

Radosław Pastusiak

NewConnect a GPW: efektywność inwestycji w IPO w okresie 2009-2011

Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H, Oeconomia 46/4,
681-689

2012

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

RADOSŁAW PASTUSIAK

*NewConnect a GPW: efektywność inwestycji
w IPO w okresie 2009–2011*

NewConnect and WSE: the effectiveness of investments in IPOs in the period 2009–2011

Słowa kluczowe: rynek alternatywny, IPO, efektywność

Key words: alternative market, IPO, effectiveness

Wprowadzenie

Od początku powstania rynku NewConnect zadebiutowało na nim 370 przedsiębiorstw. W rekordowym roku 2011 na NC pojawiły się 172 nowe firmy. Stał się on platformą pozyskania kapitału dla debiutujących przedsiębiorstw, lecz dla inwestorów oznacza podwyższone ryzyko inwestycyjne w porównaniu z GPW. W niektórych publikacjach rynek alternatywny jest porównywany do ruletki, ze względu na niskie prawdopodobieństwo odniesienia sukcesu inwestycyjnego.

Publikacja ta ma na celu wyeksponowanie ryzyka, jakie podejmują inwestorzy na NC, a także możliwości osiągnięcia ponadprzeciętnych stóp zwrotu. Cel ten zostanie zrealizowany poprzez porównanie IPO na rynku NC oraz GPW w okresie ostatnich trzech lat, tj. od 2009 r. Porównane zostaną parametry opisujące ryzyko, a także efektywność inwestycji oraz uwypuklone różnice pomiędzy GPW a NC z perspektywy inwestycji w debiutujące spółki.

Rynki alternatywne są organizacjami, które zaistniały po roku 2000, wówczas to pojawiły się koncepcje spłycenia wobec przedsiębiorstw wymagań informacyjnych, kapitałowych oraz dotyczących czasu funkcjonowania firmy. Ponieważ

inwestorzy zaakceptowali podwyższone ryzyko, jakie wiązało się z takimi inwestycjami, które były tożsame z rynkiem niepublicznym *venture capital*, w krótkim okresie przy podstawowych parkietach w wielu krajach Europy stworzono rynki alternatywne.

1. Przegląd literatury

Ze względu na obszerną literaturę przedmiotu skoncentrowano się jedynie na dwóch obszarach, mianowicie na koncepcji rynków alternatywnych i ich interakcji ze środowiskiem gospodarczym, a także podstawowym parkietem oraz na specyfice polskiego rynku alternatywnego NC.

Środowisko gospodarcze rynków alternatywnych opisuje kanadyjska badaczka S. Rousseau¹, która w bardzo ciekawy sposób porównuje wpływ londyńskiego AIM na kanadyjskie przedsiębiorstwa szukające kapitału finansującego innowacyjne projekty. Autorka dochodzi do wniosku, że warunki oferowane przez AIM są na tyle konkurencyjne, iż firmy z Kanady są skłonne do rezygnacji z usług rodzimych pośredników finansowych, aby skorzystać z głębszego i mniej wymagającego rynku AIM. Swoista prostota rynku alternatywnego i obniżone wymagania AIM przyciągają przedsiębiorstwa z Kanady, które poszukują kapitału na finansowanie własnego rozwoju.

Bardzo ciekawym artykułem jest praca S. Espenlaub i pozostałych². Autorzy analizują spółki notowane na AIM w Londynie pod kątem przeżycia. Okres objęty badaniami dotyczy pięciu lat po IPO. Bezpośrednim motywem pracy jest stwierdzenie Securities and Exchange Commission (SEC), że AIM przypomina kasyno, jeśli chodzi o inwestycje, a spółki są dopuszczane na parkiet zupełnie bez kontroli. Badania wskazują, że stopień przeżycia wzrasta wraz z wiekiem spółki oraz wielkością w momencie IPO. Spółki z Wielkiej Brytanii mają większe szanse przeżycia. Najgorsze wyniki w tym zakresie notują spółki technologiczne.

W artykule L. Lewandowskiej³ omówiono cechy innowacyjności w kontekście tworzenia gospodarki opartej na wiedzy. Publikacja przedstawia alternatywny rynek NewConnect, gdzie małe i średnie przedsiębiorstwa mogą szukać funduszy na finansowanie innowacyjnych projektów. Artykuł przybliży funkcje NC w zakresie edukacji i promocji MSP, które aspirują do wejścia na giełdę w przyszłości.

¹ S. Rousseau, *London calling? The Experience of the alternative investment market and the competitiveness of Canadian Stock Exchanges*, „Banking and Finance Law Review” 2007, vol. 23, no. 1.

² S. Espenlaub, A. Khurshed, A. Mohammed, *Is AIM a Casino? A study of the survival of new listing on the UK Alternative Investment Market (AIM)*, Conference Proceedings, European Financial Management Symposium 2008, <http://www.efmaefm.org/0EFMSYMPOSIUM/oxford-2008/sympopart.shtml>.

³ L. Lewandowska, *NewConnect an alternative platform for a new innovative companies*, „Comparative Economic Research” 2010, vol. 13, issue 1/2.

Publikacją koncentrującą się na pierwszym okresie funkcjonowania NC, stanowiącą niejako rozwinięcie powyższego artykułu, jest praca P. Szczepankowskiego⁴. Autor opisuje powstanie NC, podstawowe zasady obrotu papierami wartościowymi oraz rolę NC wobec przedsiębiorstw poszukujących kapitału. Publikacja przedstawia wyniki oceny tempa wzrostu i rozwoju spółek notowanych na NC. Ukazuje również czynniki oddziałujące na zróżnicowanie stopnia rozwoju spółek ze względu na reprezentowany sektor.

Kolejną ciekawą publikacją poświęconą rynkom alternatywnym jest artykuł B. Mikołajczyk i A. Kurczewskiej. Autorki zwracają uwagę na uwarunkowania rozwoju rynków alternatywnych, którym muszą towarzyszyć specyficzne warunki makroekonomiczne. Inwestorzy w drugiej połowie pierwszej dekady XXI w. coraz powszechniej akceptują wysokie ryzyko inwestycyjne, domagając się szybkich efektów finansowych. To sprzyja rozwojowi rynków alternatywnych. Stały się one mocno konkurencyjne wobec rynków giełdowych. W artykule są porównywane dwa rynki – polski NC i angielski AIM. Sama możliwość odniesienia do siebie tych dwóch organizacji wydaje się świadczyć o dużym sukcesie NC i jego ogromnych perspektywach⁵.

Kolejna publikacja syntetyzuje możliwości i ograniczenia inwestycji ponoszonych na rynku alternatywnym⁶. Zostały tutaj zestawione informacje charakteryzujące NC, ale także uwypuklające ryzyko, z jakim musi się liczyć inwestor decydujący się na zaangażowanie kapitałowe na tym rynku. Zaprezentowane czynniki charakteryzujące NC zostały wybrane subiektywnie, co nie wyklucza możliwości zwrócenia uwagi również na inne parametry.

W kolejnym przeanalizowanym artykule⁷ autor stara się określić warunki budowy portfela inwestycyjnego opartego na akcjach notowanych na NC. Podstawą doboru akcji jest procedura taka jak w przypadku rynku niepublicznego. Przeprowadzone analizy wskazują na duże zróżnicowanie przedsiębiorstw notowanych na NC, na co składa się zróżnicowanie sektorowe, zyskowność, czas istnienia firmy, udział inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych. W świetle przeprowadzonego wnioskowania jako metodę doboru akcji do portfela wykluczono analizę techniczną oraz metody ilościowe, a potwierdzono skuteczność metod z rynku niepublicznego.

⁴ P. Szczepankowski, *Efektywność wzrostu o rozwoju spółek rynku NewConnect w ujęciu sektorowym*, „Współczesna Ekonomia” 2010, nr 1 (13).

⁵ B. Mikołajczyk, A. Kurczewska, *Rynek NewConnect w Polsce na tle innych rynków alternatywnych w Europie*, „Finansowy Kwartalnik Internetowy e-Finanse” 2010, vol. 6, nr 3, www.e-finanse.com.

⁶ R. Pastusiak, *Rynek NewConnect jako platforma dla inwestycji podwyższonego ryzyka*, [w:] *Inwestycje i wycena przedsiębiorstw*, D. Zarzecki (red.), „Finanse Rynki Finansowe i Ubezpieczenia”, nr 25, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2010.

⁷ R. Pastusiak, *Inwestycje na platformie NewConnect – budowa portfela papierów wartościowych*, [w:] *Rynki finansowe i ubezpieczenia. Nowe perspektywy instytucji i instrumentów*, W. Przybylska-Kapuścińska, J. Handschke (red.), „Zeszyty Naukowe”, nr 143, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010.

Kolejna publikacja bardziej szczegółowo dotyka efektywności inwestycji na NC⁸. W artykule jest analizowana zależność efektywności inwestycji na rynku NC od trzech czynników: sektora, czasu funkcjonowania na NC oraz *free float*. W artykule uwypuklono ryzyko inwestycyjne na NC oraz sformułowano konkretne zalecenia dla inwestora, pozwalające zwiększyć efektywność inwestycji na rynku alternatywnym.

Przytoczona literatura wskazuje na odmiennosć zasad, jakimi powinni się kierować inwestorzy przy doborze i ocenie spółek na NC, w kontekście rynku podstawowego. W związku z większym ryzykiem inwestycyjnym na rynku alternatywnym inwestorzy powinni osiągać większe stopy zwrotu, a rozkład stóp zwrotu z inwestycji powinien być odmienny w stosunku do rynku podstawowego. Aby to udowodnić, posłużono się danymi na temat IPO przeprowadzonych w latach 2009–2011 na GPW oraz NC. Podstawą do analizy będzie stopa zwrotu z inwestycji uzyskiwana przez inwestorów począwszy od pierwszego dnia debiutu na koniec kolejnych lat. Uzyskane dane staną się podstawą do wyciągnięcia wniosków co do efektywności oraz ryzyka.

2. Debiuty na NewConnect i GPW

W tabeli 1 pokazano informacje związane z IPO przeprowadzonymi w latach 2009–2011 na dwóch porównywanych rynkach. Debiuty na GPW są znacznie mniej liczne, przeważają jednak pod względem wartości oferty, co jest związane z prywatyzacjami i sprzedażą akcji przez Skarb Państwa w kluczowych przedsiębiorstwach przemysłu energetycznego, finansowego czy wydobywczego. Gdyby jednak pominąć te pojedyncze IPO przeprowadzone na GPW, wartość ofert byłaby wielokrotnie mniejsza i odzwierciedlałaby realne procesy gospodarcze.

Tabela 1. Debiuty na GPW oraz NC pod względem wartości oferty oraz liczby IPO

	2009	2010	2011
GPW – spółki	13	34	38
GPW kapitał (w mln zł)	6 988,84	20 040,85	8 529,97
NC – spółki	26	85	172
NC kapitał (w mln zł)	51,15	159,29	586,79

Źródło: dane GPW oraz NewConnect.

⁸ R. Pastusiak, *Efektywności inwestycji na rynku NewConnect w świetle wybranych czynników*, [w:] *Skuteczne inwestowanie*, W. Tarczyński (red.), „Zeszyty Naukowe”, nr 616, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, nr 29, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2010.

W przypadku NC można zaobserwować dużą dynamikę wzrostu IPO z okresu na okres, zarówno pod względem liczby przedsiębiorstw, jak i wartości ofert. Jednocześnie dowodzi to rosnącej popularności NC jako miejsca poszukiwania kapitału inwestycyjnego. Oferowane akcje znalazły również nabywców, co świadczy o zwiększających się możliwościach finansowych rodzimych inwestorów oraz o ich akceptacji podwyższonego ryzyka lub braku wyobrażenia co do skali ryzyka inwestycji.

3. Analiza ilościowa

Analizie poddano IPO przeprowadzone na GPW oraz NC w latach 2009–2011, z perspektywy inwestora lokującego środki w pierwszym dniu notowań. Efektywność była liczona jako stopa zwrotu z inwestycji od dnia debiutu na koniec roku 2009, 2010 oraz 2011. W ten sposób analizie poddano wektory stóp zwrotu uzyskane dla poszczególnych lat oraz rynków (GPW i NC). Jako narzędzia analityczne wykorzystano proste miary statystyczne opisujące zbiorowość; należą do nich średnia arytmetyczna oraz mediana. Mediana jest rozumiana jako wartość środkowa cechy w szeregu uporządkowanym, poniżej i powyżej której znajduje się jednakowa liczba obserwacji⁹.

Dla oszacowania ryzyka przyjęto odchylenie standardowe oraz kurtozę. Odchylenie opisuje, jak szeroko wartości cechy są rozmieszczone wokół średniej. Im mniejsza wartość odchylenia, tym obserwacje są bardziej skupione wokół średniej. Dla ryzyka oznacza to, że im większa wartość odchylenia, tym ryzyko większe. Kurtoza charakteryzuje szczytowość lub płaskość względną rozkładu w porównaniu z rozkładem zwykłym. Kurtoza dodatnia wskazuje na względnie szczytowy rozkład, ujemna zaś na względnie płaski¹⁰. Im wyższa wartość dodatnia kurtozy, tym rozkład cech w zbiorze jest bardziej zróżnicowany.

W tabeli 2 pokazano zestawienie wyników przeprowadzonych analiz efektywności inwestycji IPO na GPW w latach 2009–2011. Dla porównania zamieszczono również wyniki indeksów WIG i WIG20. Średnia arytmetyczna stóp zwrotu inwestycji dla IPO z 2009 r. wynosiła –4,9% w 2009 r., następnie 22,7% dla okresu 2009–2010 oraz –12,2% dla okresu 2009–2010. Porównując te wartości do stóp zwrotu z indeksu WIG czy WIG20 w tym samym czasie, wyniki inwestycji w IPO są słabsze. Pogarszającą się koniunktura na rynku kapitałowym w kolejnych latach od 2009 r., na co wskazują ujemne stopy zwrotu z indeksów WIG i WIG20, również ma wpływ na efektywność inwestycji w IPO – wyraźnie widać, że efektywność inwestycji w IPO w pierwszym roku po debiucie spada.

⁹ Wykorzystano: S. Kot, J. Jakubowski, A. Sokołowski, *Statystyka*, Difin, Warszawa 2011.

¹⁰ *Ibidem*.

Tabela 2. GPW – wyniki przeprowadzonych analiz

	2009	2010	2011	2010	2011	2011
	IPO w 2009			IPO w 2010		IPO w 2011
Średnia	-4,9%	22,7%	-12,2%	15,9%	-20,9%	-15,4%
Mediana	-4,0%	-10,6%	-24,4%	-3,4%	-36,1%	-24,5%
Odchylenie	21,91%	59,66%	45,24%	63,50%	70,06%	55,01%
Kurtoza	1,996	0,057	0,182	5,5	9,3	5,1
WIG	42,97%	69,80%	34,42%	15,9%	-20,9%	-21,10%
WIG20	29,02%	48,22%	15,83%	14,20%	-10,75%	-22,15%

Źródło: opracowanie własne

Wartość mediany wskazuje na to, że większość spółek we wszystkich wybranych okresach osiągnęła ujemne stopy zwrotu. W okresie narastającego kryzysu finansowego mediana wyniosła -36,1% w drugim roku po IPO. Inwestycje w debiuty w 2011 r. były zdecydowanie złym pomysłem, bowiem połowa debiutów w 2011 r. do jego końca przyniosła straty większe niż 24,5%. W ogólnej opinii inwestycje w IPO na GPW zawsze były efektywne, ale w okresie 2009–2011 opinia ta jest niepotwierdzona danymi statystycznymi. Wartość kurtozy wskazuje na szczytowy rozkład o stosunkowo niewielkim zróżnicowaniu. Oznacza to, że próba jest relatywnie jednorodna. Odchylenie standardowe przyjmuje wartości od 21% do 70% i nie można stwierdzić jego określonego trendu.

W tabeli 3 pokazano zestawienie wyników przeprowadzonych analiz efektywności inwestycji IPO na NC w latach 2009–2011. Dla porównania zamieszczono również wyniki NCIndex. Średnia arytmetyczna stóp zwrotu inwestycji dla IPO z 2009 r. kształtuje się na poziomie 87,7% w 2009 r., następnie -9,9% dla okresu 2009–2010 oraz -58,4% dla okresu 2009–2010. Jeśli porównać te wartości ze stopami zwrotu z indeksu w tym samym czasie, uśrednione wyniki inwestycji w IPO okazują się znacznie gorsze. Debiuty w roku 2010 wykazują podobny rozkład. Natomiast rok 2011 był znacznie słabszy, bowiem średnia stopa zwrotu z inwestycji w IPO wyniosła -27,9% – jest to najgorszy wynik spośród analizowanych w pierwszym roku inwestycji.

Wartość mediany dla wszystkich okresów oprócz IPO w 2010 r. jest mocno ujemna. Analizując inwestycje w IPO w 2009 r. z perspektywy 2011 r., widzimy że mediana wyniosła -71,1%, czyli połowa spółek ma trzyletnią stopę zwrotu niższą niż -71,1%. Są to ogromne straty. W przypadku IPO z 2010 r. mediana w 2011 r. wyniosła -50,7%.

Wartości osiągane przez odchylenie standardowe wskazują na bardzo dużą rozpiętość osiąganych wyników. W 2009 r. odchylenie wyniosło 482,42%, co jednoznacznie wskazuje na ogromne oczekiwania i nadzieje inwestorów, wywołujące zmienność kursów akcji. Porównywalną wartość osiągnięto w 2010 r. W kolejnych latach inwe-

stycji odchylenie standardowe zmalało, co świadczy o spadającej zmienności zbioru średnich stóp zwrotu. Wraz z upływem czasu zmalała również kurtoza, co dowodzi malejącego zróżnicowania zbioru danych.

Tabela 3. NewConnect – wyniki przeprowadzonych analiz

	2009	2010	2011	2010	2011	2011
	IPO w 2009			IPO w 2010		IPO w 2011
Średnia	87,7%	-9,9%	-58,4%	77,4%	-8,4%	-27,9%
Mediana	-24,9%	-30,8%	-71,1%	1,9%	-50,7%	-37,0%
Odchylenie	482,42%	81,98%	32,79%	286,35%	196,51%	47,02%
Kurtoza	21,48	7,53	1,65	26,24	35,86	1,65
NCIndex	30,04%	65,99%	8,90%	27,30%	-17,57%	-34,36%

Źródło: opracowanie własne

W tabeli 4 porównano zebrane stopy zwrotu z IPO dla GPW i NC. We wszystkich analizowanych kategoriach zbiory stóp zwrotu z inwestycji w IPO pomiędzy GPW i NC znacznie się różnią. W przypadku średniej stopy zwrotu zdecydowanie atrakcyjniejsze wartości osiągają IPO na rynku NC w 2009 i 2010 r., czyli można stwierdzić, że pierwszy rok po debiucie był weryfikacją oczekiwań inwestorów, realizacją premii za wejście na rynek publiczny oraz oznaczał powolny spadek wartości akcji w momencie, gdy założony model biznesu nie przynosił oczekiwanych efektów finansowych. Ponadto stopy zwrotu osiągnęte z inwestycji w IPO na rynkach podstawowym oraz NC to dwa zupełnie różne zbiory. Świadczą o tym odchylenie standardowe oraz kurtoza. Można powiedzieć, że w przypadku NC występuje znacznie silniejsze zróżnicowanie wyników, bowiem odchylenie od średniej jest tutaj kilkakrotnie większe niż w przypadku GPW.

Tabela 4. GPW a NC – zestawienie analizowanych danych

	2009	2010	2011	2009	2010	2011
	GPW			NC		
Średnia	-4,9%	17,9%	-17,1%	87,7%	57,2%	-25,0%
Mediana	-4,0%	-5,3%	-33,1%	-24,9%	-3,4%	-44,6%
Odchylenie	21,91%	61,86%	59,67%	482,42%	256,27%	111,71%
Kurtoza	2,0	3,9	7,5	21,5	33,0	100,8

Źródło: opracowanie własne

Kurtoza wskazuje na znaczne odchylenie rozkładu stóp zwrotu na NC od rozkładu normalnego w kierunku szczytowego.

Podsumowanie

Na podstawie poczynionych analiz można wyciągnąć następujące wnioski:

- Inwestując w debiuty zarówno na GPW, jak i NC, statystycznie inwestor ma większe szanse stracić, niż zarobić pieniądze. Rok 2011 i kryzys na rynkach finansowych spowodował gorsze wyniki w inwestycjach w IPO na obu parkietach.
- Zainwestowawszy na GPW w IPO w roku 2009, na koniec 2011 r. średnio inwestor poniósł stratę w wysokości 12,2%, inwestując w WIG – mógł zarobić w tym okresie 34,4%, a w WIG20 – 15,83%.
- IPO w latach 2010–2011 charakteryzują się średnią stopą zwrotu zbliżoną do efektywności szerokiego rynku (WIG i WIG20).
- IPO na rynku NC w latach 2009–2011 charakteryzują się bardzo dużą zmiennością, począwszy od 87,7%, średniej stopy zwrotu w 2009 r., do –58,4% w 2011. Oznacza to niezwykle szybką utratę wartości akcji – w tym przypadku czas działał niekorzystnie na inwestycje.
- Zbiory danych charakteryzujące efektywność inwestycji IPO na GPW oraz NC są od siebie odmienne. Zbiór stóp zwrotu z NC jest bardziej niejednorodny, charakteryzuje go większa rozpiętość skrajnych wartości. Decydując się na inwestycje na NC, inwestor ponosi znacznie większe ryzyko, mierzone odchyleniem standardowym. Konsekwencją tego są możliwe do uzyskania stopy zwrotu, w przypadku „trafienia” w spółkę – o wiele większe niż na GPW.
- Przy inwestycjach na NC statystycznie czas działa na niekorzyść inwestora, świadczą o tym wysokie średnie stopy zwrotu uzyskiwane w pierwszym roku po debiucie. W kolejnych latach kursy gwałtownie spadają. W przypadku GPW nie jest to tak mocno widoczne.

Bibliografia

1. Espenlaub S., Khurshed A., Mohammed A., *Is AIM a Casino? A study of the survival of new listing on the UK Alternative Investment Market (AIM)*, Conference Proceedings, European Financial Management Symposium 2008, <http://www.efmaefm.org/OEFMSYMPOSIUM/oxford-2008/sympopart.shtml>.
2. Kot S., Jakubowski J., Sokolowski A., *Statystyka*, Difin, Warszawa 2011.
3. Lewandowska L., *NewConnect an alternative platform for a new innovative companies*, „Comparative Economic Research” 2010, vol. 13, issue 1/2.
4. Mikołajczyk B., Kurczewska A., *Rynek NewConnect w Polsce na tle innych rynków alternatywnych w Europie*, „Finansowy Kwartalnik Internetowy e-Finanse” 2010, vol. 6, nr 3, www.e-finanse.com.

5. Pastusiak R., *Efektywności inwestycji na rynku NewConnect w świetle wybranych czynników*, [w:] *Skuteczne inwestowanie*, W. Tarczyński (red.), „Zeszyty Naukowe”, nr 616, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, nr 29, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2010.
6. Pastusiak R., *Inwestycje na platformie NewConnect – budowa portfela papierów wartościowych*, [w:] *Rynki finansowe i ubezpieczenia. Nowe perspektywy instytucji i instrumentów*, W. Przybylska-Kapuścińska, J. Handschke (red.), „Zeszyty Naukowe”, nr 143, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010.
7. Pastusiak R., *Rynek NewConnect jako platforma dla inwestycji podwyższonego ryzyka*, [w:] *Inwestycje i wycena przedsiębiorstw*, D. Zarzecki (red.), „Finanse, Rynki Finansowe i Ubezpieczenia”, nr 25, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2010.
8. Rousseau S., *London calling? The Experience of the alternative investment market and the competitiveness of Canadian Stock Exchanges*, „Banking and Finance Law Review” 2007, vol. 23, no. 1.
9. Szczepankowski P., *Efektywność wzrostu o rozwoju spółek rynku NewConnect w ujęciu sektorowym*, „Współczesna Ekonomia” 2010, nr 1 (13).

Bazy danych

1. Giełda Papierów Wartościowych – www.gpw.com.pl
2. NewConnect – www.newconnect.pl

NewConnect and WSE: the effectiveness of investments in IPOs in the period 2009–2011

The publication is aimed at exposing the risks for investors on the NC and the ability to achieve above-average rates of return. This will be achieved by comparing the IPO market in the NC and the Stock Exchange during the last three years, since 2009. The analysis was conducted on the basis of comparing IPOs on the WSE and NC in 2009–2011, from perspective an investor measures on the first day of trading. Efficiency was calculated as the rate of return on investment from its debut to the end of 2009, 2010 and 2011. The analytical tools used in simple statistical measures to describe a community include the arithmetic mean, median, standard deviation, and Oddities.

- Investing in IPOs on the WSE, both statistically and NC, investors are more likely to lose than to make money.
- Having decided on investments in the NC, the investor bears much greater risk, as measured by standard deviation. The consequence of this are possible to obtain high mean rates of return, which in the case of “hits” in the company are much larger than those obtained on the WSE.