

## 商業快報

## 私有化收購使歐洲股市縮水逾1兆美元

報告稱，這一趨勢對歐洲資本市場構成的威脅比上市公司叛逃到華爾街要大得多。

更新於2025年4月30日 15:52 英國《金融時報》艾米莉•赫伯特

根據一份最新報告，過去十年，私有化收購已使歐洲股市縮水逾1兆美元，彰顯出在私募資本熱潮中，股票市場正逐漸失去優勢。

滙豐全球研究(HSBC Global Research)和智庫New Financial發佈的一份新報告稱，這一趨勢對歐洲資本市場構成了「更大的威脅」，其影響遠超上市公司轉投華爾街。

該報告指出，過去十年間，有1013家歐洲上市公司被私募股權或非上市公司收購，而轉到美國股市上市的僅有130家。

滙豐高階主管伊恩•斯圖爾特(Ian Stuart)說：「公開市場無法充分認識到如此大規模公司的價值，這是一個問題。」報告稱，「明顯感覺到平衡從公共市場轉向私人市場」。

近年來，在美國大型科技股牛市的推動下，歐洲股市一直落後於華爾街飆升的指數。這引發了政策制定者對歐洲大陸資本市場狀況的擔憂，並促使企業尋求在大西洋彼岸上市，同時也使這些企業在股價落後時更容易被收購。

去年，阿布達比國家石油公司(Abu Dhabi National Oil Company)以147億歐元將德國上市材料集團Covestro私有化，KKR則以220億歐元收購了義大利電信(Telecom Italia)的網路營運商NetCo。2023年，總部位於挪威的Adevinta被黑石集團和Permira以130億美元收購。

倫敦股市深受私募資本的影響，近年來已有莫里森、Worldpay 和哈格里夫斯•蘭斯當(Hargreaves Lansdown)等公司被私人買家收購併退市。

基金經理們還警告說，自唐納•川普(Donald Trump)宣佈「對等」關稅以來的市場波動可能會加速這一趨勢，使上市公司的價格更低，對私有化收購更具吸引力，尤其是在收購公司坐擁大量現金等待調配的情況下。

歐洲資本市場研究所(European Capital Markets Institute)研究主管阿波斯托洛斯•托馬達基斯(Apostolos Thomadakis)表示，私有化收購將公共投

資從歐洲撤出，並進一步削弱了對該地區市場的參與，從而構成「巨大風險」。

「隨著越來越多的公司退出公開市場，歐洲市場的流動性將會下降，」托馬達基斯表示。他還指出，流動性下降「正是我們無法為新創企業提供融資、以及它們離開歐洲的原因」。

托馬達基斯警告說，向私人資本的轉移將「降低透明度」和「削弱價格發現」，並意味著歐洲大陸有可能將具有戰略重要性的公司控制權拱手讓給非歐洲私人參與者。

與此同時，近年來私募股權和債務市場迅速發展，降低了企業通過公開市場上市或發行債券的需求。

高盛(Goldman Sachs)執行長蘇德巍(David Solomon)今年表示，公司如今能夠「大規模地在私募市場獲得資金」，這意味著「上市的理由……正在消失」。

儘管華爾街的溢價在本月的拋售中有所減少，但與全球同行相比，歐洲股票仍然便宜，Stoxx歐洲600指數的遠期本益比(關鍵估值指標)為14倍，而美國標準普爾500指數為20倍。

US equities valuations have raced ahead of their European counterparts

Price/earnings ratio

— Stoxx Europe 600 — S&P 500



Source: LSEG via markets.ft.com

對更高估值和更好流動性的希望鼓勵了歐洲指數向美國的拋售增加，去年英國股市遭遇了自金融危機以來最大的拋售。

滙豐/New Financial的報告稱，在其研究的130家遷往美國的公司中，包括通過首次公開發行、轉換主要上市地和類似交易遷往美國的公司，70%的交易價格低於其上市價格。

先前，英國《金融時報》在3月的分析顯示，新增美國上市的公司中有一半未能實現估值提升，而大多數公司的股票流動性有所改善。

該報告的作者敦促英國和歐盟的政策制定者推進改革，使公共市場更具吸引力。

英國去年宣佈了數十年來最大規模的上市改革，而歐盟正在尋求建立一個資本市場聯盟，先前歐洲央行前行長馬里奧·德拉吉(Mario Draghi)在一份關於該地區未來競爭力的頗具影響力的報告中建議建立該聯盟。

投資者還警告稱，自川普「解放日」關稅閃電戰以來的市場波動可能會鼓勵更多的私有化收購。

哥倫比亞Threadneedle Investments私募股權主管Hamish Mair表示：「如果股市疲軟，私募股權有大量未用資本，你會看到很多上市公司轉向私募股權。」

他認為，市場「可能會看到更多」私募股權收購上市公司，特別是現在某些公司已經「完善」了這一過程。

他補充說，「除非有更多的公司進入公開市場，否則你會看到公開市場繼續萎縮」，並指出「目前進行首次公開發行非常非常困難」。

他警告稱：「IPO的缺乏對股市或任何股東來說都不是一件好事。」

版權聲明：本文版權歸FT中文網所有，未經允許任何單位或個人不得轉載，複製或以任何其他方式使用本文全部或部分，侵權必究。

## 根據報告，過去十年歐洲股市市值縮水的主要原因是什麼？

歐洲科技股表現不佳，拖累整體市值下滑

私有化收購導致大量公司退市，市值流失

上市公司大規模轉投美國股市，導致市值流失嚴重