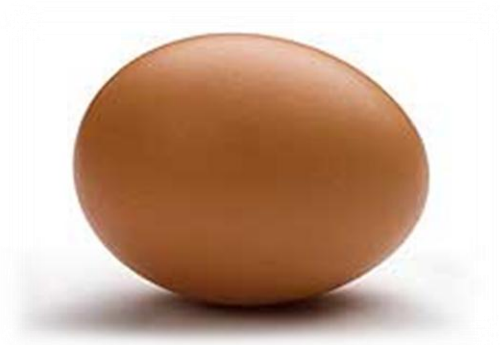


# **PROČ SI ČESKÉ FIRMY NECHODÍ PRO PENÍZE NA BURZU?**

20.10.2011

Petr Formánek





**AGROFERT**  
HOLDING, a.s.



**BONATRANS**

**CGSO**

**AVG**

**PRAŽSKÉ  
SLUŽBY**

**MATTONI**

**ČESKÁ  
ZBROJOVKA**

**Retail**



**Instituce**



**Zahraníčí**



**Privatizace**



**Corporate government**



**Moderní penzijní systém**



**513/1991**









## Na rozvoj firmy dluh nebo PE nebo IPO?



|                         | Dluh       | PE investor      | IPO             |
|-------------------------|------------|------------------|-----------------|
| Dlouhodobá cena         | 6-10%      | 20-30%           | 10-15%          |
| Tolerance rizik rozvoje | nízká      | vysoká           | vysoká          |
| Flexibilita čerpání     | střední    | vysoká           | střední         |
| Autonomie/odměna týmu   | nízká      | vysoká           | vysoká          |
| Optimalizace rozvahy    | ne         | ano              | ano             |
| Informační otevřenost   | vůči bance | vůči investorovi | vůči veřejnosti |
| PR efekty               | ne         | omezené          | vysoké          |

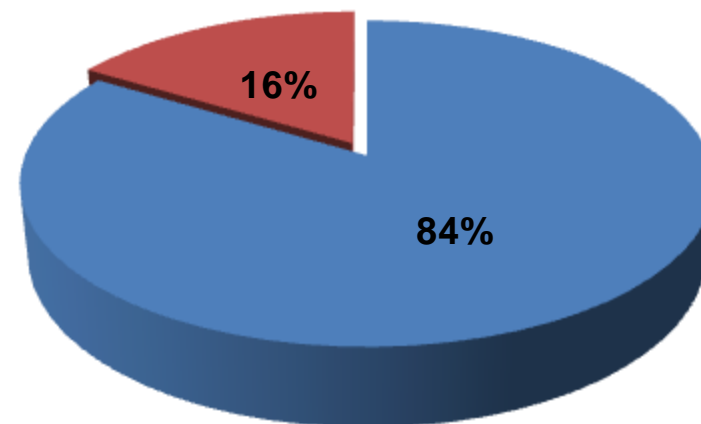
# Exit vs. nový kapitál – skutečnost v Praze

## EXIT

| společnost   | old in % | new in % |
|--|----------|----------|
|         | 91       | 9        |
|         | 84       | 16       |
|         | 88       | 12       |
|  - IPO  | 63       | 37       |
|  - SPO | 100      | 0        |
|       | 100      | 0        |

## RŮST

| společnost  | old in % | new in % |
|---|----------|----------|
|  | 0        | 100      |
|  | 0        | 100      |



■ EXIT ■ NOVÝ KAPITÁL

## Kde jsme za posledních 12 měsíců I. - Primární aktivita vs. Polsko

#7!

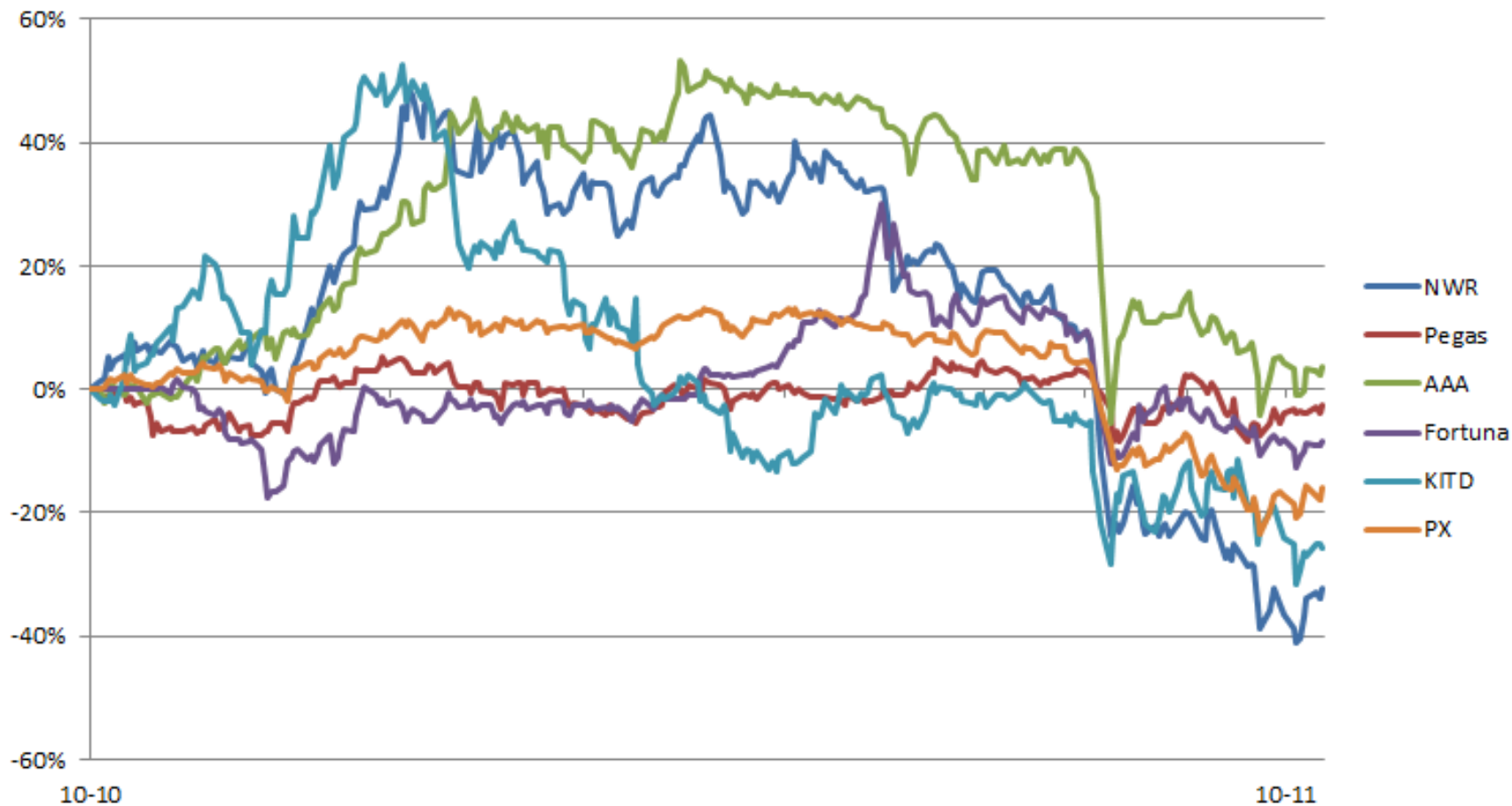
| Společnost                      | Datum IPO         | Hodnota emise (CZK)  |
|---------------------------------|-------------------|----------------------|
| ZUE                             | 01.10.2010        | 572 670 000          |
| OPTeam                          | 11.10.2010        | 34 614 720           |
| <b>Fortuna (CZ)</b>             | <b>11.10.2011</b> | <b>2 000 000 000</b> |
| INTERBUD-LUBLIN                 | 12.10.2010        | 190 890 000          |
| POLMED                          | 21.10.2010        | 22 218 000           |
| ED INVEST                       | 27.10.2010        | 121 319 850          |
| FORTUNA ENTERTAINMENT GROUP     | 28.10.2010        | 1 964 071 200        |
| ROBYG                           | 03.11.2010        | 495 144 000          |
| AGROTON PUBLIC LIMITED (UKR)    | 08.11.2010        | 3 714 151 320        |
| GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH   | 09.11.2010        | 7 668 844 249        |
| 4FUN MEDIA                      | 30.11.2010        | 91 267 200           |
| MILKILAND N.V. (UKR)            | 06.12.2010        | 1 498 683 480        |
| VOTUM                           | 20.12.2010        | 72 207 600           |
| CELTIC PROPERTY DEVELOPMENTS    | 23.12.2010        |                      |
| Europejskie Centrum Odszkodowań | 29.12.2010        | 125 413 200          |
| SADOVAYA GROUP (UKR)            | 30.12.2010        | 586 718 420          |
| BSC Drukarnia Opakowań          | 04.01.2011        | 332 535 000          |
| Izostal                         | 11.01.2011        | 418 044 000          |
| Inpro                           | 17.02.2011        | 411 987 576          |
| IDEA TFI                        | 22.02.2011        | 154 846 116          |
| Megaron                         | 25.02.2011        | 29 932 800           |
| Avia Solutions Group AB (LITH)  | 03.03.2011        | 477 760 639          |

| Společnost                             | Datum IPO      | Hodnota emise (CZK) |
|--|----------------|---------------------|
| E-Star Alternative Energy Service (HU) | 22.03.2011     |                     |
| Open Finance                           | 05.04.2011     | 2 895 750 000       |
| Kino Polska                            | 12.04.2011     | 247 000 000         |
| Benefit Systems                        | 21.04.2011     | 625 950 000         |
| Libet                                  | 28.04.2011     | 747 506 500         |
| Industrial Milk Company (UKR)          | 04.05.2011     | 524 745 000         |
| KSG AGRO (UKR)                         | 05.05.2011     | 704 275 000         |
| Kruk                                   | 10.05.2011     | 2 116 010 000       |
| Nova Kreditna Banka (SLO)              | 11.05.2011     | 2 541 583 130       |
| PBO Aniota                             | 18.05.2011     | 2 609 400           |
| BGŻ                                    | 27.05.2011     | 1 925 040 000       |
| Enel-Med                               | 14.06.2011     | 219 035 000         |
| WESTA ISIC (UKR)                       | 15.06.2011     | 799 889 061         |
| OVOSTAR UNION N.V. (UKR)               | 29.06.2011     | 573 810 000         |
| JSW                                    | 06.07.2011     | 33 093 704 644      |
| Agrowill (LITH)                        | 08.07.2011     | 93 215 930          |
| P.R.E.S.C.O. Group                     | 29.07.2011     | 136 774 200         |
| COAL Energy (UKR)                      | 04.08.2011     | 1 384 378 506       |
| JHM Development                        | 09.08.2011     | 270 582 490         |
| AC                                     | 11.08.2011     | 250 617 316         |
| TOYA                                   | 12.08.2011     | 159 534 796         |
| <b>E4U</b>                             | <b>09/2011</b> | <b>100 000 000</b>  |

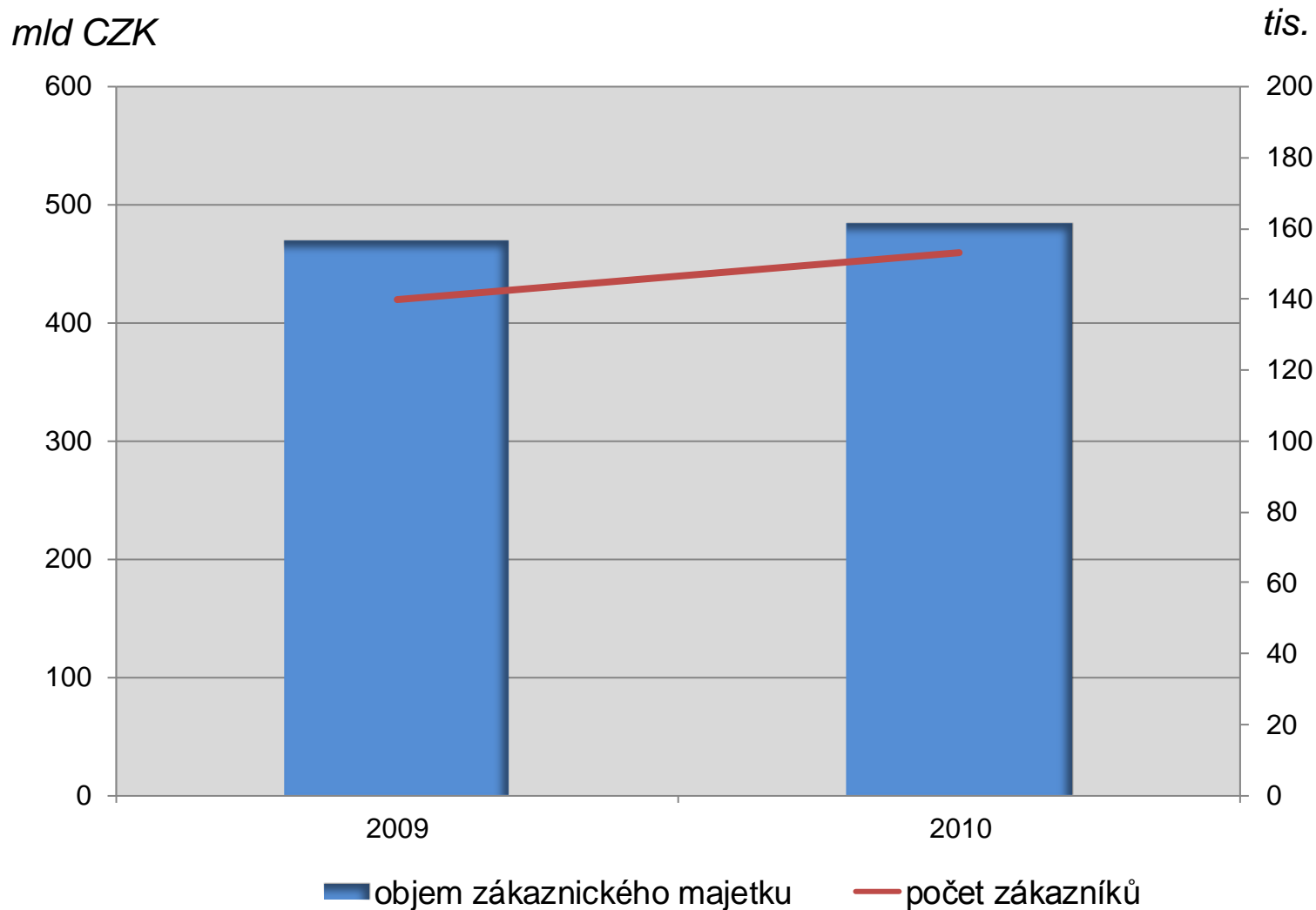
#35!

Celkem 42 transakcí za ca. CZK 70mld

## Kde jsme za posledních 12 měsíců II. - Performance








# Investoři I. - retail



Zdroj: Ministerstvo financí ČR - Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2010



## Investoři II. - instituce

| AUM (m CZK)   |        | AUM (m CZK)  |         | AUM (m CZK)   |        |
|---|--------|--|---------|---|--------|
|  AKRO<br>INVESTIČNÍ<br>SPOLČENOST      | 558    |  CONSEQ™<br>INVEST              | 14 251  |  J&T ASSET<br>MANAGEMENT                   | 2 149  |
|  Alico®<br>Funds Central Europe        | 201    |  ČESKÁ<br>SPORITELNA            | 152 987 |  J&T INVESTIČNÍ<br>SPOLEČNOST              | 1 644  |
|  AMISTA<br>investiční společnost, a.s. | 10 407 |  ČSOB                           | 150 335 |  Oberbank                                  | 109    |
|  AVANT                                 | 1 985  |  FINESKO                        | 100     |  PROSPERITA<br>investiční společnost, a.s. | 1 013  |
|  AXA                                   | 49 821 |  PPF GENERALI PPF<br>HOLDING   | 202 860 |  Raiffeisen<br>BANK                        | 11 319 |
|  BNP PARIBAS                           | 179    |  IAD<br>INVESTMENTS             | 145     |  UniCredit Bank                            | 17 114 |
|  COMMERZBANK                           | 641    |  ING<br>INVESTMENT MANAGEMENT | 100 609 |  WOOD<br>COMPANY                          | 7 557  |
|   |        |  KB                           | 81 644  |   |        |
|   |        |  | Σ       | CZK 807 637 m   |        |

## ... a pro srovnání Polsko

|                            | AUM (m CZK) |
|----------------------------|-------------|
| Pioneer Pekao TFI          | 88 061      |
| Aviva Investors Poland TFI | 59 840      |
| PKO TFI                    | 50 944      |
| ING TFI                    | 50 931      |
| BZ WBK TFI                 | 50 424      |
| Union Investment TFI       | 47 533      |
| KBC TFI                    | 32 179      |
| Copernicus Capital TFI     | 31 957      |
| Ipopema TFI                | 31 877      |
| TFI PZU                    | 30 852      |
| Skarbiec TFI               | 27 564      |
| IDEA TFI                   | 22 407      |
| BPH TFI                    | 20 847      |
| Legg Mason TFI             | 18 418      |
| Millennium TFI             | 13 415      |
| TFI Allianz                | 13 162      |

|                            | AUM (m CZK) |
|----------------------------|-------------|
| Investors TFI              | 11 774      |
| Quercus TFI                | 9 102       |
| Amplico TFI                | 7 829       |
| Opera TFI                  | 7 782       |
| Noble Funds TFI            | 6 976       |
| TFI SKOK                   | 6 145       |
| ALTUS TFI                  | 3 227       |
| MCI Capital TFI            | 3 078       |
| AXA TFI                    | 3 078       |
| KGHM TFI                   | 2 083       |
| Superfund TFI              | 1 328       |
| Best TFI                   | 1 067       |
| AgioFunds TFI              | 996         |
| Intrum Justitia TFI        | 546         |
| TFI BNP Paribas Polska S.A | 380         |
| Provide TFI                | 86          |

## PENZIJNI FONDY

| rok     | AUM (m CZK) |
|---------|-------------|
| 1999    | 19 666      |
| 2000    | 87 966      |
| 2001    | 180 251     |
| 2002    | 253 151     |
| 2003    | 329 373     |
| 2004    | 444 777     |
| 2005    | 639 032     |
| 2006    | 850 296     |
| 2007    | 1 027 267   |
| 2008    | 984 833     |
| 2009    | 1 091 965   |
| 2010    | 1 401 404   |
| 08/2011 | 1 370 596   |

Σ ~ 2 000 mld CZK

## Duální listingy

- Emise jsou na BCPP velmi likvidní
  - ✓ u emisí, kde jsme hlavním trhem, drží PSE drtivou část obchodů
  - ✓ u emisí, které přišly z cizích trhů, jsme získala PSE solidní podíl
- Pokud již emitent má své akcie na jiném trhu EU a chce udělat tzv. duální kotaci i v Praze, nemusí podstupovat celý proces schvalování prospektu u tuzemského regulátora, ale může využít prospekt již schválený jeho domovským regulátorem - pro potřeby veřejné nabídky a přijetí k obchodování v ČR stačí jen tzv. pasportizace, která celý proces výrazně zrychluje a zjednodušuje
- Transakční náklady jsou překvapivě nízké díky harmonizaci legislativy v rámci EU a díky angličtině, která je na pražské burze běžně používána – navíc tyto náklady výrazně převyší kladný PR a marketingový efekt

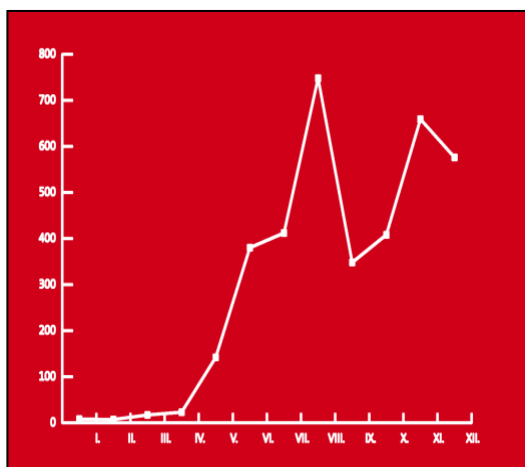
| Issue           | Secondary Exchange | Volume Ratio<br><i>PSE/(PSE + Secondary Exchange)</i> |
|-----------------|--------------------|---|
| ČEZ             | Warsaw             | 97,70%  |
| PEGAS NONWOVENS | Warsaw             | 97,74%  |
| AAA             | Budapest           | 89,47%  |

| Issue      | Primary Exchange | Volume Ratio<br><i>PSE/(PSE + Primary Exchange)</i> |
|------------|------------------|---|
| ORCO       | Paris            | 0,2338  |
| CETV       | New York         | 0,2649  |
| ERSTE BANK | Vienna           | 0,2366  |

# Pozitivní publicita jako sekundární efekt IPO

- IPO = nesrovnatelně vyšší publicita + zajištění oslovení klíčových cílových skupin (investoři, analytici, finanční sféra)
- Ve srovnání s běžně prováděnými komunikačními kampaněmi je ale v tomto případě dosaženo mnohem většího efektu, a to při výrazné úspoře přímých výdajů
- Texty o oznámení záměru vstoupit na burzu a o rozhodujících událostech v rámci procesu IPO dominují rubrikám ekonomických zpráv a zpráv z akciových trhů. Informace se přitom objevují na titulních stranách sekcí nebo ve formě hlavních článků - jedná se tedy o pozice, jež nelze zakoupit komerční formou
- Počet příspěvků v médiích - naprostá většina zveřejněných výstupů se pohybuje na škále pozitivní – neutrální

## ZENTIVA (IPO červen 2004)



### ZENTIVA

publicita v měsíci před ohlášením IPO 1–2 mil. Kč  
| duben 2004

publicita v měsíci IPO 7–14 mil. Kč  
| červen 2004

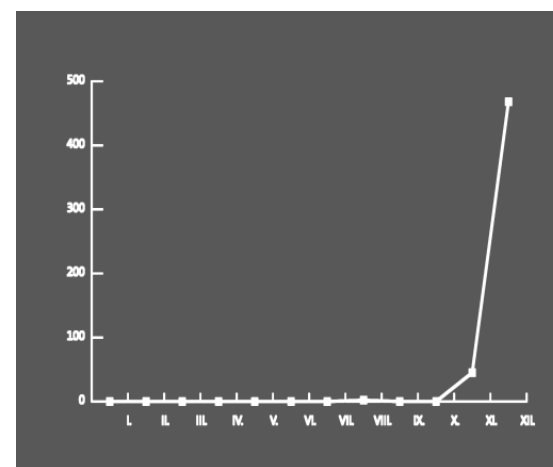
publicita v měsíci po završení IPO 14–20 mil. Kč  
| srpen 2004

### PEGAS NONWOVENS

publicita před ohlášením IPO 0  
| říjen 2006

publicita v měsíci IPO 9–11 mil. Kč  
| prosinec 2006

## PEGAS (IPO prosinec 2006)



# New Connect jako skutečná příležitost?

- = private placement v prostředí veřejného trhu
- Spíše jako dílčí dofinancování mladých firem a PR než „plnotučná“ exit strategie
- Malé objemy na primárním trhu (jednotky, max.desítky miliónů Kč)
- Omezená poptávka a nízká likvidita
- Jednodušší proces přijetí (prospekt neschvaluje regulátor)
- Jednoduchý reporting
- Vysoké relativní náklady (6%, ale v praxi spíše 12% z výnosu)

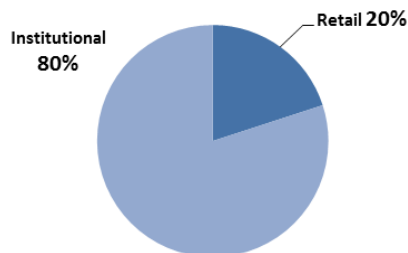


# Patria / NWR IPO – případová studie

## Parametry transakce

|                   |  |
|-------------------|--|
| Emitent           | New World Resources NV   |
| Období nabídky    | 24 duben – 2 květen 2008 (Institutional)                                     |
| Výnosy            | 24 duben – 5 květen 2008 (Retail)<br>EUR 1.623 mil                           |
| Struktura nabídky | 15% nových / 85% existujících (před Greenshoe)                               |
| Použití fondů     | Partial exit of principal shareholder, capex                                 |
| Nabízená cena     | GBP13.25 / CZK 425.83  |
| Místo emise       | LSE, WSE a PSE   |
| Syndikát poradců  | GS, MS, JPMC, Citigroup, Barclays Capital, Unicredit, Erste, Wood&Co, Patria |
| Prodejní agenti   | Patria Direct, CSOB a Brokerjet  |

**\$830.4m celková poptávka českých investorů**  
**Rozdělení drobných vs. institucionálních split**



## Distribuce

- **3 přední CZ obchodníci s cennými papíry a přední polská IPO banka Unicredit soutěžili o české investory:** Patria, Wood&Co and Česká spořitelna spolu s polským Unicredit soutěžili o klienty na českém trhu
- **Odměna manažerů byla silně motivační:** Členové syndikátu bank dostali prodejní odměnu 90bps z hrubého objemu objednávek do globální knihy. Tím motivoval emitent banky dodávat do knihy duplikátní nebo i vícečetné objednávky od totožných investorů
- **IPO nebylo děleno na tranše:** žádné rozdělení na institucionální vs retailovou tranši. Žádné dělení tranší dle teritorií Česká/Polská/UK
- **Silný tlak emitenta na retail distribuci:** NWR a její akcionáři silně tlačili na retail distribuci na českém i polském trhu.

**\$1,059.5m celková poptávka českých a polských investorů**  
**Rozdělení CZ vs. PL investorů**

