

## Światowy kryzys gospodarczy a tendencje rozwojowe w sektorze *private equity* w Europie i Polsce

Witold Luciński\*

**Streszczenie:** *Cel* – Głównym celem tego artykułu jest ocena znaczenia wpływu kryzysu na funkcjonowanie sektora *private equity* w latach 2008–2013, a także szans rozwoju tego segmentu rynku finansowego w przyszłości w Europie i Polsce.

*Metodologia badania* – Szczególną uwagę zwrócono na kształtowanie się wielkości wnoszonych do tej branży środków, rozmiary inwestycji, wartość dezinvestycji i kształtowanie się portfeli inwestycyjnych. Analizę zjawisk przeprowadzono w stosunku do każdej z tych czterech płaszczyzn w odniesieniu do Europy i Polski. Celem tych zabiegów było określenie, czy w sensie statystycznym przebieg zjawisk wykazuje podobieństwa. Tym porównaniom służą współczynniki korelacji. Podstawą do badań były dane na temat europejskiego i polskiego sektora *private equity* w latach 2000–2013 ze szczególnym omówieniem lat, w których uwidocznił się światowy kryzys gospodarczy. W odniesieniu do omawianego sektora wpływ kryzysu zaznaczył się bardzo głębokimi spadkami wartości środków wnoszonych, kwot inwestowanych oraz odzyskiwanych poprzez dezinvestycje.

*Wynik* – Przyjęto hipotezę, że we wszystkich aspektach funkcjonowania sektora *private equity* ustępują symptomy kryzysu. Analiza danych liczbowych w dwóch przypadkach (środki wnoszone i inwestycje) nie potwierdza takiej hipotezy, jeśli przyjąć, że objawem końca kryzysu jest konsekwentny wzrost wartości tych kategorii i systematyczne zbliżanie się do poziomów rekordowych zanotowanych w latach przedkryzysowych. W pozostałych dwóch obszarach (dezinvestycje i wielkość portfela) można zaryzykować stwierdzenie, że zjawiska kryzysowe ustąpiły.

*Oryginalność/wartość* – Sektor *private equity* jest bardzo ważnym składnikiem systemu finansowego, który w dużej mierze jest odpowiedzialny za wdrażanie procesów innowacyjnych w krajach wysoko rozwiniętych. W Polsce jest on niestety stosunkowo słabo rozpoznany. Historia rozwoju sektora *private equity* dowodzi, że często zachowuje się on inaczej, aniżeli inne elementy sektora finansowego. Stąd warto poddawać go ciągłej obserwacji.

**Słowa kluczowe:** rozwój gospodarki, *private equity*, środki wniesione do sektora *private equity*, inwestycje, dezinvestycje, portfel inwestycyjny

### Wprowadzenie

Terminem *private equity* określa się transakcje związane z zaangażowaniem prywatnych środków ulokowanych albo w pozagiełdowe, prywatne przedsiębiorstwa, albo w spółki notowane na giełdzie papierów wartościowych z zamiarem ich rychłego wycofania z publicznego obrotu. Organizatorami tych działań są fundusze *private equity*. Donatorami środków

---

\* dr Witold Luciński, Politechnika Łódzka, Instytut Nauk Społecznych i Zarządzania Technologiami, Zakład Ekonomii, ul. Żeromskiego 116, 90-924 Łódź, e-mail: wl53@wp.pl.

zasilających te instytucje są instytucjonalni i prywatni inwestorzy, którzy wierzą, że w wyniku swoich inwestycji otrzymają zwroty znacząco wyższe niż w innych segmentach rynku kapitałowego (Payne 2011: 562). Fundusz *private equity* wspiera spółki znajdujące się w jego portfelu kapitałowo oraz merytorycznie i nie jest zainteresowany krótkoterminowymi wynikami, bowiem w krótkim okresie nabyte przez niego akcje są nie płynne. Stąd też pojawia się presja na długofalowy rozwój firmy portfelowej poprzez jej wzrost lub restrukturyzację, najczęściej w horyzoncie 4–8 lat. Na ogół inwestycjom w kapitał własny takiej spółki towarzyszy finansowanie dłużne, które z natury rzeczy wymusza oszczędne gospodarowanie gotówką. Procedury stosowane w inwestycjach funduszy *private equity* skłaniają do silnego zaangażowania kadry zarządczej w przemianę zainicjowane w firmę, między innymi poprzez osobisty udział w akcjonariacie. Ze swej strony fundusz *private equity* zapewnia bieżący i ścisły nadzór nad biegiem spraw w spółce (Kaplan, Stromberg 2008: 11). Ostatecznym celem tych przedsięwzięć jest dezinwestycja, będąca podstawowym źródłem dochodu funduszy *private equity* i jego donatorów. Badania dowodzą, że funkcjonowanie sektora *private equity* przynosi trudne do przecenienia pozytywne konsekwencje w sensie makro- i mikroekonomicznym (Kaplan, Schoar 2003: 29).

### **1. *Private equity* a światowy kryzys gospodarczy w końcu I dekady XXI wieku**

Światowy kryzys gospodarczy rozpoczął się w połowie 2007 roku (*Report...* 2009: 59), ale za symboliczny moment jego wybuchu uznano wrześniową niewypłacalność banku Lehman Brothers w 2008 roku. W dniu 15 września 2008 roku ogłoszono jego upadłość, co spowodowało panikę na giełdzie w USA. Był to tylko jeden z przejawów amerykańskiego kryzysu na rynku nieruchomości i deprecjacji głównych aktywów tamtejszego sektora bankowego. Niekorzystne zjawiska narastały już od 2007 roku i ujawniły się ze szczególną mocą na rynku długów w zakresie ich sekurytyzacji (Kaplan, Stromberg 2008: 2; Christopoulos, Mylonakis, Koromilas 2011: 25). W efekcie spowodowały one katastrofę na rynkach finansowych nie tylko w USA, lecz także na całym świecie (Baumeister, Muelke 2010: 47).

Historia sektora *private equity* dowodzi, że rozwija się on cyklicznie. Po okresach wzrostu pojawiają się okresy spadków (Kaplan, Stromberg 2008: 5). W bliższych nam czasach – od 1995 roku – trwał okres euforii na giełdach całego świata, który był związany z niezwykle korzystnymi dezinwestycjami spółek portfelowych z branży informatycznej i z pokrewnych sektorów. Po okresie osiągania pokaźnych zwrotów realizowanych na skutek emisji akcji na giełdach papierów wartościowych w latach 1999–2000, w skali światowej nastąpił spadek koniunktury w branży informatycznej (lata 2001–2003), co określa się mianem pęknięcia tak zwanej „bańki internetowej” (Loughran, Ritter 2004: 30; Ljungqvist, William 2003: 72). Wspomniane wydarzenia miały jednak charakter endemiczny i nie wynikały z załamania całej światowej gospodarki. Głównym poszkodowanym był wtedy sektor *private equity*, tradycyjnie chętnie finansujący innowacyjne firmy branży

informatycznej. Po tym szoku nastąpił okres dynamicznej odbudowy tej branży, co dokumentują dane statystyczne umieszczone w dalszej części tego artykułu. Lata 2003–2007 niektórzy obserwatorzy tego sektora nazywają złotym okresem w historii *private equity* (Rizzi 2009: 165; Cohen 2012: 1717).

Sytuacja zapoczątkowana we wrześniu 2008 była o tyle inna, że podlegał on – na równi z innymi elementami sektora finansowego – wstrząsom wywołanym przez kryzys. Początkowo sektor *private equity* był relatywnie mało podatny na zjawiska kryzysowe w innych obszarach rynku finansowego (Gurung, Lerner 2010: 7). Wynikało to z faktu, że spółki portfelowe funduszy inwestycyjnych nie są, co do zasady, notowane na giełdach, a więc nie ulegały często historycznej wycenie zdestabilizowanych rynków finansowych. Tak więc inwestycje dokonywane w ramach *private equity* wstępnie cieszyły się dość dużą odpornością na kryzys. Co więcej, z racji wynikającej z kryzysu niskiej wyceny rynkowej spółek spoza sektora *private equity*, zwiększała się jego zdolność do korzystnych przejęć w momencie, kiedy wiele podmiotów z innych branż napotykało poważne problemy techniczne i płynnościowe (Coller 2008: 9).

Z upływem czasu sektor dotknęły zjawiska kryzysowe, co przejawiało się spadkiem wartości środków, wnoszonych do tego obszaru czy wynikającym z tego faktu zmniejszeniem wartości dokonywanych inwestycji (Kaplan, Stromberg 2008: 18). W dalszej kolejności zaczęły się pojawiać problemy z planowanymi na najbliższy czas dezinwestycjami. Dotyczyło to spółek znajdujących się już od dłuższego czasu w portfelach funduszy *private equity*. Ze względu na relatywnie mały popyt zgłaszany na rynkach finansowych zaczęto oferować za nie ceny nieadekwatne w stosunku do oczekiwań funduszy *private equity*. Przed podejmującymi decyzje o momencie dezinwestycji pojawiał się dylemat czy zadowolnić się w danej chwili relatywnie niskim dochodem z inwestycji, czy utrzymywać nadal zamrożone środki w spółkach portfelowych, dodatkowo ponosząc koszty zarządzania takimi inwestycjami (Nazelle 2008: 17). Dane przedstawione w dalszej części artykułu każą wysnuć wniosek, że wpływ kryzysu na poszczególne obszary aktywności sektora był znaczny, pomimo iż ma on wbudowane w swoją konstrukcję mechanizmy wzmacniające jego odporność na kryzys (Mikita 2009: 10). Należy dodać, że w ramach samego sektora sytuacja nie była jednolita i była uzależniona od wielu czynników związanych głównie ze strukturą portfeli poszczególnych funduszy *private equity* (Mikita 2009: 5).

W najnowszych publikacjach – sześć lat od momentu wybuchu kryzysu – trudno znaleźć jednoznaczną odpowiedź na temat obecnej i przyszłej kondycji branży. Istnieje jedynie pełna zgoda, że na całym świecie sytuacja bieżąca jest korzystniejsza od tej z 2008 roku. Niemniej jednak obok głosów wieszczących koniec kryzysu w sektorze (wraz sugestiami pewnych zmian w sposobie jego funkcjonowania) (Payne 2011: 559; Seretakakis 2013: 667; Rizzi 2009: 176; Prelipcean, Boscoianu 2011: 315), są także takie, które przestrzegają przed zbytym optymizmem i wskazują na całkiem prawdopodobne zagrożenia (Lerner 2011: 423).

## 2. Dane i metodologia

Problemem, z którym borykały się w ostatnich latach różne kraje był kryzys. Obserwacja wskaźników, takich jak dynamika PKB, wzrost stopy bezrobocia, spadek wartości produkcji przemysłowej i inne, dokumentowały pogorszenie się warunków funkcjonowania w przeważającej liczbie gospodarek. Obserwacja takich miar pozwala na bieżąco podejmować działania zaradcze, jak również tworzyć prognozy dotyczące przyszłości. Na tej podstawie ocenia się również, że kryzys gospodarczy ustępuje (Raport Polska Perspektywa 2013: 1–20; Raport Co po kryzysie 2013: 1–24).

Niestety brakuje jednoznacznych, syntetycznych miar dla opisu zjawisk w branży *private equity*. Wynika to z faktu, że procesy zachodzące w tym sektorze są bardzo zróżnicowane i w zakresie wnoszonych środków, inwestycji i dezinwestycji mogą przebiegać w sposób odmienny. Z tego względu autor poddał obserwacji każdy z tych segmentów niezależnie i na podstawie kierunku i siły zjawisk stara się wysnuć odpowiednie wnioski. I tak, jak objawem pojawienia się kryzysu w sektorze *private equity* były gwałtowne, kilkukrotne spadki wartości środków wnoszonych, inwestowanych i odzyskiwanych dzięki dezinwestycjom, tak w okresie ogłaszanego końca kryzysu powinny następować zjawiska odwrotne. Z analizy powinien wynikać zarówno dynamiczny wzrost tych wartości, jak i ich zbliżanie się do osiągnięć rekordowych w okresie poprzedzającym kryzys. Dodatkowo autor założył, że dokona porównania kształtu zjawisk w Polsce na tle Europy. Pod względem wartościowym i ilościowym aktywność takich krajów, jak Wielka Brytania, Francja czy Niemcy, a także pozostałych państw tak zwanej „starej Unii” sprawia, że dominują one na rynku *private equity* w Europie. Dlatego też osiągnięcia całej Europy można uznać jako punkt odniesienia dla rynków wschodzących, do których zalicza się Polska. Stąd próba umiejscowienia polskich dokonań na tle europejskich poprzez równoległe prezentowanie poszczególnych zagadnień dla Polski i Europy.

Dane są zgromadzone przez autora w kolejnych latach i pochodzą z roczników EVCA<sup>1</sup> i od polskiego odpowiednika tej organizacji – PSIK<sup>2</sup>.

Zestaw danych dotyczy Europy reprezentowanej głównie przez kraje Unii z uwzględnieniem Ukrainy, wspólnie ujmowanych państw dawnej Jugosławii wraz ze Słowacją, łącznie wykazywanych krajów nadbałtyckich, Norwegii i Szwajcarii, a z wyłączeniem Bułgarii, Cypru i Malty. Dla określenia siły związku pomiędzy zjawiskami w Europie i Polsce w wymienionych obszarach autor posłużył się metodą korelacji statystycznej.

---

<sup>1</sup> *European Venture Capital and Private equity Association* – największa w Europie instytucja monitorująca i badająca zjawiska w obszarze *private equity*, głównie w Europie.

<sup>2</sup> Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych.

### 3. Hipoteza badawcza

Autor artykułu stawia hipotezę, że w sektorze *private* kryzys można uznać za zakończony, względnie w sposób wyraźny zmierzający do końca. Analiza zostanie przeprowadzona dla czterech obszarów funkcjonowania *private equity*, a mianowicie wielkości wnoszonych środków, inwestycji, dezinvestycji i portfeli inwestycyjnych. Miarami tych zjawisk będą: dynamika, poziom i kierunek zmian zachodzących w każdym z tych obszarów.

### 4. Analiza

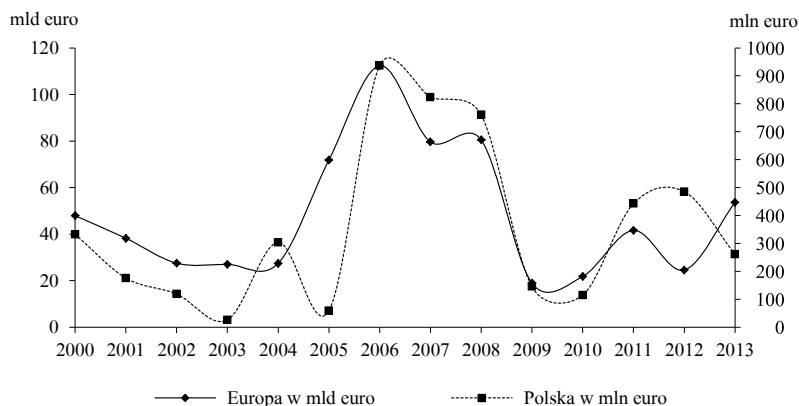
Wartość środków wnoszonych do obszaru *private equity* w Europie i Polsce jest przedmiotem prezentacji na rysunku 1. Potwierdza się w dużym stopniu pogląd o złotym okresie *private equity* w latach 2003–2007. W Europie od roku 2004 następował systematyczny wzrost wartości wnoszonych środków do poziomu maksymalnego (112 mld euro w roku 2006). Jeszcze do roku 2008 utrzymywała się względnie wysoka wartość wnoszonych środków na poziomie 80 mld euro, po czym nastąpił ich gwałtowny spadek do poziomu minimalnego w całym badanym okresie (19 mld euro). Począwszy od roku 2010 notujemy mało konsekwentny wzrost wartości wnoszonych środków, ale nie doprowadził on do zbliżenia się do poziomu maksymalnego czy skopiowania tendencji wzrostowej z okresu 2003–2006.

W przypadku Polski trendy były zbliżone, z tym że w ostatnim roku badania Polska zanotowała istotny spadek wniesionych środków o niemal 50% (w relacji do poziomu 486 mln euro z roku 2012). Można ocenić, że zanotowano wysoką siłę związków korelacyjnych w omawianym obszarze pomiędzy Europą i Polską, o czym świadczy współczynnik korelacji w wysokości 0,75.

W przypadku tego segmentu działania sektora *private equity* hipoteza o końcu kryzysu w tym obszarze jego działalności w Polsce i Europie jest trudna do zaakceptowania. Zarówno Europa, jak i Polska są bardzo odległe od osiągnięć rekordowych. Zanotowano wprawdzie wzrosty w porównaniu do poziomów minimalnych, niemniej jednak były one bardzo niekonsekwentne.

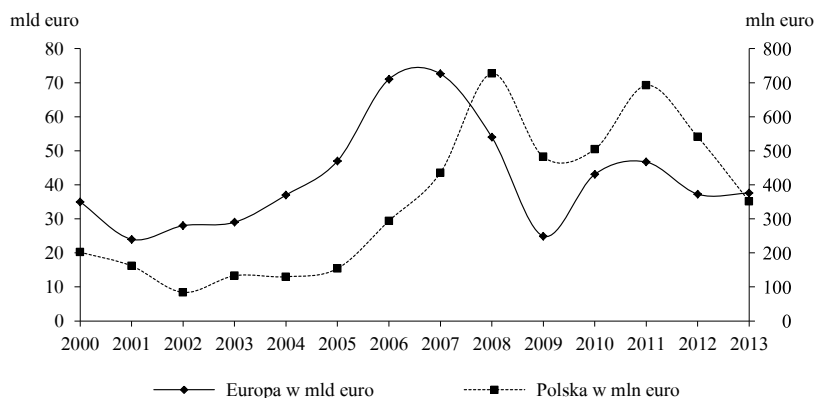
Wartość środków zainwestowanych w Europie i Polsce przedstawiono na rysunku 2.

Ponownie potwierdza się cytowana w tym artykule opinia o złotym okresie sektora *private equity* w latach 2003–2007 (dla Polski 2008). Notowano systematyczny wzrost wartości inwestycji. W roku 2007 Europa osiągnęła absolutny rekord na poziomie 73 mld euro, zaś Polska wartość maksymalną zainwestowanych kwot uzyskała rok później (727 mln euro). W obu przypadkach zanotowano istotne spadki w roku 2009 (odpowiednio do poziomu 25 mld euro w Europie i 482 mln euro w Polsce). Od tego momentu można dostrzec dość niekonsekwentne wzrosty, przy czym na uwagę zasługuje przebieg zjawisk w Polsce, bowiem przez kolejne dwa lata (2012 i 2013) zanotowano istotne spadki (do poziomu 352 mln euro w 2013 r.). Jest to poziom najniższy od momentu zaistnienia kryzysu.



**Rysunek 1.** Wartość środków wniesionych do obszaru *private equity* w Europie i Polsce w latach 2000–2013

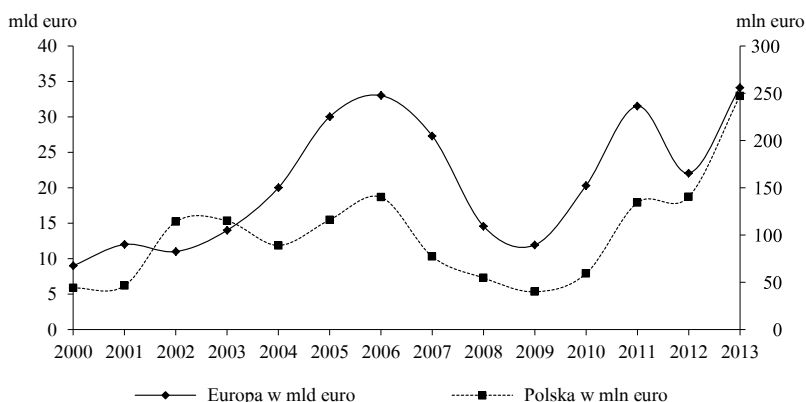
Źródło: opracowanie własne na podstawie roczników EVCA Yearbook za lata 2001–2014.



**Rysunek 2.** Wartość środków zainwestowanych w obszarze *private equity* w Europie i Polsce w latach 2000–2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie roczników EVCA Yearbook za lata 2001–2014.

Ponownie, trudno zaakceptować hipotezę o końcu kryzysu w europejskim sektorze *private equity*, w tym szczególnie w polskim. Współczynnik korelacji wynosi 0,35, co oznacza niską korelację, niemniej jednak warto zauważyć roczne przesunięcie zjawisk w Polsce w stosunku do Europy (opóźnienie). Gdyby uwzględnić przesunięcie o rok współczynnik korelacji wynosiłby 0,64, co wskazywałoby na wysoką korelację zjawisk w Europie i Polsce w zakresie wartości inwestycji.

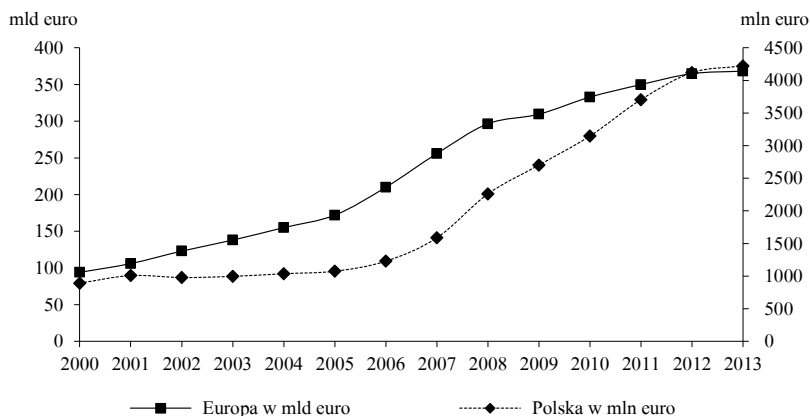


**Rysunek 3.** Wartość dezinwestycji funduszy *private equity* w Europie i Polsce w latach 2000–2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie roczników EVCA Yearbook za lata 2001–2014.

Wartość dezinwestycji jest kolejnym obszarem, w którym porównuje się zjawiska w sektorze *private equity* w Europie i Polsce. Dane dotyczące dezinwestycji zaprezentowano na rysunku 3. Zarówno w Polsce, jak i w Europie od niemal początku badanego okresu do roku 2006 można było zaobserwować stopniowy wzrost wartości dezinwestycji. W roku 2006 roku w Europie ich wartość wyniosła 33 mld euro, zaś w Polsce 149 mln Euro. W latach 2008–2009 zanotowano znaczne ich załamanie, aż do poziomów minimalnych (Europa 12 mld euro i Polska 40 mln euro). Począwszy od roku 2009 pojawiły się silne tendencje wzrostowe zarówno w Polsce, jak i w Europie. W ostatnim roku analizy wartości dezinwestycji w obu przypadkach osiągnęły poziomy rekordowe w całym okresie badania. Należy sądzić, że tak dynamiczny wzrost wynika z faktu, że okres dekonjunktury nie sprzyjał dezinwestycjom. W takiej sytuacji trudno było liczyć na osiągnięcie wysokiej ceny za spółki portfelowe oferowane na runku kapitałowym przez fundusze *private equity*. A przecież istotą działania tego sektora jest realizacja relatywnie dużych zysków kapitałowych w wyniku korzystnej dezinwestycji. Stąd też, w trosce o swoje dochody, instytucje te wstrzymywały się ze sprzedażą, czekając na „lepsze czasy”. Takie jak widać nadeszły, o czym świadczy zwielokrotniona wartość dezinwestycji w latach 2010–2013 w stosunku do roku 2009. Taki obraz zjawisk w pełni potwierdzałby hipotezę o zakończeniu kryzysu w branży *private equity*. Tendencje w tym segmencie funkcjonowania *private equity* w Europie i Polsce wykazują wysoką korelację. Współczynnik korelacji wynosi 0,71.

Wielkość portfeli inwestycyjnych to kolejny element sektora *private equity*, który podlega obserwacji. Zjawiska w tym obszarze przedstawiono na rysunku 4. Można zauważyć stały wzrost wartości portfeli w Europie i Polsce w całym badanym okresie. Zgodność jest praktycznie pełna, współczynnik korelacji wynosi 0,94.



**Rysunek 4.** Wielkość portfeli funduszy *private equity* w Europie i Polsce w latach 2000–2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie roczników EVCA Yearbook za lata 2001–2014.

Systematyczny wzrost wielkości portfeli świadczy o długookresowym rozwoju całej branży, do której z różną dynamiką są wnoszone środki w celu dokonania inwestycji, a następnie po kilku latach dezinvestycji. Z analizy rysunku 4 wynika, że relacje pomiędzy tymi kategoriami były takie, że portfel (czyli „zasiew” sektora *private equity* na przyszłe lata) konsekwentnie rósł, niezależnie od wydarzeń wywołanych przez kryzys. W tym obszarze zjawiska te wskazują na stosunkowo dużą odporność sektora *private equity* na czynniki niekorzystne w gospodarce oraz na relatywnie niski poziom zagrożeń w przyszłości. Można stwierdzić, że pod tym względem branża skutecznie się obroniła przed kryzysem, nie tracąc swojego dorobku poprzez gwałtowną wyprzedaż spółek portfelowych i tym samym zmniejszenie się wartości portfeli.

## Uwagi końcowe

W artykule przedstawiono charakterystykę europejskiego i polskiego sektora *private equity* w latach 2000–2013 ze szczególnym uwzględnieniem lat, w których uwidocznił się światowy kryzys gospodarczy. Analizę przeprowadzono w czterech obszarach funkcjonowania sektora, a mianowicie wielkości środków wnoszonych do branży, wartości inwestycji, dezinvestycji i rozmiarów portfela inwestycyjnego. Postawiono hipotezę, że w odniesieniu do omawianej branży kryzys się skończył, ewentualnie, że zarysowują się przed nią korzystne perspektywy. Analiza danych liczbowych w pierwszych dwóch przypadkach (środki wnoszone i inwestycje) nie potwierdza takiej hipotezy, jeśli przyjąć, że objawem końca kryzysu jest konsekwentny, szybki wzrost wartości tych kategorii i systematyczne zbliżanie się do



poziomów rekordowych. W pozostałych dwóch obszarach (dezinwestycje i wielkość portfela) można zaryzykować stwierdzenie, że kryzys się skończył. Wartość dezinwestycji, które są przecież podstawowym celem funkcjonowania sektora *private equity*, zarówno w Europie, jak i w Polsce w badanym okresie osiągnęły wartości rekordowe i w końcu tego okresu cechowała je duża dynamika. Portfele zaś nigdy nie uległy zmniejszeniu, co oznacza, że kryzys nie doprowadził do dramatycznej wyprzedazy aktywów sektora, tym samym nie nadwyrężył jego dorobku tak w skali europejskiej, jak i polskiej. Na uwagę zasługuje stosunkowo wysoka korelacja w przebiegu zjawisk w zakresie czterech obserwowanych płaszczyzn funkcjonowania branży *private equity* w Europie i Polsce. Oznacza to, że kształt i dynamika zjawisk w sektorze w Polsce jest zbliżona do praktyk przyjętych w państwach europejskich wiodących w Europie w zakresie aktywności obszaru *private equity*.

## Literatura

- Baumeister A., Muelke M. (2010), *Private equity Exits: German Trade and Secondary Sales in the Financial Crisis*, „The Journal of Private equity”, Summer.
- Campbell D., Campbell M. (2008), *The economic impact of private equity*, 360o, „The Ashridge Journal” Spring.
- Christopoulos A., Mylonakis J., Koromilas Ch. (2011), *Measuring the Impact of Financial Crisis on International Markets: An Application of the Financial Stress Index*, „Review of European Studies” vol. 3, no. 1, June.
- Cohen, H.R. (2012), *Preventing the Fire Next Time: Too Big to Fail*, „Academic Journal Texas Law Review” vol. 90, iss. 7.
- Coller J. (2008), *What goes up, must come down*, EVCA Yearbook.
- Gurung A., Lerner J. (2008), *Executive summary*, w: *The Global Economic Impact of Private equity Report*.
- Kaplan S.N., Stromberg P. (2008), *Leveraged Buyouts and Private equity*, „Journal of Economic Perspectives” vol. 22, no. 4 – Season.
- Kaplan S., Schoar A. (2003), *Private equity Performance: Returns, Persistence and Capital Flow*, MIT Sloan School of Management, Working Paper 4446–03, November.
- Lerner J. (2011), *The Future of Private equity*, „European Financial Management” vol. 17, no. 3.
- Ljungqvist A., William J.W. (2003), *IPO pricing in the Dot-Com bubble*, „Journal of Finance” vol. 58, April.
- Loughran T., Ritter J.R. (2004), *Why Has IPO Underpricing Changed Over Time?*, „Financial Management” vol. 33, no. 3.
- Mikita M. (2009), *Fundusze Private equity w dobie kryzysu finansowego*, eFinanse, Finansowy Kwartalnik Internetowy, nr 4, www.e-finanse.com.
- Nazelle N. (2008), *Back to basics*, EVCA Yearbook.
- Payne J., *Private equity and Its Regulation in Europe*, European Business Organization Law Review 12.
- Prelipecan G., Boscoianu M. (2011), *An Overview of the Possible Strategies in Venture Capital Investments in Post-Turbulence Periods*, „Management and Economics” vol. 16, iss. 3, September.
- Report on the European Economy* (2009), EEAG Report.
- Rizzi J.V. (2009), *Back to the Future Again: Private equity After the Crisis*, „Journal of Applied Finance” iss. 1 & 2. *Roczniki EVCA Yearbook z lat 2001–2014*.
- Raport, Co po kryzysie? Powrót do starych wyzwań globalnych w nowych warunkach* (2014), PWC CEO Survey.
- Raport, Polska perspektywa. Restrukturyzacja i zarządzanie w trudnych czasach* (2013), PWC CEO Survey.
- Seretakis A. (2013), *A Comparative Examination of Private equity in The United States and Europe: Accounting for the Past and Predicting the Future of European Private equity*, „Fordham Journal of Corporate & Financial Law” vol. XVIII.
- The Global Economic Impact of Private equity Report 2010. The Globalization of Alternative Investments* (2010), Working Papers, vol. 3: World Economic Forum Geneva.

## THE GLOBAL ECONOMIC CRISIS AND THE TRENDS IN THE *PRIVATE EQUITY* SECTOR IN EUROPE AND POLAND

**Abstract:** *Purpose* – The main purpose of this article is to evaluate the significance of the impact of the crisis on the functioning of the *private equity* industry in the period 2008–2013, as well as opportunities for the development of this sector in the future, in Europe and Poland.

*Design/methodology/approach* – Particular attention has been paid to the development of the size of the funds contributed to the industry, the size of the investment, the value of divestments and the formation of investment portfolios. Phenomena analysis was performed with respect to each of these four areas mentioned above in relation to Europe and Poland. Study was also carried as far as phenomena in each of these four areas have similarities in the statistical sense in relation to Europe and Poland. Correlation coefficients, which are presented and discussed in this article are intended to these comparisons. The basis for the study were data on the Polish and European *private equity* sector in the years 2000–2013 with a special discussion of the years in which the global economic crisis manifested itself. With respect to the sector impact of the crisis marked by a very deep declines in the value of funds raised, the amount of funds invested and recovered through divestments.

*Findings* – It was hypothesized that at this moment in all aspects of the functioning of the *private equity* sector crisis symptoms disappear. Analysis of the figures in the two cases (funds raised and investments) does not confirm this hypothesis, if we assume that the end of the crisis manifests itself through constant growth in the value of these categories and you can observe a systematic approaching to pre-crisis record levels. In the other two areas (exits and the size of the portfolio) you can venture to say that the crisis is over.

*Originality/value* – *Private equity* is a very important component of the financial system, which is largely responsible for the implementation of innovative processes in highly developed countries. In Poland it is unfortunately relatively poorly understood. The history of the development of the *private equity* sector proves that it often behaves differently than other parts of the financial sector. Hence, it should be subjected to continuous monitoring. This article is an attempt at such a presentation.

**Keywords:** Development of the National Economy, *Private equity*, Funds Raised, Investments, Divestments, Investment Portfolio

## Cytowanie

Luciński W. (2015), *Światowy kryzys gospodarczy a tendencje rozwojowe w sektorze private equity w Europie i Polsce*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 854, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 73, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 697–706; [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu).