

# Akcie odsouzené k (ne)úspěchu

Nepovedená emise akcií Facebooku poškodila celý trh nových emisí. Až tak, že především IT firmy budou mít do budoucna problém úspěšnou emisi provést. Co z toho plyne pro investory?

TOMÁŠ KRŠIČKA

**FACEBOOK VŽDY BYL** a bude velmi kontroverzní společnost. Zatímco někteří ho používají každý den a nedají na něj dopustit, jiní se mu vyhýbají z obav před ztrátou soukromí. Nyní to vypadá, že lidí, kteří mu nemohou přijít na jméno, přibude.

Jestliže donedávna bylo všechno kolem Facebooku jen o pocitech, 18. května, kdy Facebook vstoupil na burzu největším úpisem akcií (IPO) v historii, se vše změnilo. A nejen co se týče téhle firmy.

Úpis akcií Facebooku byl zajímavý nejen svojí velikostí, ale bohužel také následným katastrofálním propadem ceny akcií. Ztráty investorů se dnes počítají na stamiliony dolarů (jen pro představu – pokles akcií po emisi snížil hodnotu majetku Marka Zuckerberga o 4,5 miliardy dolarů!). Jak se to přihodilo?

Jedna z jistot tradovaných mezi investory je, že akcie firem letí po úpisu vždy vzhůru a na investici se rychle vydělá. Může to tak být. Ideální scénář vypadá následovně: cena akcií po IPO roste, o firmě se pozitivně píše. To láká další investory a žene cenu akcií opět výše, což

## Facebooková lekce

AŽ UŽ BUDOU AKCIE FACEBOOKU NAKONEC DOBRÁ INVESTICE, NEBO ŠPATNÁ, JE DOBRÉ SI Z TÉTO EMISE VZÍT NĚKTERÁ PONAUCENÍ:

1. To, že něco (téměř) všichni používají a znají, ještě neznamená, že to bude „dobrá“ akcie.
2. Nespoléhejte na historii a tak často opakované tvrzení, že v IPO se rychle vydělají peníze.
3. Prověřujte analýzy. Často je produkují firmy motivované úspěšným rozprodáním akcií.

následně zvýší bohatství nejen novým akcionářům, ale především těm původním, kteří vždy prodávají pouze část svých akcií a velkou část si ponechávají.

V tomto případě jsou všichni spokojeni – původní majitelé získají odměnu za léta, která firmě věnovali, když ji budovali, zvětšovali a připravovali na vstup na burzu. Noví akcionáři si připíšu zisky, investiční banky dostanou štědře zapláceno za provedení emise. Takových úspěšných

aukcí jsou tisíce. Z těch nejznámějších stojí za zmínku například emise společnosti Google, který emitoval akcie za 85 dolarů v srpnu 2004, aby již o den později stály 100 dolarů, a nyní je cena na 550 dolarech. Pak to byly také eBay (emise v září 1998 za 0,75 dolaru, o den později již téměř dva dolary, nyní 40 dolarů), Paypal (emise v únoru 2002 za 13 dolarů, o den později 20 dolarů, v říjnu 2002 koupena společností eBay za 20 dolarů za akcii), Amazon (emise v květnu 1997 za cenu 1,5 dolaru za akcii, následující den 1,96 dolaru a nyní 215 dolarů za akcii) nebo Broadcast.com (emise v červenci 1998 za devět dolarů za akcii, o den později přes 30 dolarů za akcii).

V těchto úspěšných případech to funguje následovně: aby byli všichni spokojeni, jsou velmi často ceny v úpisu nastaveny o něco níže, aby byl prostor pro růst. Všichni o tom vědí a ti odvážní (nebo jim můžeme říkat důvěřiví) toho využívají a akcie nakoupené v úpisu během prvních hodin až dnů s výrazným ziskem prodávají.

Tohle je jeden možný scénář. Jenže primární úpisy akcií jsou zvláštní

kategorie investování. Pohyby akcií následně po emisi jsou rychlé, protože ještě není nastavena rovnovážná cena, informací většinou není tolik jako v případě firem, které jsou na burze již dlouho, a investoři se tak rozhodují na základě názoru několika analytiků. Problém je v tom, že ti jsou velmi často z bank, které úpis organizují. To logicky implikuje, že nejsou nestranní. Navíc investoři často příliš spoléhají na svoje pocity a investorské „jistoty“.

Sečteno a podtrženo: pokud jsou akciové investice rizikové, účast v primárních aukcích akcií je riziková dvojnásob, i když si to většina investorů neuvědomuje.

Případů významných neúspěšných emisí sice doposavad nebylo mnoho, ale pár se jich najde (přestože investoři a bankéři na ně rádi zapomínají a mluví jen o těch úspěšných).

Z těch větších to byla například emise ruské společnosti Rusal, která je jedním z nejvýznamnějších světových producentů hliníku. Ta prodávala akcie v lednu 2010. Od začátku provázely emisi problémy – chvíli to vypadalo, že emise bude na poslední chvíli zrušena – a nedůvěra investorů se odrazila v propadu akcií (Rusal prodával akcie za 10,8 hongkongského dolaru za akcii, aby o několik týdnů později byla cena 7,5 dolaru).

Z dalších neúspěšných můžeme jmenovat společnost Groupon (emise v listopadu 2011 za 20 dolarů za akcii, během několika týdnů 15 dolarů a od té doby stále klesá).

Emise akcií Facebooku je dalším exemplárním případem toho, jak to může v praxi dopadnout. Tohle IPO bylo takovým způsobem medializované, že každý měl dopředu pocit, že to bude automatický úspěch. Poptávka po jeho akciích byla obrovská. Tak obrovská, že manažeři emise zvolili maximální stanovenou cenu pro úpis, která byla vysoká i v porovnání s optimistickými analýzami. Tato

cena však byla natolik vysoká, že již nebylo jak zdůvodnit další růst akcií po úpisu. Investoři začali vyprodávat akcie, které koupili kvůli rychlému zisku, a kruh se uzavřel.

Z emise, která byla „odsouzena k úspěchu“, se tak stal propadák, ze kterého se trh nových emisí bude ještě dlouho vzpamatovávat. Od úpisu akcií Facebooku zatím nebyl žádný další. To lze částečně přičítat obavám investorů z dalšího neúspěchu, částečně situaci na akciových trzích, kdy naopak firmy úpisy odkládají a čekají na lepší podmínky. Tento stav může trvat týdny nebo měsíce.

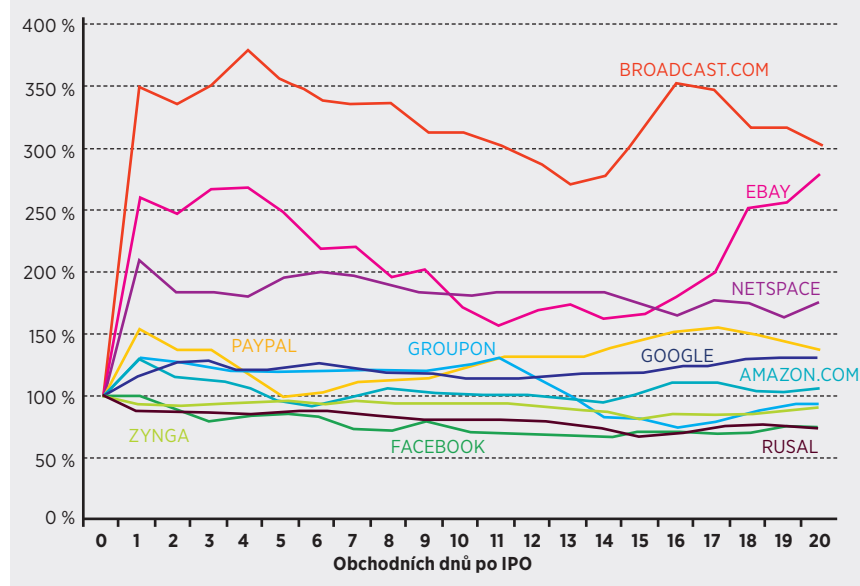
V každém případě nepovedená emise akcií Facebooku poškodila celý trh nových emisí (a především sektor informačních technologií) natolik, že spousta firem v tomto velmi dynamickém odvětví teď bude mít problémy úspěšnou emisi vůbec provést. Právě proto, že investoři v úpisu ztratili obrovské sumy peněz, budou napříště velmi zvažovat, zda se aukcí vůbec zúčastnit, když by si akcie o pár dnů později možná mohli nakoupit podstatně levněji.

Možná že pro naše firmy to vypadá jako ne důležitá věc, ale není to pravda – z případného úspěchu emise Facebooku by bývala mohla velmi dobře profitovat česká společnost Avast, která vstup na americkou burzu donedávna připravovala. Zkušenost s Facebookem ji, pokud se k tomu kroku nakonec vůbec odhodlá, naopak může výrazně poškodit. Nesváďeme však všechno na Facebook, který sám o sobě problémy trhu s novými emisemi nevyvolal: to jen s propadem jeho akcií konečně vypluly na povrch.

Investoři i firmy se teď nových emisí bojí a odkládají je na vhodnější dobu. Pokud se důvěra neobnoví, může to znamenat velký posun ve způsobu financování firem. Je tedy otázkou, jak rychle se úpisy, které jsou životně důležité pro financování firem, obnoví.

Až se tak stane a vy pocítíte nedolatelnou chuť si v dalším IPO také ukrojit kus dortu, přemýšlejte a rozhodujte se až na základě pečlivé analýzy. I kdyby to mělo znamenat, že půjdete proti proudu. 📌

## Vývoj ceny akcií po IPO



AUTOR JE CHIEF INVESTMENT OFFICER SPOLEČNOSTI ACCREDITIO