

**Rynek ofert publicznych akcji w Polsce w 2020 r.**

## Spis treści

1	Oferty publiczne akcji w Polsce .....	4
1.1	Oferty publiczne prospektowe i bezprospektowe .....	5
1.2	Oferty publiczne polskich i zagranicznych emitentów .....	6
1.3	Oferty publiczne akcji nowej emisji .....	7
1.4	Oferty publiczne akcji istniejących .....	8
1.5	IPO na rynku polskim .....	9
1.6	Oferty publiczne realizowane przy udziale platform crowdfundingowych .....	12
2	Zatwierdzanie prospektów przez KNF .....	15
3	Informacje dotyczące emitentów z rynku regulowanego i alternatywnego systemu obrotu w Polsce .....	16
4	Zmiany w regulacjach w 2021 r. mające wpływ na rynek ofert publicznych .....	19

## **Wprowadzenie**

Niniejszy raport ma charakter informacyjny i sporządzony został w celu zaprezentowania danych dotyczących rynku kapitałowego w zakresie ofert publicznych akcji zrealizowanych w 2020 r. na rynku polskim.

Raport przedstawia informacje o liczbie i wartości ofert publicznych akcji przeprowadzonych w 2020 r. na tle wcześniejszych czterech lat.

Odrębny punkt raportu został poświęcony nowemu i dynamicznie rozwijającemu się w 2020 r. segmentowi rynku ofert publicznych – crowdfundingowi inwestycyjnemu (ofertom publicznym realizowanym przy udziale platform crowdfundingowych).

Oprócz informacji o IPO raport przedstawia, również dane dotyczące liczby zatwierdzonych przez KNF prospektów, liczby spółek notowanych na polskim rynku, spółek wycofanych z obrotu, ogłoszonych wezwań na sprzedaż akcji, jak i utrzymującej się od kilku lat tendencji zmniejszania się liczby spółek, których akcje znajdują się w obrocie zorganizowanym.

W końcowej części raportu zaprezentowano informacje o zmianach w przepisach, jakie weszły do stosowania w 2020 r. i 2021 r. mogące mieć wpływ na rynek ofert publicznych.

## 1 Oferty publiczne akcji w Polsce

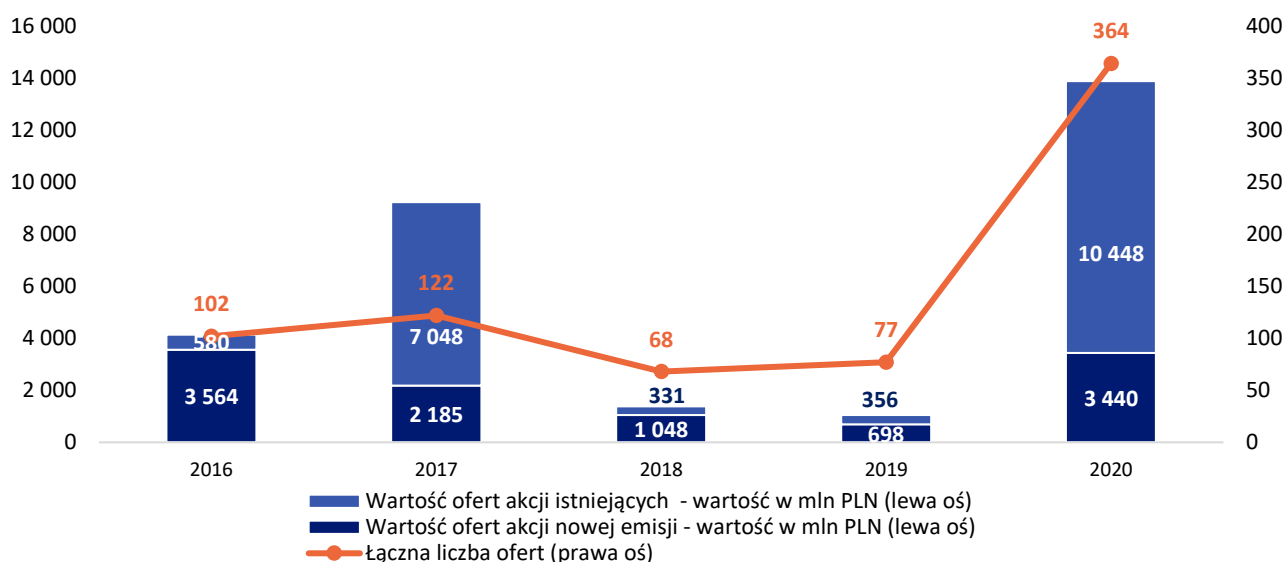
W związku z rozpoczęciem stosowania w dniu 21 lipca 2019 r. Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylecia dyrektywy 2003/71/WE, uległa zmianie definicja oferty publicznej papierów wartościowych, która rozszerzyła przypadki, w których dochodzi do oferty publicznej. W myśl nowej definicji, ofertą publiczną jest komunikat skierowany do odbiorców (a więc do co najmniej 2 osób) w dowolnej formie i za pomocą dowolnych środków,

przedstawiający wystarczające informacje na temat warunków oferty i oferowanych papierów wartościowych, w celu umożliwienia inwestorowi podjęcie decyzji o nabyciu lub subskrypcji tych papierów wartościowych.

Wartość przeprowadzonych w 2020 r. ofert publicznych akcji w Polsce wyniosła 13,9 mld PLN, co stanowi ponad trzynastokrotny wzrost w stosunku do roku poprzedniego, w którym wartość ofert wyniosła 1,05 mld PLN. W 2020 r. nastąpił również ponad czterokrotny wzrost liczby ofert publicznych akcji w stosunku do roku poprzedniego, z poziomu 77 do 364.

**Znaczący wzrost liczby i wartości ofert publicznych przeprowadzonych w Polsce w 2020 r.**

**Wykres 1.** Wartość i liczba ofert publicznych o charakterze gotówkowym w latach 2016-2020



**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie danych z ewidencji instrumentów finansowych i Systemu Ewidencji Akcji

## 1.1 Oferty publiczne prospektowe i bezprospektowe

Podobnie jak w poprzednich latach, również w 2020 r. pod względem liczby dominowały oferty publiczne przeprowadzane bez obowiązku sporządzenia, zatwierdzenia i opublikowania prospektu (oferty bezprospektowe) – stanowiły one ponad 94% liczby wszystkich ofert publicznych akcji. 39% liczby wszystkich ofert bezprospektowych (przy 7%-owym udziale w ich wartości) stanowiły oferty akcji kierowane do pracowników spółek, w tym również do polskich pracowników zatrudnionych w zagranicznych koncernach i korporacjach jak np. UBS, Apple, Microsoft, Siemens. Ponad 35%-owy udział w liczbie publicznych ofert bezprospektowych (przy 33%-owym udziale w ich wartości) miały oferty kierowane do mniej niż 149 odbiorców. Natomiast oferty publiczne, których wartość nie przekroczyła 1 mln EUR, stanowiły 20% liczby

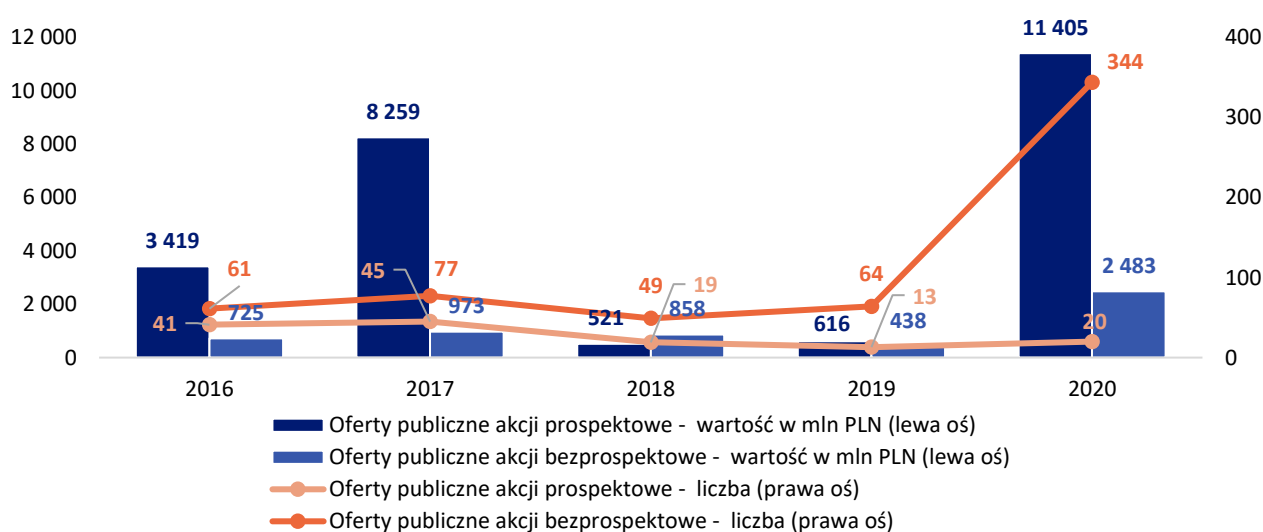
ofert publicznych bezprospektowych (przy 4%-owym udziale w ich wartości).

Prawie sześciokrotny wzrost liczby ofert bezprospektowych w 2020 r. wynikał m.in. ze zmiany definicji oferty publicznej. W efekcie wiele ofert, które dotychczas uznawane byłyby za oferty prywatne (kierowane maksymalnie do 149 podmiotów), zostało zakwalifikowanych jako publiczne.

W strukturze wartościowej dominowały oferty prospektowe. Wartość ofert przeprowadzonych na podstawie prospektu w 2020 r. stanowiła 82,1% łącznej wartości ofert i wynikała przede wszystkim z wartości oferty Allegro.eu. Oferta ta przyczyniła się również do ponad dziewiętnastokrotnego wzrostu wartości ofert prospektowych w 2020 r. w stosunku do roku 2019.

**Znaczący wzrost liczby i wartości przeprowadzonych ofert prospektowych i bezprospektowych**

**Wykres 2.** Wartość i liczba ofert publicznych akcji przeprowadzonych na polskim rynku kapitałowym w podziale na oferty prospektowe i bezprospektowe



**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie danych z ewidencji instrumentów finansowych i z Systemu Ewidencji Akcji

## 1.2 Oferty publiczne polskich i zagranicznych emitentów

W 2020 r. dominowały oferty akcji przeprowadzone przez emitentów zagranicznych (emitentów z siedzibą poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej). Stanowiły one ponad 77% wartości wszystkich ofert akcji.

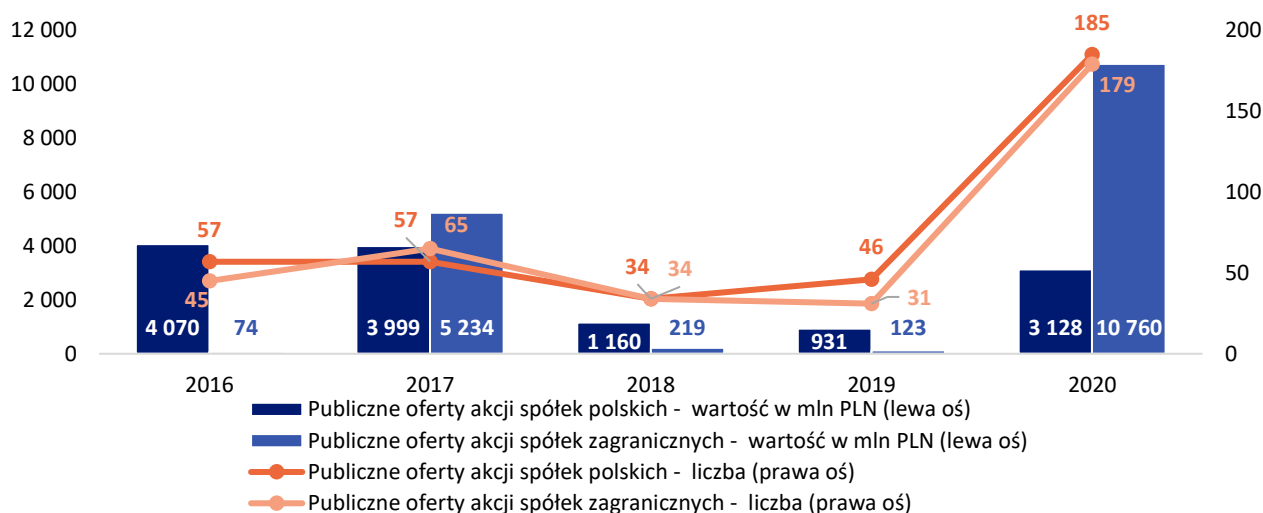
Do największych ofert publicznych przeprowadzonych przez emitentów krajowych należy zaliczyć oferty publiczne akcji spółki CCC o wartości 506,9 mln PLN, ALL IN! Games (301,6 mln PLN), Ten Square Games (221,6 mln PLN) oraz Mo-Bruk (351,3 mln PLN).

W przypadku ofert emitentów zagranicznych rok 2020 został zdominowany

przez ofertę publiczną Allegro.eu – wartość oferty wyniosła 10,6 mld PLN i była ponad dwukrotnie większa niż wartość oferty publicznej Play Communications z 2017 r. o wartości 4,3 mld PLN. Niewielki procent (1,15%) ogólnej wartości ofert akcji stanowiły oferty podmiotów zagranicznych obejmujące realizację opcji menedżerskich dla polskich pracowników zatrudnionych u zagranicznych emitentów, były to np. VALPOLAND S.C.A. z siedzibą w Luksemburgu o wartości 7,3 mln PLN, VINCI z siedzibą w Paryżu (4,1 mln EUR), Motorola Solutions Inc. (dwie oferty o łącznej wartości 5,5 mln USD).

**Duży udział, pod względem wartościowym, emitentów zagranicznych w przeprowadzonych ofertach publicznych w Polsce**

**Wykres 3.** Wartość i liczba ofert publicznych akcji w podziale na emitentów polskich i zagranicznych w latach 2016-2020



**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie danych z ewidencji instrumentów finansowych z Systemu Ewidencji Akcji

### 1.3 Oferty publiczne akcji nowej emisji

W 2020 r. zanotowano ponad 385% wzrost wartości ofert publicznych akcji nowej emisji – z 0,7 mld PLN w 2019 r. do 3,4 mld PLN, przy wzroście liczby tego typu ofert (z 58 do 250).

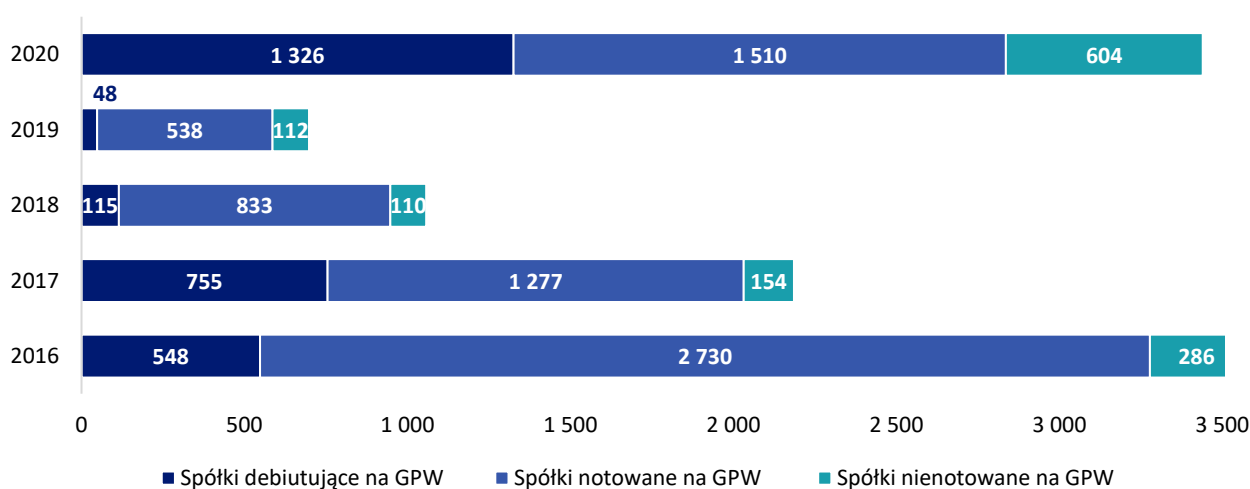
Do największych należały emisje:

- Allegro.eu – 1,0 mld PLN,
- CCC S.A. – 506,9 mln PLN,
- ALL IN! Games S.A. – 301,6 mln PLN,
- Ryvu Therapeutics S.A. – 143,1 mln PLN,
- Polnord S.A. – 137,5 mln PLN,

- CD Projekt S.A. – 101,4 mln PLN,
- PCF Group S.A. – 100,3 mln PLN.

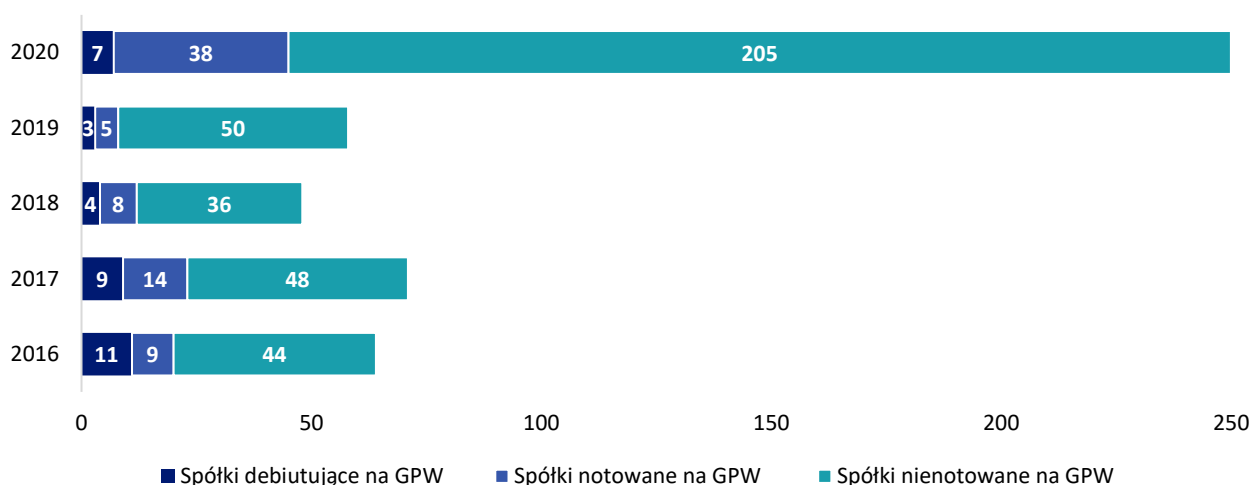
Celem zdecydowanej większości spółek przeprowadzających oferty akcji nowej emisji było pozyskanie kapitału na rozwój działalności, dotyczyło to m.in. spółek z sektora gier komputerowych (np. PCF Group). Niektóre z ofert były związane z potrzebą pozyskania dodatkowych środków na bieżącą działalność (np. emisja nowych akcji spółki CCC) lub były związane z refinansowaniem dotychczasowego zadłużenia (Allegro.eu).

**Wykres 4.** Wartość ofert publicznych akcji nowych emisji w podziale na rodzaje spółek w latach 2016-2020 (mln PLN)



**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie danych z ewidencji instrumentów finansowych i Systemu Ewidencji Akcji

**Wykres 5.** Liczba ofert publicznych akcji nowych emisji w podziale na rodzaje spółek w latach 2016-2020



**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie danych z ewidencji instrumentów finansowych i Systemu Ewidencji Akcji

W ostatnich pięciu latach tylko w 2016 r. wartość przeprowadzonych ofert akcji nowej emisji była większa od wartości z 2020 r. Największy udział miała emisja akcji Alior Banku o wartości 2,2 mld zł. W 2020 r. największy

udział wartościowy w ofertach przeprowadzonych w 2020 r. miała emisja akcji spółki Allegro.eu oraz emisja akcji spółki CCC. Natomiast znaczący wzrost liczby przeprowadzonych ofert publicznych wynikał ze zmiany definicji „oferty publicznej”.

#### 1.4 Oferty publiczne akcji istniejących

Wartość ofert publicznych akcji istniejących przeprowadzonych przez oferujących (tj. akcjonariuszy emitenta sprzedających posiadane akcje) wzrosła w 2020 r. niemal trzydziestokrotnie w porównaniu do 2019 r. Oferta publiczna może obejmować akcje istniejące, akcje nowej emisji lub jedne i drugie. Taka struktura oferty bardzo często występuje w przypadku ofert przeprowadzanych na podstawie prospektu. W 2020 r. w przypadku 5 prospektów oferta publiczna obejmowała sprzedaż akcji istniejących jak również ofertę akcji nowej emisji (spośród 9 ofert publicznych akcji przeprowadzanych na podstawie prospektu). Tak było również w przypadku największej

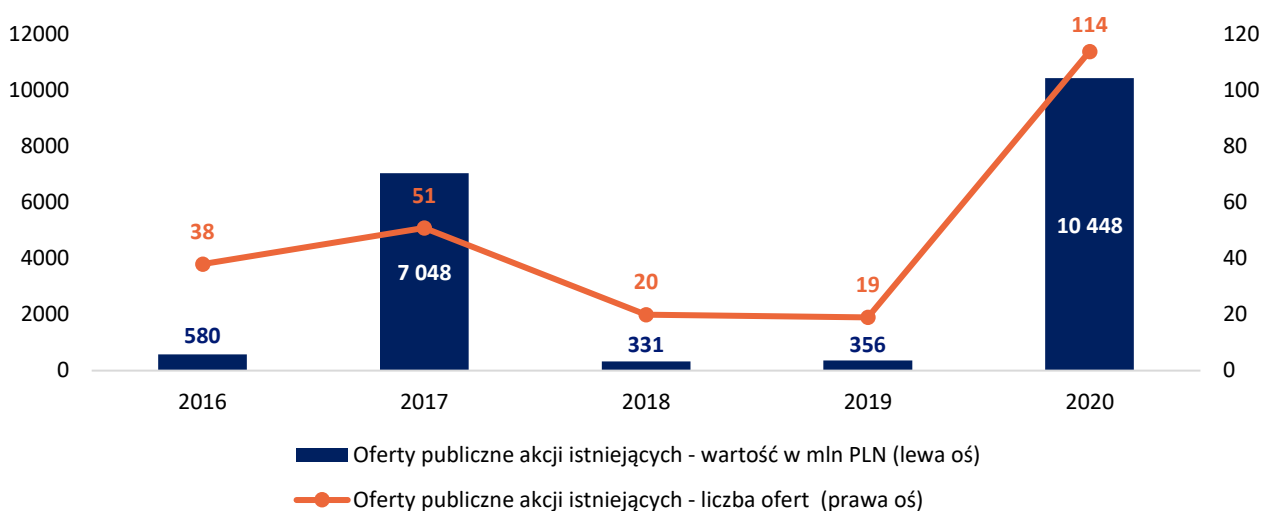
oferty publicznej tj. IPO spółki Allegro.eu, w której dotychczasowi akcjonariusze sprzedali akcje o wartości 9,6 mld PLN, sama zaś spółka pozyskała z emisji akcji 1,0 mld PLN. Druga pod względem wielkości była oferta MoBrok S.A. – jej wartość wyniosła 351,3 mln PLN (jest to przypadek oferty prospektowej obejmującej wyłącznie sprzedaż akcji istniejących). Na dalszych miejscach uplasowały się oferty Ten Square Games S.A.- jej akcjonariusze sprzedali akcje o wartości 221,6 mln PLN, a akcjonariusze spółki PCF Group S.A. sprzedali akcje o wartości 103,1 mln PLN (w tym przypadku oferta obejmowała zarówno akcje istniejące jak również akcje nowej emisji,



w wyniku której spółka pozyskała 100,3 mln PLN). W ostatnich pięciu latach wyróżniającym się rokiem był rok 2017, w którym przeprowadzono 2 znaczące, pod względem wartości, oferty akcji istniejących – Play Com-

munications S.A. z siedzibą w Luxemburgu o wartości 4,4 mld PLN oraz Dino Polska S.A. o wartości 1,65 mld PLN. W dwóch ostatnich latach, tj. w 2018 i 2019, wartość ofert sprzedaży akcji istniejących wyniosła niewiele ponad 300 mln PLN.

**Wykres 6.** Liczba i wartość ofert publicznych akcji istniejących w latach 2016-2020



**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie danych z ewidencji instrumentów finansowych i Systemu Ewidencji Akcji

### 1.5 IPO na rynku polskim

W 2020 r. na rynku polskim wzrosła liczba i wartość przeprowadzonych pierwszych ofert publicznych (ang. IPO – initial public offering) rozumianych jako oferty publiczne połączone z debiutem akcji na rynku zorganizowanym (rynku regulowanym GPW lub w alternatywnym systemie obrotu NewConnect). W ostatnich 4 latach, a zwłaszcza w roku 2019 liczba IPO nie przekraczała 10, podczas gdy w 2020 r. było to 18 ofert. Do największych IPO powiązanych z debiutem na GPW w minionym roku zaliczyć można:

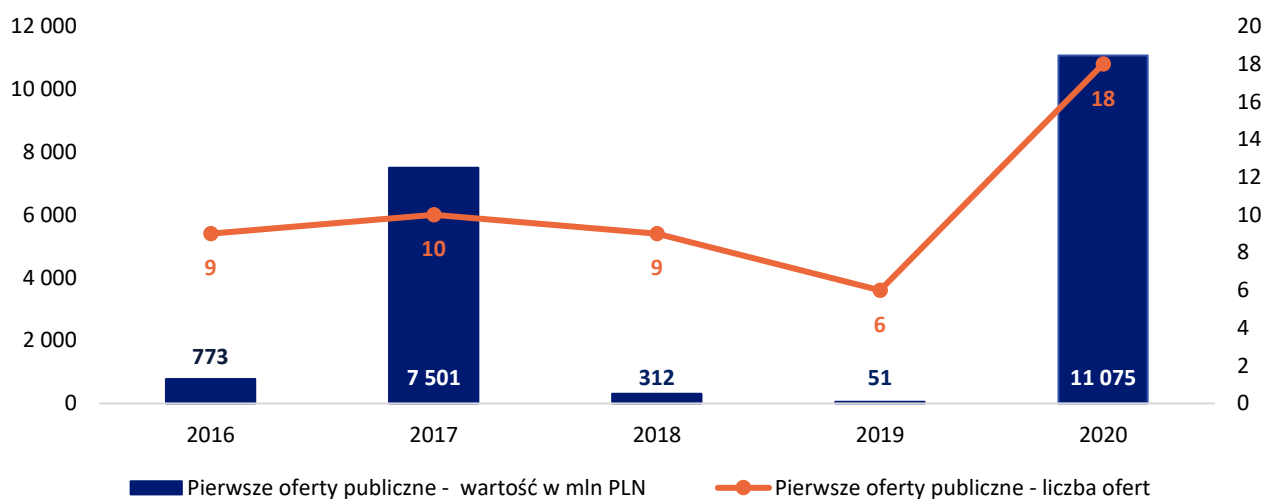
- Allegro.eu wartość oferty wyniosła 10,6 mld PLN (oferta akcji istniejących i nowa emisja akcji),
- PCF Group S.A. – 203,4 mln PLN (oferta akcji istniejących i nowa emisja akcji),
- Dadelo S.A. – 82,8 mln PLN (nowa emisja akcji),
- Answear.com – 80,5 mln PLN (oferta akcji istniejących i nowa emisja akcji),
- Pure Biologics S.A. – 54,0 mln PLN,
- Games Operators S.A. – 24,2 mln PLN (oferta akcji istniejących i nowa emisja akcji),
- Gaming Factory S.A. – 21,3 mln PLN (oferta akcji istniejących i nowa emisja akcji),
- Medinice S.A. (nowa emisja akcji) – 12,2 mln PLN.

**IPO Allegro.eu  
największą ofertą  
publiczną w Pol-  
sce w 2020 r.**

Oferta Allegro.eu była największym IPO w historii polskiego parkietu – spółka w dniu debiutu osiągnęła kapitalizację przekraczającą 66 mld PLN.

Poprzedni rekord należał do PZU S.A. – w 2010 r. sprzedano akcje spółki za 8,1 mld PLN.

**Wykres 7.** Wartość i liczba IPO w Polsce w latach 2016-2020

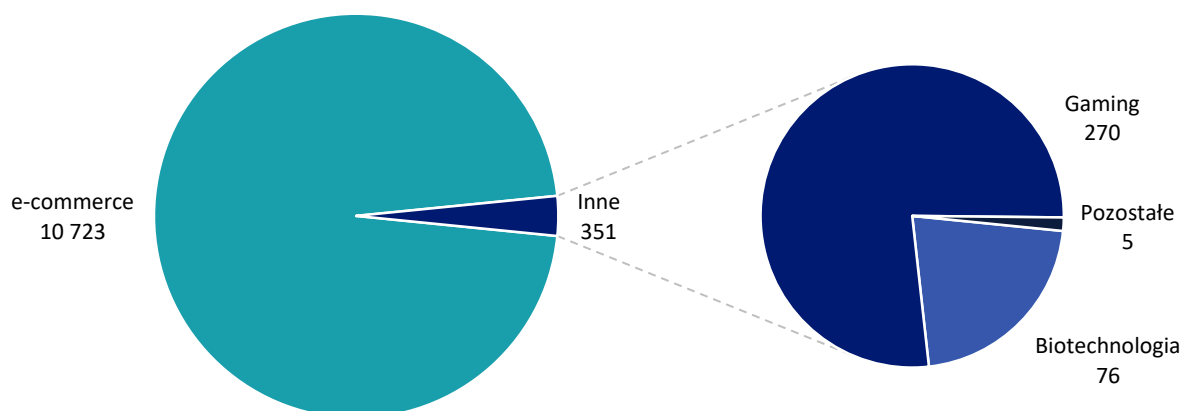


**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie danych z ewidencji instrumentów finansowych i z Systemu Ewidencji Akcji

W 2020 r. na rynku głównym debiutowały przede wszystkim spółki z branży e-commerce (m.in. Allegro.eu oraz Dadelo), gamingowej (PCF Group, Gaming Factory, Games Operators) i biotechnologicznej (Pure Biologics), które cieszyły się dużym zainteresowaniem

wśród inwestorów. W 2020 r. miało miejsce również IPO, które nie zakończyło się sukcesem i dotyczyło spółki Canal+ Polska. Po rozpoczęciu oferty spółka odstąpiła od dalszego jej prowadzenia i nie zadebiutowała na rynku giełdowym.

**Wykres 8.** Wartość IPO przeprowadzonych na GPW i New Connect w 2020 r. w podziale na branże (dane w mln PLN)



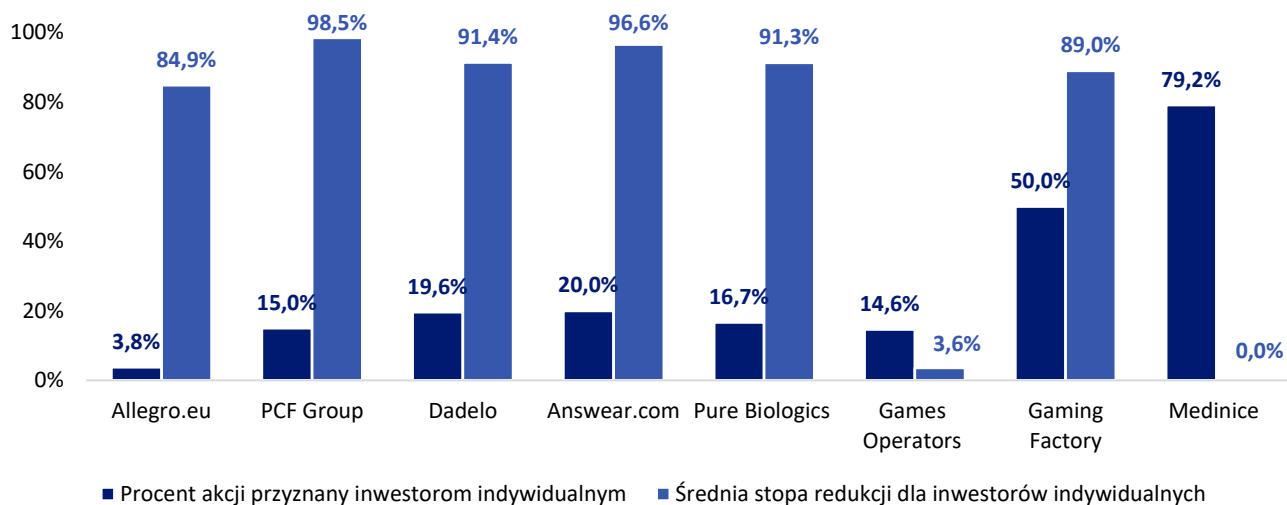
**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie danych ze strony [www.gpw.com.pl](http://www.gpw.com.pl)

Przeprowadzone pierwsze oferty publiczne cieszyły się dużym zainteresowaniem inwestorów indywidualnych. Wartość wszystkich IPO spółek debiutujących na rynku głównym GPW wyniosła 11,0 mld PLN, z czego akcje o wartości 497 mln PLN zostały objęte przez inwestorów indywidualnych (4,5% wartości IPO). Mediana udziału inwestorów indywidualnych w liczbie przydzielonych akcji w ofertach IPO

wyniosła 18,1%. W przypadku największych ofert redukcja zapisów inwestorów indywidualnych wyniosła od 84,9% (Allegro.eu) do 98,5% (PCF Group).

Duży stopień redukcji zapisów w odniesieniu do zdecydowanej większości IPO świadczy o dużym zainteresowaniu inwestorów indywidualnych rynkiem kapitałowym i realizowanymi IPO na GPW.

**Wykres 9.** Udział procentowy inwestorów indywidualnych oraz stopień redukcji akcji w IPO w 2020 r.



**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie raportów bieżących emitentów

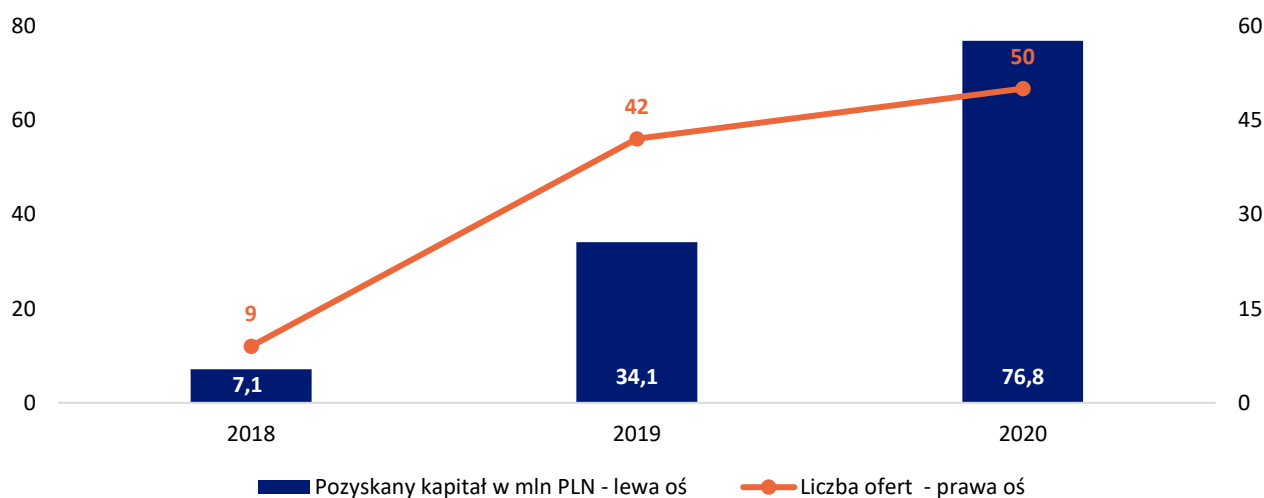
### 1.6 Oferty publiczne realizowane przy udziale platform crowdfundingowych

W 2020 r. odnotowano w Polsce rekordową liczbę ofert publicznych uruchomionych przy udziale platform crowdfundingowych. W ramach 50 nowych ofert publicznych zebrano

76,8 mln PLN, co stanowi 125%-owy wzrost w stosunku do 2019 r. 100% ofert publicznych, przeprowadzonych przy udziale platform, stanowiły oferty akcji.

**W 2020 r. przeprowadzono w Polsce 50 ofert publicznych za pośrednictwem platform crowdfundingowych**

**Wykres 10.** Wartość i liczba ofert na platformach crowdfundingowych w Polsce w latach 2018-2020



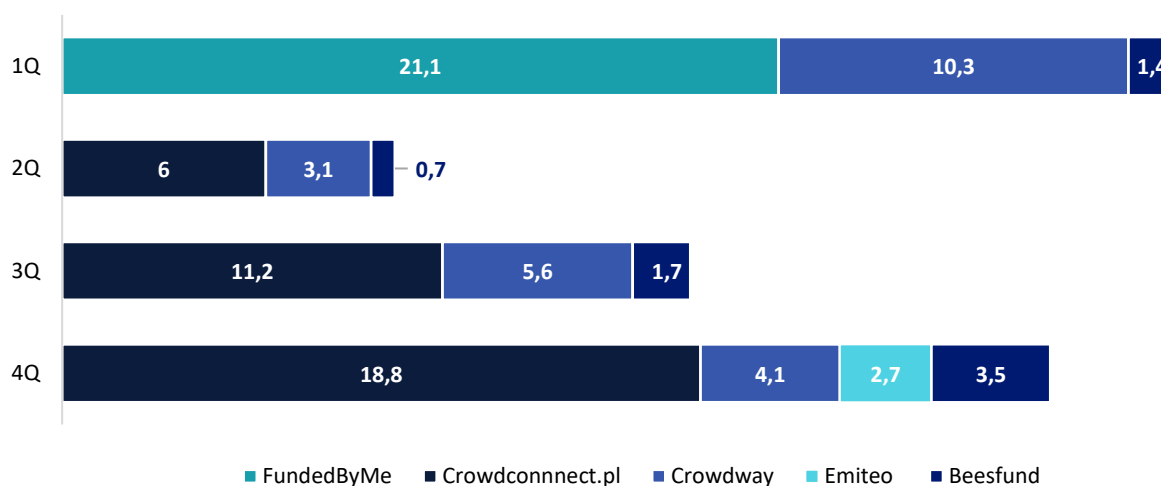
**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie rejestru ofert publicznych prowadzonych przy udziale platform crowdfundingowych

Crowdfunding inwestycyjny, którego dynamiczny rozwój obserwowano w 2019 r., w 2020 r. przybrał formę niezależnego sektora rynku kapitałowego w Polsce. Kluczowe platformy crowdfundingowe (Crowdconnect.pl, Crowdway, Beesfund) ustandaryzowały layout'y na udostępnianych emitentom stronach, na których prowadzono oferty publiczne (tzw. stronach emisji). Wypracowano także akceptowalny wzorzec dokumentu informacyjnego, który jest podstawą prowadzenia oferty publicznej o wartości nie większej niż 1 mln EUR. Działania te były odpowiedzią na zainicjowaną przez UKNF w 2020 r. kampanię informacyjną dot. crowdfundingu inwestycyjnego, skierowaną do inwestorów,

platform crowdfundingowych oraz emitentów, ukierunkowaną na podniesienie poziomu ochrony inwestorów i wspomaganie rozwoju tego segmentu rynku kapitałowego.

Pomimo pandemii Covid-19, która rozpoczęła się na przełomie I i II kwartału 2020 r., w II kwartale odnotowano największą liczbę wpłat na akcje oraz największą liczbę aktywnych ofert publicznych na platformach. Co piąty emitent, który zdecydował się na prowadzenie w 2020 r. oferty w formule crowdfundingu, korzystał z usług platform po raz drugi. Aż 40% z uruchomionych w 2020 r. ofert na platformach osiągnęło 100% zakładanego celu emisji.

**Wykres 11.** Średnia wysokość wpłat inwestorów na poszczególnych platformach w poszczególnych kwartałach 2020 r. (dane w tys. PLN)



**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie rejestru ofert publicznych prowadzonych przy udziale platform crowdfundingowych

W II kwartale 2020 r. grupa INC, w skład której wchodzi platforma crowdfundingowa Crowdconnect.pl, przyjęła nową strategię, której fundament stanowić miały spółki z tzw. no-

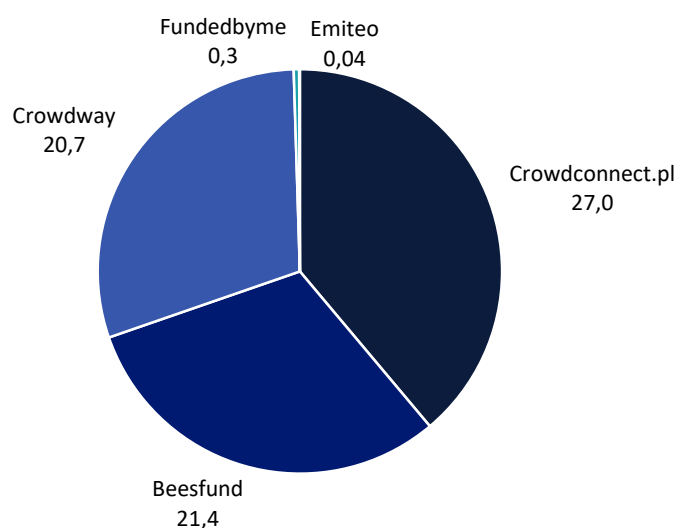
wej ekonomii obejmującej m.in. gaming, life science, fintech oraz zaawansowane technologie. Na platformie miały pojawiać się sprawdzone projekty, z potencjałem inwestycyj-

nym oraz gotowością spółki do debiutu na NewConnect. W 2020 r. na NewConnect zadebiutowały 4 spółki, które w latach 2019-2020 przeprowadziły ofertę publiczną na tej platformie.

Crowdconnect.pl była w 2020 r. jedyną platformą, na której każda z uruchomionych ofert publicznych zrealizowała 100% celu emisji. Na platformie zebrano kapitał o łącznej wartości 27 mln PLN. W 2020 r. pobito też rekord w zakresie wielkości i szybkości zbiórki. Oferta publiczna prowadzona na Crowdway zakończyła się w niepełna 40 minut od jej uruchomienia.

Wartość zebranego kapitału na Crowdway to łącznie ponad 20 mln PLN, co stanowi dwukrotność sumy zebranej w 2019 r. Najmniej środków (przy największej liczbie uruchomionych ofert) pozyskano na Beesfund. Zebrana w 2020 r. kwota, ponad 21 mln PLN, stanowi 36%-owy wzrost w stosunku do kwoty zebranej w 2019 r. W 2020 r. uruchomiono nową platformę crowdfundingu inwestycyjnego – Emiteto. Z konsultacji prowadzonych w 2020 r. w ramach Programu Innovation Hub wynika, że kolejne podmioty przygotowują się do rozpoczęcia działalności w tej części rynku finansowego.

**Wykres 12.** Udział platform w łącznej wartości pozyskanego kapitału w 2020 r. (dane w mln PLN)



**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF na podstawie rejestru ofert publicznych prowadzonych przy udziale platform crowdfundingowych

## 2 Zatwierdzanie prospektów przez KNF

W 2020 r. KNF wydała 40 decyzji w sprawie zatwierdzenia prospektów oraz aneksów / suplementów aktualizujących ich treść, w tym:

- 16 decyzji zatwierdzających prospekty papierów wartościowych innych niż certyfikaty inwestycyjne (sporządzone w formie jednego lub trzech dokumentów),
- 24 decyzje zatwierdzające aneksy / suplementy do prospektów papierów wartościowych innych niż certyfikaty inwestycyjne.

Spośród zatwierdzonych prospektów 5 sporządzonych zostało w związku z ofertą publiczną oraz dopuszczeniem do obrotu na rynku dłużnych papierów wartościowych. Z kolei z 11 prospektów akcji 9 obejmowało ofertę publiczną akcji – 7 IPO i 2 SPO (ang. secondary public offering – oferty wtórne spółek giełdowych). Na podstawie wymienionych 9 prospektów przeprowadzono oferty publiczne akcji o łącznej wartości blisko 840 mln PLN, co stanowi ponad 6% wartości ofert publicznych akcji w Polsce (13,9 mld PLN).

**W 2020 r. KNF wydała 9 decyzji w sprawie zatwierdzenia prospektów w związku z ofertą publiczną akcji**

**Tabela 1.** Liczba zatwierdzonych w latach 2016-2020 prospektów/memorandów oraz aneksów/suplementów do prospektów/memorandów papierów wartościowych innych niż certyfikaty inwestycyjne

	2016	2017	2018	2019	2020
Liczba zatwierdzonych prospektów	40	37	25	18	16
Liczba zatwierdzonych memorandów informacyjnych	3	3	2	0	0
Liczba zatwierdzonych aneksów/suplementów	100	96	71	53	24
<b>Razem</b>	<b>143</b>	<b>136</b>	<b>98</b>	<b>71</b>	<b>40</b>

**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF

Oprócz prospektów KNF zatwierdza również memoranda informacyjne. Przed 30 listopada 2019 r. przedmiotem zatwierdzenia były memoranda sporządzane w związku z ofertą publiczną związaną z połączeniem lub podziałem spółek. Od 30 listopada 2019 r. wskutek nowelizacji ustawy o ofercie publicznej Komisja zatwierdza memoranda informacyjne, sporządzane w związku z ofertą publiczną skierowaną do mniej niż 150 inwestorów (w przypadku wystąpienia tzw. kroczącej oferty publicznej). Z uwagi na trwającą pandemię Covid-19

w 2020 r. zniesiono wymóg zatwierdzenia tych memorandów informacyjnych. Emitenci obowiązani są jedynie do ich sporządzenia i publikowania. Rozwiązanie to weszło w życie z dniem 31 marca 2020 r. i obowiązywać będzie w okresie stanu zagrożenia epidemiologicznego lub stanu epidemii i miesiąc po ich zniesieniu. Z tego powodu w 2020 r. do KNF nie wpływały wnioski o zatwierdzenie takich dokumentów. W latach 2016-2018 miały miejsce pojedyncze przypadki zatwierdzenia memorandów informacyjnych.

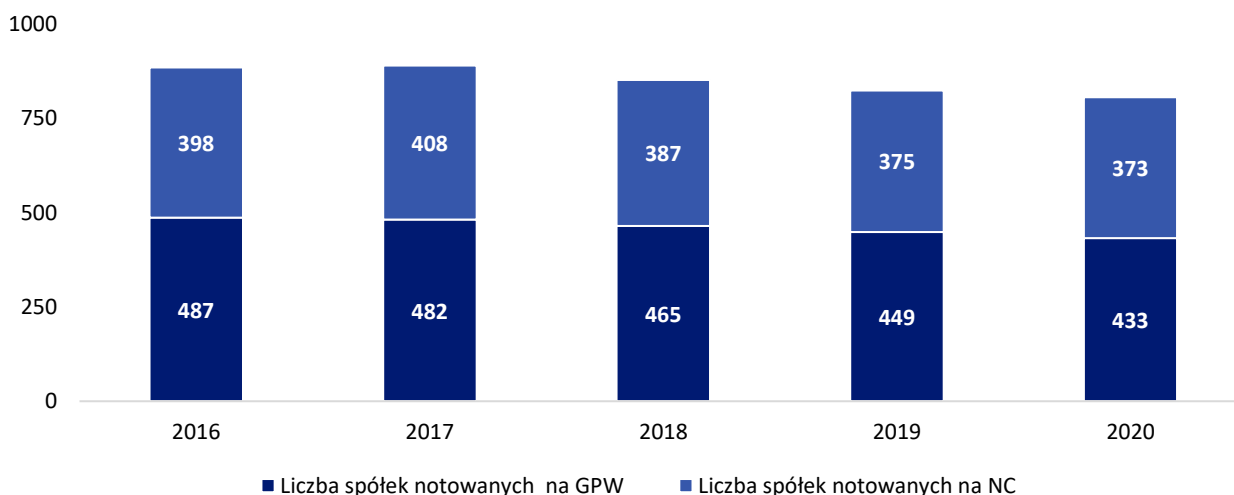
W 2019 r. do UKNF nie wpłynął natomiast żaden wniosek o zatwierdzenie memorandum.

### 3 Informacje dotyczące emitentów z rynku regulowanego i alternatywnego systemu obrotu w Polsce

Rok 2020 był kolejnym rokiem, w którym spadła liczba emitentów, których akcje są notowane na rynku regulowanym GPW lub w alternatywnym systemie obrotu (New Connect), czyli na rynku zorganizowanym. Na koniec

2020 r. było to odpowiednio 433 i 373 podmiotów (łącznie 806 spółek). Począwszy od 2017 r. liczba ta systematycznie spada. W ciągu ostatnich 3 lat liczba podmiotów zmniejszyła się o 84 emitentów.

**Wykres 13.** Liczba spółek notowanych na GPW i NewConnect w latach 2016-2020



**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl) i [www.newconnect.pl](http://www.newconnect.pl)

W 2020 r. na rynek zorganizowany zostały dopuszczone lub wprowadzone akcje 21 emitentów, z czego na rynek główny GPW akcje 7 emitentów, a na rynek New Connect akcje 14 emitentów (akcje spółki Answear.com zostały dopuszczone do obrotu 8 stycznia 2021 r.).

W tym samym roku wycofano akcje 40 emitentów – 24 z rynku głównego GPW i 16 z rynku New Connect. W efekcie, w 2020 r. pomimo 21 de-

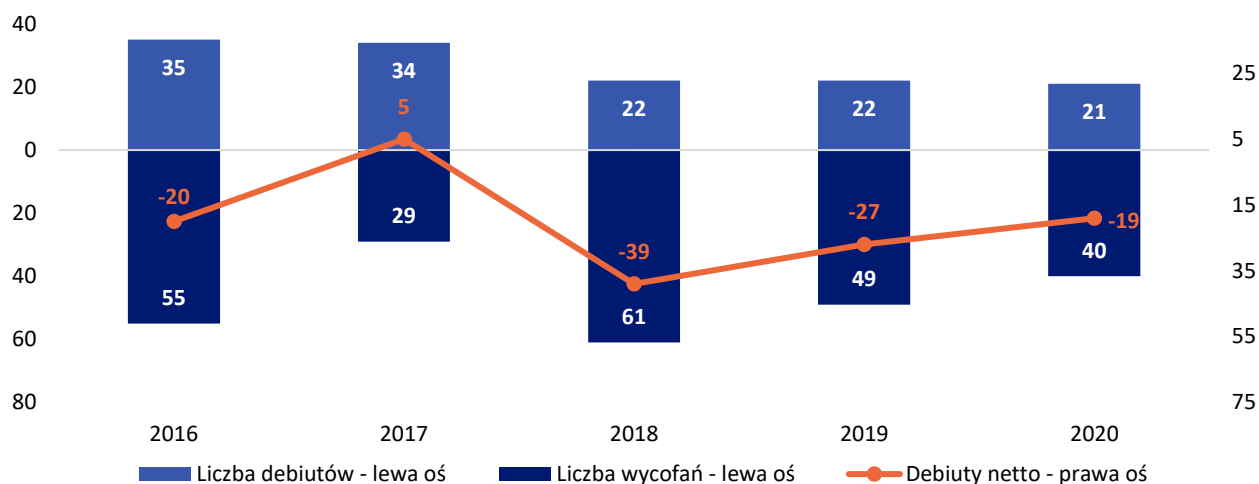
biutów, liczba podmiotów, których akcje notowane są na rynku regulowanym GPW oraz w ASO New Connect zmniejszyła się o 19. To zdecydowanie mniej niż w roku 2019 r., w którym liczba emitentów, których akcje notowane są na rynku zorganizowanym zmniejszyła się o 27, czy w porównaniu do 2018 r., w którym liczba emitentów zmniejszyła się o 39. Nie mniej jednak od kilku lat liczba podmiotów debiutujących na rynku jest niższa od

**W 2020 r. liczba emitentów na rynku zorganizowanym zmniejszyła się o 19 podmiotów**



liczby podmiotów, których akcje zostają wycofane z obrotu.

**Wykres 14.** Liczba spółek debiutujących i wycofanych z obrotu (delisting) (GPW i NewConnect łącznie) w Polsce w latach 2016 – 2020



**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl) i [www.newconnect.pl](http://www.newconnect.pl)

Złożenie przez spółkę wniosku o wycofanie akcji z obrotu jest zazwyczaj poprzedzone ogłoszeniem, przez wzywającego, wezwania na sprzedaż pozostających poza jego kontrolą akcji. W 2020 r. KNF wydała zgodę na wyco-

fanie akcji z obrotu (delisting) w odniesieniu do 25 spółek, podczas gdy w 2019 wydano zgodę na zniesienie dematerializacji akcji w przypadku 22 emitentów.

**Tabela 2.** Liczba i wartość zrealizowanych wezwań na akcje spółek w latach 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Liczba wezwań na akcje	35	40	30	31	38
Wartość wezwań na akcje (mld PLN)	6,6	11,7	4,5	11,2	14,2

**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF

Wartość wezwań do zapisywania się na sprzedaż akcji spółek publicznych w 2020 r. była wyższa od wartości zanotowanych w latach 2017, 2018 i 2019 odpowiednio o 21,4%, 215,6%

i 26,8%. Spośród największych wartościowo wezwań ogłoszonych i przeprowadzonych w 2020 r. 4 wezwania (w tym dwa dot. spółki Energa) stanowiły wezwania na wszystkie pozosta-

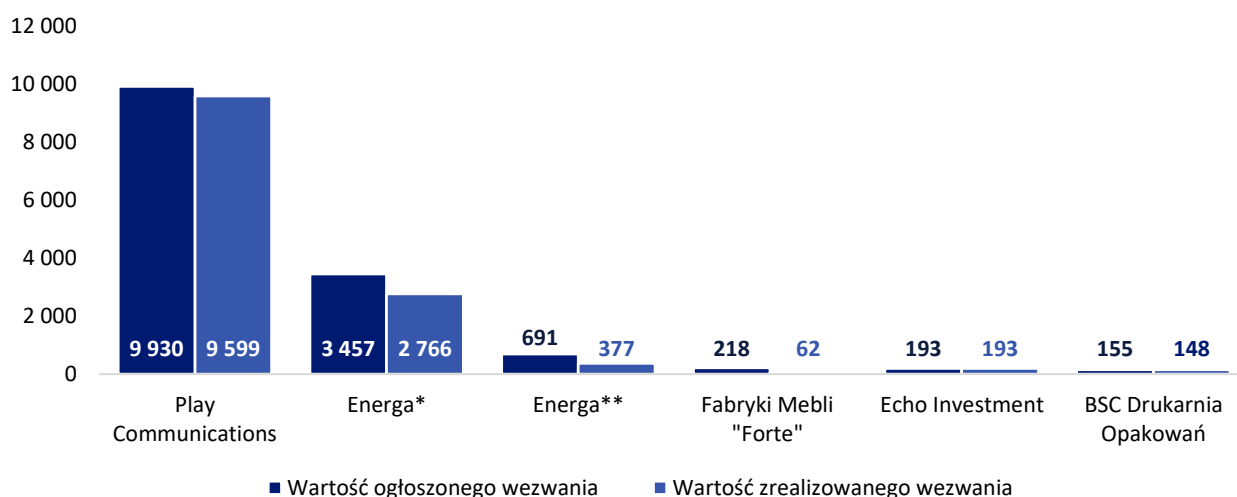
**W 2020 wzrosła wartość ogłoszonych wezwań na akcje**

jące w obrocie akcje, niebędące w posiadaniu wzywających. Natomiast w przypadku wezwania na akcje Fabryki Mebli "Forte" S.A. oraz wezwa-

nia na akcje Echo Investment S.A. celem wzywających było osiągnięcie 66 % udziału w głosach na walnym zgromadzeniu spółki.

**Wykres 15.** Wezwania o największej wartości przeprowadzone w 2020 r.

(mln PLN)



\* wezwanie ogłoszone 5 grudnia 2019 r. i zakończone 22 kwietnia 2020 r.

\*\* wezwanie ogłoszone 21 września 2019 r. i zakończone 25 listopada 2020 r.

**Źródło:** Opracowanie własne Urzędu KNF

Dodatkowo warto zwrócić uwagę, że w 2020 r. ogłoszono (lecz ich rozliczenie planowane było na 2021 r.) następujące wezwania o znacznej wartości, a które nie zostały ujęte w powyższych statystykach:

- Polenergia S.A. (na wszystkie pozostałe akcje) – wartość ogłoszonego wezwania: 1,0 mld PLN,
- Netia S.A. – wartość ogłoszonego wezwania: 548,0 mln PLN,
- Zakłady Tłuszczowe "Kruszwica" S.A. – wartość ogłoszonego wezwania: 545,2 mln PLN.

## 4 Zmiany w regulacjach w 2021 r. mające wpływ na rynek ofert publicznych

---

W związku z poważnymi konsekwencjami gospodarczymi, jakie wywołała pandemia Covid-19, w ramach tzw. „Pakietu naprawczego dla rynków kapitałowych” znowelizowane zostało Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylecia dyrektywy 2003/71/WE<sup>1</sup>, w celu ułatwienia dokapitalizowania emitentów i zmiany niekorzystnych relacji ich zadłużenia do kapitałów własnych poprzez możliwość sporządzenia i opublikowania prospektu UE na rzecz odbudowy (ang. recovery prospectus). Prospekt UE na rzecz odbudowy, zawierający wyłącznie podstawowe informacje o emitencie i ofercie publicznej, będzie dostępny wyłącznie dla emitentów, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym lub rynku rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw (rynek NewConnect) w sposób ciągły od co najmniej 18 miesięcy przed planowaną ofertą akcji lub dopuszczeniem do obrotu. Przyjmuje się bowiem, że znacząca część informacji jest już dostępna dla inwestorów z racji bieżących i okresowych obowiązków informacyjnych. Organy nadzoru będą miały 7 dni roboczych na zgłoszenie

uwag do takiego prospektu / jego zatwierdzenie (w porównaniu do standardowego terminu 10 dni roboczych). Prospekt UE na rzecz odbudowy nie daje możliwości zmiany rynku notowań z NewConnect na rynek regulowany. Dla ograniczenia ryzyka rozwodnienia akcjonariatu spółki w efekcie oferty publicznej na podstawie prospektu UE na rzecz odbudowy, liczba akcji oferowanych na jego podstawie nie może stanowić więcej niż 150% liczby akcji już dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub NewConnect.

Przedmiotowa nowelizacja przepisów wychodzi naprzeciw także potrzebom instytucji kredytowych, które w ocenie Komisji Europejskiej aktywnie wspierały przedsiębiorstwa, i które będą potrzebowały finansowania, aby stać się podstawowym filarem wychodzenia z obecnego kryzysu. W tym celu podniesiono limit zwolnienia tych podmiotów z obowiązku prospektowego dla ofert lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym niektórych nieudziałowych papierów wartościowych z 75 mln EUR do 150 mln EUR w okresie 12 miesięcy.

Przedstawione powyżej rozwiązania na poziomie unijnym, które weszły w życie w dniu 18 marca 2021 r., są przewidziane na okres wychodzenia z kryzysu spowodowanego pandemią

**Zmiany w rozporządzeniu 2017/1129 – recovery prospectus**

---

<sup>1</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2021/337 z dnia 16 lutego 2021 r. zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 w odniesieniu do prospektu UE na rzecz odbudowy i ukierunkowanych zmian dotyczących pośredników finansowych oraz dyrektywę 2004/109/WE w odniesieniu do jednolitego elektronicznego formatu raportowania rocznych raportów finansowych w celu wsparcia odbudowy po kryzysie związanym z COVID-19 (OJ L 68, 26.2.2021, p. 1–13)

Covid-19, dlatego określono okres ich obowiązywania do 31 grudnia 2022 r.

W 2020 r. przyjęto również przełomowe dla rynku crowdfundingu inwestycyjnego rozporządzenie – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające roz-

*porządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937. Z chwilą rozpoczęcia jego stosowania, tj. 10 listopada 2021 r., platformy crowdfundingowe staną się podmiotami licencjonowanymi, a nadzór nad ich działalnością obejmie KNF. W perspektywie kolejnych 24 miesięcy, do 5 mln EUR zwiększona zostanie maksymalna wartość ofert, dla których nie będzie konieczności sporządzania i publikacji prospektu, o ile oferty te będą prowadzone przy udziale platformy.*

### **Nowe regulacje – rozporządzenie crowdfundingowe**

## Podsumowanie

- Rok 2020, pod względem przeprowadzonych ofert publicznych akcji, zarówno w kontekście ich liczby, jak i wartości był zdecydowanie korzystniejszy niż rok 2019. Wartość ofert publicznych akcji wyniosła 13,9 mld PLN i wzrosła blisko trzynastokrotnie w porównaniu do roku ubiegłego. Liczba ofert wyniosła 364 i wzrosła ponad czterokrotnie.
- Największą ofertą publiczną było IPO Allegro.eu. Jej wartość osiągnęła 10,6 mld PLN i jest to najwyższa wartość IPO na polskim rynku. Warty podkreślenia jest fakt, że było to drugie, pod względem wartości, IPO w Europie w 2020 r.
- Pomimo pandemii Covid-19 i powstrzymywania się emitentów od pozyskania kapitału w drodze ofert publicznych w I oraz II kwartale 2020 r., druga połowa roku przyniosła znaczące ożywienie. W IV kwartale na polskim rynku kapitałowym przeprowadzone zostały oferty takich spółek jak Allegro.eu, PCF Group czy Dadelo.
- Wśród debiutantów dominowały spółki z sektora gier, nowych technologii i e-commerce – w 2020 r. przeprowadzono, na podstawie prospektów zatwierdzonych przez KNF, oferty 6 spółek ze wskazanych branż.
- W roku 2020 wzrosło zainteresowanie pierwszymi ofertami publicznymi wśród inwestorów indywidualnych, co przełożyło się na wysokie stopy redukcji zapisów na akcje wśród tej grupy. W przypadku największych ofert redukcja wyniosła od 84,9% (Allegro.eu) do 98,5% (PCF Group).
- W 2020 r. odnotowano w Polsce rekordową liczbę ofert publicznych uruchomionych przy udziale platform crowdfundingowych. W ramach 50 nowych ofert publicznych zebrano 76,8 mln PLN co stanowi 125%-owy wzrost w stosunku do 2019 r.
- Pandemia Covid-19 negatywnie wpłynęła na sytuację finansową wielu emitentów. Komisja Europejska chcąc ułatwić im pozyskiwanie kapitału na zwalczanie skutków pandemii, w tym na restrukturyzację zadłużenia, zaproponowała szereg zmian i ułatwień w przepisach. Jednym z nich jest możliwość sporządzania przez emitentów notowanych na rynku regulowanym lub rynku rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw (rynek NewConnect) prospektu UE na rzecz odbudowy – bardzo uproszczonego dokumentu informacyj-

nego, który w swoim założeniu miałby być również szybko zatwierdzany przez organy nadzoru. Przepisy w tym zakresie weszły w życie 18 marca 2021 r. i będą obowiązywać do 31 grudnia 2022 r.

- Z chwilą rozpoczęcia stosowania rozporządzenia w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego, tj. 10 listopada 2021 r., platformy crowdfundingowe staną się podmiotami licencjonowanymi, a nadzór nad ich działalnością obejmie KNF. W perspektywie kolejnych 24 miesięcy, do 5 mln EUR zwiększona zostanie maksymalna wartość ofert, dla których nie będzie konieczności sporządzania i publikacji prospektu, o ile oferty te będą prowadzone przy udziale platformy. Zmiany te mogą spowodować wzrost zainteresowania ofertami realizowanymi przy udziale platform.