

Žhavé tituly z nedávných IPO: Jak si vede sedmička statečných?

Pro každého akciového investora je dozajista snem trefit alespoň jedenkrát v životě investiční „homerun“. Pomyslným nadhozem při tomto úsilí může být i primární úpis akcií na burze, nebo-li IPO. Během něj totiž investor dostane vůbec první příležitost získat do svého portfolia akcie vytipované společnosti. Pokud se k podobnému kroku odhodlá, musí pečlivě zvážit vyplývající pro a proti. Na jedné straně může na vyhlášeném úspěchu společnosti participovat hned od počátku a přijít si na vskutku pohádkové zhodnocení, taktéž se ale vystavuje riziku cenového přehřátí. Na trh totiž často míří žhavé společnosti, které přitahují pozornost zejména kvůli fantastickému PR a nikoliv kvůli ojedinělému modelu podnikání. Vysněný homerun se pak snadno může proměnit v neúspěšné promáchnutí a pořádnou ztrátu.

I proto rozhodně neuškodí ohlédnout se za sedmičkou statečných (a známých) společností, které v posledních třech letech absolvovaly proces primárního úpisu svých akcií. Jak se jim vedlo, co chystají a jaké jsou jejich šance na úspěch? O tom více v následujícím povídání.

Společnost	Datum uvedení na burzu	Celkový objem úpisu (v mld. USD)	Upisovací cena (v USD)	Nejvyšší dosažená cena od úpisu (v USD)	Aktuální cena (v USD)
Alibaba	19.9.2014	25,03	68	119,15	73,5
Ferrari	21.10.2015	0,98	52	56,75	42,26
FitBit	18.6.2015	0,84	20	51,64	14,32
LendingClub	11.12.2014	1,00	15	27,90	8,41
Square	19.11.2015	0,28	9	13,09	11,87
Shake Shack	30.1.2015	0,12	21	92,86	33,49
Twitter	6.11.2013	2,09	26	73,31	16,7

Zdroj: Bloomberg

Alibaba

Vstup čínského e-commerce giganta na akciový trh patřil na poli IPO k nejzajímavějším událostem nejen roku 2014, ale celé historie. Při započtení využitých opčních práv upisovatelů (investiční banky) se totiž může honosit titulem vůbec největší primární emise v dějinách s celkovým objemem vybraných prostředků ve výši 25 mld. USD.

Nadšení z IPO Alibaby dokumentuje první obchodní den, během něhož akcie vystřelily o 37 % vzhůru! Investiční poptávku táhl zejména růstový prospekt společnosti, opírající se o akcelerující internetové prodeje zboží v Číně. Tomu mj. nahrává přerod čínského hospodářství směrem od zahraničního obchodu a investic blíže k domácímu spotřebiteli. Pozitivním aspektem dopomáhajícím rozmachu e-commerce trhu je taktéž pokračující mobilní revoluce, v jejímž rámci se aktivita přesouvá k chytrým telefonům. Alibaba z nastíněných trendů dokáže úspěšně těžit. Zvyšuje podíl přístupu jednotlivých obchodních stran na její internetové tržiště skrze mobilní zařízení i objem zpracovaných transakcí. Daří se jí navíc zvyšovat průměrný výnos z prodané reklamy.

Hlavní riziko pro úspěch Alibaby představuje výkonnost čínského hospodářství. To na venek působí jako černá skříňka, protože je čtení skutečné situace poměrně obtížné. Pokračující transformace směrem ke spotřebiteli by nicméně měla hrát v dlouhodobějším horizontu ve prospěch společnosti. Taktéž i nadále Alibabě zůstává otevřen prostor pro „dobytí“ zahraničního trhu, který má podle CEO skupiny Jacka Ma v budoucnu generovat 50 % tržeb (poslední kvartální čísla odhalila, že prozatím zahraničí tvoří pouze 6 % tržeb).

Ferrari

Milovníci luxusních aut z řad investorů si v minulém roce dozajista mnuli ruce. Na trh totiž zamířila světoznámá značka Ferrari, když mateřský koncern Fiat-Chrysler nabídl skrze primární úpis desetiprocentní podíl. Výměnou od investorů vybral takřka 1 mld. USD.

Prvotní posun ceny akcií Ferrari vzhůru dlouho nevydržel a akcie postupně ztratily 40 % své hodnoty. Hodnota italského výrobce automobilů tak klesla na úroveň férové hodnoty odhadované v říjnu naším analytickým týmem (viz report [ZDE](#)). Ferrari se tak přidalo na seznam „žhavých“ titulů, u nichž nadšení investorů přebilo reálná hospodářská čísla.

Automobilový sektor patří mezi cyklická odvětví a výkonnost výrobců tak nutně koresponduje s vývojem celého hospodářství. Zatímco na americkém trhu se prodeje vozů šplhají na dlouholetá maxima, v Evropě je stále prostor pro růst, z čehož by právě Ferrari mohlo těžit (zhruba polovina tržeb plyne ze starého kontinentu). Překážkou je nicméně nadále anemický hospodářský růst Evropy, který nedokáže rozhýbat ani uvolněná měnová politika ECB.

FitBit

FitBit je malá firma, která vyvinula nenápadné a minimalistické náramky pro sportovní nadšence schopné měřit vzdálenost, kalorie a další parametry výkonu. Dá se tak snadno zařadit do segmentu technologických „wearables“ firem. Po nástupu Apple Watch firma taktéž představila řadu vlastních sportovních hodinek.

FitBit vstoupila na burzu v New Yorku 18. června 2015 a při svém křtu nasbírala přes 800 milionů USD pro svůj další rozvoj. Firma prodala 36,58 mil. kusů za 20 USD za jeden kus. Obchodování ovšem začalo okamžitě za otevírací kurz 36,46 USD. Cena akcie se udržovala stabilně zhruba nad 30 USD po celou dobu obchodování až do vypršení tzv. „lock-up“ období. To představuje periodu, v jejímž průběhu nesmí významní akcionáři odprodávat své akcie. Několik dnů po novém roce byly na veletrhu CES představeny konkurenčních produkty např. společnosti Fossil Fuels nebo Under Armour, které jsou přímou konkurencí produktů společnosti FitBit. Akcie firmy tak celý leden jen oslabovaly na úroveň kolem 15 USD za jeden kus, kde se pohybují až dodnes.

Čistý zisk společnosti v minulém roce vzrostl o 33 %, nicméně při klesající marži. Důvodem je zejména nárůst provozních nákladů (náklady na prodejní síť, administrativu). Realizovaný zisk poté dopomohl tvorbě provozního i volného peněžního toku. Obě metriky zároveň vyšplhaly na vůbec nejvyšší úroveň v historii. Firma je kompletně bez dluhů jak dlouhodobých, tak i krátkodobých.

Otázkou, která musí trápit každého investora, zůstává, jestli je FitBit z dlouhodobého hlediska schopen konkurovat svým konkurentům. Mezi ně můžeme řadit zejména výrobce zařízení s nižšími maloobchodními cenami (blížícími se cenám zařízení FitBit).

LendingClub

LendingClub svoje podnikání postavil v roce 2007 na poskytování levnějších půjček online. Jeho výhodou je online systém bez jakýchkoliv nákladů na pobočkovou síť. Vtipem je, že dlužník si nepůjčuje od další banky, ale od investorů - od dalších běžných lidí, kteří chtějí zhodnotit své peníze a očekávají za to výnos.

LendingClub se začal obchodovat 11. prosince 2014 na burze v New Yorku. Při svém vstupu prodal 66,7 milionů akcií s cenou 15 dolarů za jednu, čímž si na další rozvoj podnikání zajistil celou miliardu dolarů. V tomto případě se jednalo o úspěšný úpis, firma prodala více, než měla původně v plánu a i cena za nabízenou akcii byla nad očekávaným rozpětím.

Obchodovat se s akcií začalo první den rovnou za 24,75 dolarů, do dnešního dne akcie pozvolna ztrácela na své hodnotě až na současných zhruba 8,5 dolaru. Důvodem pro pokles cen akcií mohou být pochybnosti investorů ohledně modelu zprostředkování peněz mezi dvěma protistranami, které střídají prvotní nadšení z „nové bankovní cesty“. Obavám nahrává taktéž narůstající konkurence, a to ze strany velkých jmen finančního sektoru. Nedávno se například objevily informace, že podobnou platformu pro online půjčování připravuje i super-těžká váha investičního bankovníctví Goldman Sachs.

Shake Shack

McDonald's v zdravější košili. Zhruba tak by se v rychlosti dalo shrnout podnikání Shake Shack. Řetězec rychlého občerstvení na svém jídelním lístku nabízí zejména hamburgery, avšak z výrazně kvalitnějších surovin, které jsou bez umělých přísad. Akcie společnosti během prvního roku od úpisu stouply na více než čtyřnásobek!, tyto úrovně nicméně neudržely a aktuálně se obchodují na ceně okolo 34 dolarů.

Dorůstající generace zvyklé na kvalitnější suroviny i nadále budou stimulovat poptávku po zdravějším a plnohodnotnějším jídle. Pravdou nicméně je, že se Shake Shack musí připravit na tuhou konkurenci. McDonald's již přislíbil drastické změny ve snaze vylepšit kvalitu svých produktů (např. „cage-free“ vejce), o přízeň bude usilovat i těžce zkoušený Chipotle Mexican Grill. Poučit se z chyb konkurentů (např. závadné suroviny v Chipotle) a využít předností (např. využití služeb mobilních objednávek) patří mezi výčet položek seznamu, které je v cestě za úspěchem třeba „odškrtnout“.

Square

Square je společnost zabývající se vývojem, prodejem a provozováním pokročilých prodejních obchodních systémů předně pro společnosti ze segmentu malých a středních podniků. Známa je hlavně tím, že její technologie dokáže z běžného iPhone udělat platební terminál bezdrátově spojený s centrální jednotkou.

Square se začal obchodovat 19. listopadu 2015. Ve svém IPO společnost získala necelých 280 mil. dolarů nabídkou 27 milionů akcií. Následný vývoj akcií by se nicméně dal označit za nepříliš uspokojivý. Společnost se i nadále nedokáže vymanit ze ztrát (v roce 2015 -179,8 mil. USD), a to navzdory rostoucím tržbám.

Naopak jako podpůrný faktor lze vnímat rozhodnutí Visa investovat vlastní prostředky do podnikání Square. Velké hráče tak nové a progresivní technologie bezesporu zajímají.

Twitter

Mikroblogovací síť prochází od IPO obchodováním, které by se dalo přirovnat k jízdě na horské dráze. Prvotní prudký růst vystřídal střídání a hluboký pokles akcií. Ten se i přes řadu snah stále nedaří zastavit.

Problém Twitteru leží zejména ve zpomalení dynamiky růstu klientské báze. Jinými slovy to znamená, že probíhající růstová fáze nemusí přivábit dostatečnou základnu uživatelů. Případně k tomu dojde výrazně pomaleji, než se původně předpokládalo. Tím se posléze odloží nástup periody skutečné monetizace, k níž dochází zejména skrze prodej reklamy (zhruba 90 % tržeb). Větší klientská báze s sebou přináší lepší informace o chování potenciálních spotřebitelů a umožňuje cílovat reklamní kampaň personalizovaně, což je pro marketéry poptávající reklamní prostory zcela zásadní.