionie była wyższa niż w Europie. Szczegóły dotyczące debiutów w USA i Chinach zawarto na stronach 15-17 publikacji.

Zmiany regulacji rynku kapitałowego

W 2005 roku wdrożone zostały dwa istotne elementy z Planu Działania dla Sektora Usług Finansowych UE, a mianowicie Dyrektywa o Prospekcie oraz Dyrektywa o Nadużyciach na Rynku. Zmiany te powinny istotnie zmniejszyć bariery w oferowaniu papierów wartościowych na jednolitym europejskim rynku kapitałowym.

Ogłoszona w 2003 roku Dyrektywa o Prospekcie, wdrożona przez kraje członkowskie UE od 1 lipca 2005 roku, zapewnia jednolity standard w zakresie informacji, jakie ma obowiązek ujawnić podmiot ubiegający się o dopuszczenie swych papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym (zarówno w przypadku IPO, jak i ofert przekraczających 10% wyemitowanych akcji). Prospekt emisyjny, który został zatwierdzony przez odpowiedni organ w którymś z krajów członkowskich, może być wykorzystany na obszarze całej UE, poprzez nadanie mu „paszportu”.

Dyrektywa o Nadużyciach na Rynku reguluje zakres ujawnianych przez spółki giełdowe informacji oraz ich wykorzystanie przez osoby mające dostęp do informacji poufnych. Ponadto w szczegółowych przepisach wdrożeniowych uregulowano takie sprawy jak definicje manipulacji rynkowych oraz rzetelność rekomendacji inwestycyjnych.

W 2006 roku ma zostać wdrożona Dyrektywa o Przejęciach na Rynku Kapitałowym, która zapewni pewien stopień jednolitości w zakresie ofert przejęć w UE. Jednakże państwa członkowskie mają prawo nie przyjąć niektórych z jej kluczowych zapisów.

Ponadto wkrótce mają zostać ustalone ostatecznie z instrukcji wdrożeniowych Dyrektywy o Przejrzystości, określającej wymagania dotyczące obowiązków informacyjnych 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.

Dwie kwestie w zakresie regulacji prawnych dotyczących ofert publicznych pozostają jeszcze otwarte. Pierwszą jest zakres informacji, jakie powinny być ujawnione w sytuacji, gdy emitent ma „złożoną historię finansową” („complex financial history”). Drugą natomiast jest kwestia „równoważności” standardów rachunkowości innych niż MSSF w przypadku emitentów spoza UE.

W odniesieniu do rynków kapitałowych w USA, koszty związane z dostosowaniem do wymogów ustawy Sarbanes-Oxley skłoniły wiele podmiotów rozważających przeprowadzenie IPO na rynku amerykańskim do głębszego przemyślenia takiej decyzji. Jednakże nie ma wątpliwości, że podobne rozwiązania zostaną niebawem wprowadzone również na innych rynkach kapitałowych.

Szczegóły dotyczące najważniejszych zmian w regulacjach opisano na stronach 18-19 publikacji.

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

Marcin Woliński, konsultant ds. public relations
 Jacek Socha, partner i wiceprezes PricewaterhouseCoopers w Polsce
 Tomasz Konieczny, dyrektor, specjalista ds. rynków kapitałowych

tel. (22) 523 4575 marcin.wolinski@pl.pwc.com
 tel. (22) 523 4335 jacek.socha@pl.pwc.com
 tel. (22) 523 4285 tomasz.konieczny@pl.pwc.com