

Letošní polský trh s IPO oživí emise akcií banky Alior

V letošním roce bude zřejmě aktivita na trhu primárních veřejných nabídek akcií (takzvaných IPO) slabší než tomu bylo v roce předchozím. Podívám-li se na letošní trh IPO v USA, tak ke konci listopadu bylo oznámeno 425 primárních nabídek akcií v celkovém objemu 62,9 mld. USD, což je meziročně o 32 % méně z hlediska počtu a o 16 % níže z hlediska objemu finančních prostředků. Za celý loňský rok bylo na amerických burzách oznámeno 686 IPO v celkovém objemu 88,5 mld. USD. To, že společnosti letos více váhají se vstupem na akciové trhy hovoří i další statistika, kdy počet odložených či zrušených IPO na amerických trzích ke konci listopadu činil 103, o 12 % meziročně více. Zdrženlivost investorů a společností z hlediska primárních nabídek akcií je tak patrná a je podle mého názoru z části způsobená relativně vysokou volatilitou akciových trhů, na které doléhaly a stále doléhají negativní faktory v podobě evropské dluhové krize, vyjednávání o tzv. fiskálním útesu na půdě parlamentu Spojených států či nedávno skončených amerických prezidentských voleb. Trh primárních emisí letos nebyl pozitivně podpořen ani nepřilíši vydařeným IPO Facebooku, jehož akcie se po půl roce od vstupu na burzu obchodují zhruba 30 % pod upisovací cenou. Nižší aktivita primárních nabídek akcií na velkých globálních trzích pak ovlivňuje trh s IPO i na menších regionálních burzách.

Zmínil bych polskou burzu, která patří v regionu střední a východní Evropy z hlediska veřejných nabídek akcií mezi nejaktivnější a nejživější trhy, kde se každý rok uskuteční několik desítek IPO. Varšavská burza je pro společnosti, které si chtějí prostřednictvím IPO obstarat kapitál pro svůj další rozvoj, oblíbeným trhem. To je dáno několika faktory, zejména značnou aktivitou penzijních fondů, které ze zákona musí investovat velkou část prostředků svých klientů na burze, což zajišťuje dostatečnou poptávku po nových emisích a vyšší objemy obchodů. Polské penzijní fondy navíc díky penzijní reformě z roku 1999 a zavedení trojpilířového penzijního systému disponují dostatečnou likviditou, která tak může směřovat na kapitálový trh. Polský trh s IPO podporuje rovněž vládní privatizační strategie, kdy stát již řadu let své podíly ve společnostech prodává přes burzu a také existence alternativního trhu New Connect (vznik v roce 2007), prostřednictvím kterého realizují IPO především malé a střední firmy. Aktivita na trhu s IPO však letos polevila i v Polsku, kdy počet oznámených primárních emisí na konci listopadu činil 89 při objemu 5,21 mld. PLN, přičemž před rokem oznámilo IPO celkem 173 společností, které zamýšlely upsat celkem 6,1 mld. PLN. Jistá opatrnost je patrná i ze strany polského státu, jehož představitelé se v těchto dnech nechali slyšet, že prodej státního podílu v pojišťovně PZU (jenž aktuálně činí 35 %) se odkládá s tím, že je dostatek času na vyčkání na příznivější podmínky na trhu. Polská vláda již dříve uvedla, že má v plánu snížit svůj podíl v PZU až na 25 %, což je součástí privatizační strategie pro roky 2012 – 2013. Očekávám tak ze strany polského státu větší privatizační aktivitu, která by měla opět více oživit i trh s IPO, až v průběhu příštího roku.

Přesto bych zmínil jednu zajímavou IPO, která v prosinci oživí polský akciový trh. Na polskou burzu se chystá vstoupit banka Alior Bank (s akciemi banky by se mělo začít obchodovat 14. prosince), která existuje od roku 2008 a v současnosti je považována za jednu z nejvíce rostoucích bank v Polsku, když její pobočková síť se po dobu její existence rozrostla na více než 680 poboček, což ji řadí na třetí místo na polském bankovním trhu za

velké banky PKO a Pekao. Toto chystané IPO se vymyká svou velikostí. Alior Bank plánuje v rámci primární emise získat 2,5 mld. PLN, což znamená historicky největší objem v rámci soukromých společností, které kdy vstoupily na polskou burzu. Předchozí největší IPO soukromé firmy bylo provedeno v roce 2007 developerem LC Corp SA s objemem získaných prostředků ve výši 1,1 mld. PLN. Doposud největším polským IPO byl vstup těžaře uhlí JSW s objemem 5,37 mld. PLN (rok 2011), když stát prodával část svého podílu v této společnosti. Maximální upisovací cena akcie Alior Bank byla stanovena na úrovni 71 PLN, což implikuje P/BV ratio na úrovni 2. Srovnám-li to s valuací největších polských bank PKO a Pekao, kdy tyto banky se aktuálně obchodují na úrovni 1,8 násobku book value, pak akcie Alior se momentálně jeví jako relativně drahá a je otázkou, zda maximální upisovací ceny bude dosaženo. Konečná upisovací cena bude známa 4. prosince, kdy končí upisovací období pro institucionální investory. Mezi plusové body této veřejné nabídky akcií řadím zájem Evropské banky pro obnovu a rozvoj (EBRD), která hodlá v rámci IPO do akcií Alior Bank, podle zveřejněného prospektu, investovat až 320 mil. PLN. Zájem EBRD o tuto investici by tak měl podle mého soudu podnítit apetit dalších investorů. Očekávám tedy solidní poptávku po akciích banky i v souvislosti s tím, že investorům bude v rámci IPO nabídnuto 67% podíl na společnosti. Podívám-li se na benchmark polské burzy, pak bankovní index WIG v tomto roce posílil o 15 % a převyšuje tak hlavní index WIG20, jenž od začátku roku získal 10 %. Polské banky, podle dat polského regulátora, za prvních devět měsíců letošního roku realizovaly rekordní zisk v úhrnné výši 12 mld. PLN (+0,3 %). Zdá se tak, že IPO Alior Bank je časována do období, kdy se polskému bankovnímu sektoru relativně daří. Rizikem zůstávají zpomalující polská ekonomika, která ve 3Q 2012 vykazovala další snížení meziročního tempa růstu na 1,4 % z předchozích 2,4 % s možným negativním vlivem na poptávku po úvěrech či dluhová krize eurozóny, díky které jsou bankovní tituly náchylné k vyšší volatilitě. Vstup Alior Bank na varšavskou burzu však každopádně bude znamenat oživení letošního polského trhu s IPO, kde jinak letos byly realizovány spíše menší emise.