

# Streszczenie publikacji „IPO Watch Europe”<sup>1</sup>

## Przegląd wydarzeń w 2008 roku



**Jacek Socha**  
partner i wiceprezes  
PricewaterhouseCoopers  
w Polsce

Zapraszamy Państwa do zapoznania się z siódmym rocznym wydaniem publikacji PricewaterhouseCoopers dotyczącej pierwszych ofert publicznych (Initial Public Offering – IPO) na największych giełdach w Europie, podsumowującej wydania kwartalne. Publikacja została przygotowana w języku angielskim. Poniżej przedstawiamy najważniejsze zawarte w niej informacje.

W 2008 roku na światowych giełdach miało miejsce załamanie aktywności w zakresie IPO. Spadek był szczególnie widoczny na rynku europejskim, który po raz pierwszy od 2003 roku został wyprzedzony pod względem wartości IPO przez Chiny oraz po raz pierwszy od 2004 roku przez Stany Zjednoczone. Niestabilność rynków finansowych, obserwowana od drugiej połowy 2007 roku, pogłębiła się w roku 2008, co sprawiło, że wiele spółek odłożyło w czasie plany giełdowego debiutu. Analizując aktualną sytuację panującą na rynkach kapitałowych oraz biorąc pod uwagę co najmniej kilkumiesięczny proces przygotowania spółki do debiutu giełdowego, wydaje się mało prawdopodobne, iż aktywność na rynku IPO znacząco wzrośnie wcześniej niż w połowie 2010 roku.

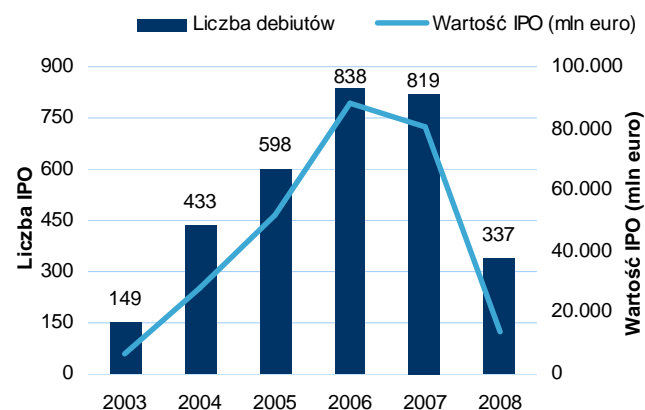
### Liczba debiutów i wartość ofert na rynkach europejskich w ujęciu rocznym

W 2008 roku liczba debiutów na najważniejszych rynkach europejskich spadła o 59%, z 819 w roku 2007 do 337 w roku 2008. Jeszcze większy spadek (83%) odnotowano pod względem wartości ofert. Łączna wartość IPO na najważniejszych rynkach w Europie w roku 2008 wyniosła 14 mld euro, w porównaniu do 80 mld euro w 2007 roku.

Na giełdzie londyńskiej po raz kolejny odnotowano największą liczbę IPO wśród rynków objętych ankietą, chociaż jej udział w ogólnej liczbie debiutów zmniejszył się. W roku 2008 w Londynie przeprowadzono 29% wszystkich europejskich IPO, w porównaniu do 40% w roku 2007. Także pod względem łącznej wartości ofert Londyn pozostał największym rynkiem w Europie, z udziałem na poziomie 64%. Na drugim miejscu pod względem udziału zarówno w ogólnej liczbie debiutów (27% wobec 13% w 2007 roku), jak i wartości ofert (18% wobec 3% w 2007 roku), uplasowała się Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, która w 2008 roku w mniejszym stopniu niż inne rynki odczuła spowolnienie na rynku pierwszych ofert publicznych. Trzecie miejsce w zestawieniu zajęła NYSE Euronext, której udział w ogólnej liczbie IPO wzrósł z 16% w 2007 roku do 19% w roku 2008, natomiast udział w łącznej wartości przeprowadzonych ofert wzrósł z 10% do 18%. Wymienione wyżej trzy giełdy skupiły większość aktywności na europejskim rynku IPO. Czwartym najaktywniejszym rynkiem pod względem wartości IPO była Deutsche Börse z udziałem na poziomie 2%, a na piątym i szóstym miejscu uplasowały się odpowiednio hiszpańska giełda BME oraz giełda luksemburska.

Szczegółowe zestawienie liczby i wartości IPO z podziałem na rynki zawarto na stronach 4-8 publikacji.

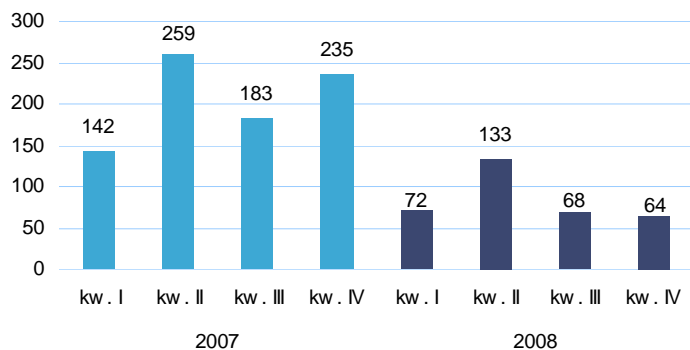
### Liczba i wartość IPO w Europie



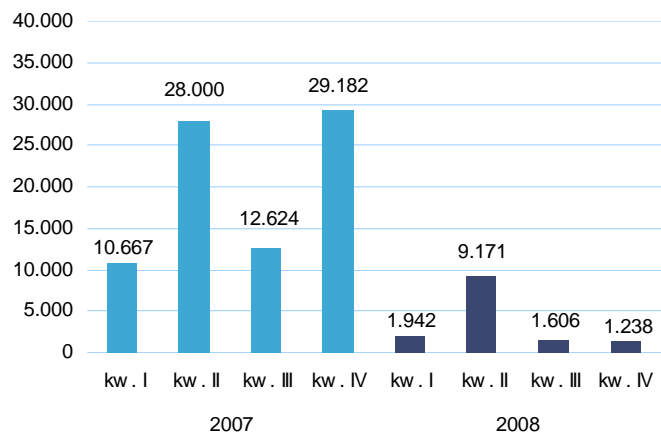
### Liczba debiutów i wartość ofert na rynkach europejskich w ujęciu kwartalnym

W każdym kwartale 2008 roku odnotowano spadek zarówno liczby, jak i łącznej wartości ofert w porównaniu do analogicznych okresów roku poprzedniego. Obserwowana w minionych latach sezonowość na rynku IPO wskazywała na największą liczbę i wartość ofert w drugim i czwartym kwartale. Wynika to z faktu, iż spółki często starają się sfinalizować proces IPO przed wakacjami lub przed końcem roku. W roku 2008 ten trend został potwierdzony jedynie w drugim kwartale. Natomiast podczas trzech ostatnich miesięcy 2008 roku wskutek załamania na rynkach finansowych odnotowano najniższą aktywność na rynku IPO od 2003 roku.

#### Liczba IPO



#### Wartość IPO (m ln euro)



W 2008 roku miał również miejsce znaczący spadek średniej wartości ofert, która wyniosła 55 mln euro wobec 115 mln euro odnotowanych w roku poprzednim.

Zestawienie liczby i wartości IPO w ujęciu kwartalnym zawarto na stronie 3 publikacji.

<sup>1</sup> Ankieta IPO Watch Europe obejmuje dane na temat debiutów na głównych rynkach kapitałowych Unii Europejskiej oraz Norwegii i Szwajcarii. Dane nie obejmują zmian przez spółki rynku notowań w ramach rynków objętych ankietą, jednak obejmują debiuty nie związane z ofertą akcji. Dane sklasyfikowano w oparciu o datę rozpoczęcia notowań akcji lub praw do akcji (PDA). Wartość ofert nie zawiera ewentualnych opcji nadsubskrypcji. Ankiety sporządzono w oparciu o dane przesyłane przez poszczególne giełdy. Dane te nie podlegały odrębnej weryfikacji.

## Największe oferty na rynkach europejskich

W 2008 roku na rynkach europejskich jedynie w trzech przypadkach wartość oferty przekroczyła poziom 1 mld euro. Łączna wartość 10 największych IPO w 2008 roku (8,1 mld euro) była o 65% niższa niż w roku 2007 (22,9 mld euro). Największymi transakcjami były oferty: portugalskiego operatora elektrowni wiatrowych – spółki EDP Renováveis (1,6 mld euro – debiut na NYSE Euronext), oraz dwóch przedsiębiorstw z branży wydobywczej – czeskiej spółki New World Resources (1,4 mld euro – debiut jednocześnie w Londynie, Warszawie i Pradze) oraz Fresnillo (1,1 mld euro – debiut w Londynie). Szczegóły dotyczące największych ofert zostały przedstawione na stronie 11 publikacji.

## Płynność i kapitalizacja giełd europejskich

Całkowita wartość obrotu akcjami na najważniejszych giełdach europejskich w 2008 roku spadła do poziomu 15.345 mld euro w porównaniu do 22.124 mld euro w 2007 roku. Najbardziej płynnymi rynkami pozostały niezmiennie giełda w Londynie z udziałem 29% oraz NYSE Euronext z udziałem 20% (w przypadku Londynu udział w łącznej wartości obrotów w Europie spadł z poziomu 33% w 2007 roku, a w przypadku NYSE Euronext nastąpił nieznaczny wzrost z poziomu 19% odnotowanego w roku poprzednim). Również pod względem kapitalizacji rynki te dominują w Europie, a ich udział w łącznej kapitalizacji wszystkich giełd europejskich wyniósł 47% (wobec 48% w 2007 roku). Szczegółowe informacje na temat kapitalizacji i płynności na poszczególnych giełdach znajdują się na stronach 13-14 publikacji.

## IPO w Europie w poszczególnych branżach

Sektorami, które odnotowały największą aktywność w zakresie IPO, podobnie jak w roku poprzednim, były: sektor produktów i usług przemysłowych (60 IPO), sektor działalności inwestycyjnej (50 IPO), sektor nowych technologii (37 IPO), sektor usług finansowych (19 IPO), sektor nieruchomości (18 IPO) oraz sektor ropy naftowej i gazu (18 IPO). Zestawienie danych według branży przedstawiono na stronach 16-19 publikacji.

## Porównanie rynku europejskiego, USA, Chin, Japonii oraz Bliskiego Wschodu

Region	2008		2007	
	Liczba IPO	Wartość IPO (mld euro)	Liczba IPO	Wartość IPO (mld euro)
USA <sup>(1)</sup>	57	19,1	296	47,4
Chiny <sup>(2)</sup>	157	16,0	240	76,3
Europa	337	14,0	819	80,5
Bliski Wschód <sup>(3)</sup>	25	8,0	34	9,1
Japonia <sup>(4)</sup>	49	0,9	121	3,1

<sup>(1)</sup> Dane z giełd NYSE, Nasdaq i AMEX

<sup>(2)</sup> Dane z giełd w Hongkongu, Szanghaju, Shenzhen i na Tajwanie

<sup>(3)</sup> Dane z giełd Tadawulu (Arabia Saudyjska), Abu Dhabi Securities Exchange (Zjednoczone Emiraty Arabskie), Qatar Stock Exchange, Kuwait Stock Exchange, Muscat Securities Market (Oman), Bahrain Stock Exchange

<sup>(4)</sup> Dane z giełd Tokyo Stock Exchange, JASDAQ, Mothers, Hercules oraz innych

Rok 2008 na giełdach amerykańskich był okresem wyhamowania aktywności w zakresie IPO. Spadek nastąpił zarówno pod względem liczby debiutów (57 – spadek o 81%), jak i łącznej wartości ofert (19 mld euro – spadek o 60%). W tym samym czasie liczba IPO w Europie spadła o 59%, a ich łączna wartość o 83%. Mniejsza aktywność na rynku pierwotnym w USA była szczególnie odczuwalna w drugiej połowie 2008 roku. Warto jednak podkreślić, iż pod względem łącznej wartości IPO w 2008 roku USA wyprzedziły rynki europejskie.

Pogorszenie nastrojów na międzynarodowych rynkach kapitałowych nie ominęło regionu Chin (łącznie z Tajwanem i Hongkongiem), gdzie odnotowano spadek liczby debiutów o 35% i wartości ofert o 79%. Niemniej, łączna wartość ofert pierwotnych w regionie Chin wyniosła 16 mld euro, co plasuje ten region na drugim (po USA) miejscu na świecie pod względem łącznej wartości IPO.

Na giełdach w Japonii drugi rok z rzędu odnotowano znaczący spadek aktywności w zakresie IPO, zarówno pod względem liczby debiutów (60%), jak i łącznej wartości ofert (71%).

Na rynkach Bliskiego Wschodu w 2008 roku przeprowadzono 25 IPO (spadek o 26% w porównaniu do 2007 roku) o łącznej wartości 8 mld euro (spadek o 12%), z których większość odbyła się na rynkach w Arabii Saudyjskiej oraz Zjednoczonych Emiratach Arabskich.

Szczegóły dotyczące debiutów w USA, Chinach, Japonii i na Bliskim Wschodzie zawarto na stronach 20-24 publikacji.

## Co czeka nasz rynek w przyszłości?

W obliczu niepewności co do dalszego przebiegu globalnego kryzysu finansowego, niezwykle ciężko jest prognozować, kiedy na większą skalę powróci zainteresowanie ofertami publicznymi czy wręcz samym inwestowaniem w akcje. Utrata zaufania przez inwestorów do rynków finansowych doprowadziła do znaczących spadków wycen papierów udziałowych oraz odpływu kapitału do lokat charakteryzujących się wyższym poziomem bezpieczeństwa, takich jak obligacje skarbowe. Szczególnie mocno dotknięte w tym zakresie zostały małe i średnie spółki.

Powstaje pytanie, kiedy na rynek powrócą debiutanci, a oferty publiczne na GPW znów staną się znaczącym źródłem pozyskiwania kapitału dla spółek. Trendy występujące na rynku IPO podążają zazwyczaj za zmianami cyklu gospodarczego, przy czym liczba i wartość ofert publicznych są mocno skorelowane z cenami akcji na rynkach kapitałowych. Zjawisko to widoczne było szczególnie w latach 80. i 90. XX wieku, kiedy to wysokie liczby i wartości IPO towarzyszyły okresom silnego wzrostu gospodarczego i wzrastających kursów akcji na giełdach. Tym samym trendem tłumaczyć też należy małe liczby i wartości ofert publicznych w późnych latach 70. i wczesnych latach 90. XX wieku, jak również w pierwszych latach XXI wieku, kiedy to wystąpiły zjawiska recesyjne lub okresy mocnego spowolnienia gospodarczego.

Zgodnie z powyższym, ożywienia na rynku IPO należy się spodziewać dopiero gdy pojawią się pierwsze sygnały zmiany niekorzystnych tendencji w gospodarce. W przeszłości zmiany trendów na rynkach kapitałowych wyprzedzały zmiany cyklu gospodarczego o 4-6 miesięcy. Rynek IPO będzie podążał zgodnie z tą tendencją, jednak z pewnym opóźnieniem, jako że sam proces oferty publicznej zajmuje zazwyczaj co najmniej kilka miesięcy. Należy również oczekiwać, iż w pierwszej fazie ożywienia dominować będą IPO dużych spółek lub tych pochodzących z branż najmniej dotkniętych przez obecne spowolnienie.

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

Katarzyna Forycka, młodszy menedżer ds. rozwoju biznesu  
 Jacek Socha, partner i wiceprezes PricewaterhouseCoopers w Polsce  
 Tomasz Konieczny, partner w zespole ds. rynków kapitałowych

tel. (22) 523 4976  
 tel. (22) 523 4335  
 tel. (22) 523 4285

katarzyna.forycka@pl.pwc.com  
 jacek.socha@pl.pwc.com  
 tomasz.konieczny@pl.pwc.com