

Ceny firem stoupají, čeští investoři se vydávají lovit do zahraničí

-TEXT- LIBOR AKRMAN

Jen to jen pár dní, co finanční skupina PPF nejbohatšího Čecha Petra Kellnera oznámila, že koupí za 2,8 miliardy eur (71 miliard korun) mobilní operátory v Maďarsku a na Balkáně. Prodávajícím je norská společnost Telenor. PPF tak přerůstá v operátora evropského kalibru. Vlastní majoritní podíl v českém a slovenském operátorovi O2 a ovládá i největšího českého majitele telekomunikačních sítí Cetin.

U Kellnera jde letos již o druhou větší akvizici, kterou skupina s aktivy přesahujícími hodnotu 35 miliard eur realizovala. V únoru koupila 95procentní podíl v bulharské televizní skupině Nova Broadcasting Group od švédské MTG i zbylých pět procent od společnosti Eastern European Media Holdings. Cena nebyla zveřejněna, nicméně podle dřívější zprávy MTG má 100 procent bulharské Novy hodnotu kolem 185 milionů eur.

I když jde o cenově rozdílné transakce, ukazuje to jeden z trendů, který je na současném trhu fúzí a akvizic patrný. Čeští investoři stále více hledají zajímavé příležitosti v zahraničí a čím dál častěji se rozhlíží nejen směrem na východ do oblastí Balkánu, ale i směrem na západ.

Akvizice do zahraničí výrazně rostou

Vyšší přeshraniční aktivitu ostatně potvrzují i statistiky, které nedávno zveřejnila společnost EY. „V roce 2017 došlo k nárůstu investic českých

subjektů do zahraničí o celých 127 procent,“ upřesňuje Michal Hrmo, senior konzultant pro fúze a akvizice společnosti EY v České republice.

Celkový odhadovaný objem transakcí v Česku dosáhl loni rekordních 11,5 miliardy dolarů (přes 230 miliard korun), což bylo o 16 procent více než o rok dříve. Z této částky pak přes 55 miliard korun směřovalo na zahraniční akvizice. Podle Hrma jsou Češi historicky nejaktivnější z celého středoevropského regionu.

Zahraničním aktivitám loni nahrál také kurz koruny, která po uvolnění intervenčního režimu ze strany České národní banky posílila. Nákupy v zahraničí tak zlevnily. Nicméně šlo jen o jeden z vedlejších faktorů, který chování investorů ovlivňoval. Tím hlavním je stále skutečnost, že investoři mají volné peníze, které se snaží umístit. „Volným kapitálem disponují jak velké i menší investiční skupiny, domácí i zahraniční, tak jednotlivci povětšinou z řad nejbohatších Čechů a Slováků, kterých rok od roku přibývá,“ podotýká Jaroslav Havel, řídící partner advokátní kanceláře Havel & Partners.

Rumunsko na vzestupu

Hlavní cíl zahraničních transakcí bylo Německo, kam šlo podle EY devět akvizic, následují Slovensko a Rumunsko. „Příkladem rumunské koupě byl i loňský nákup, který tam uskutečnila investiční skupina Penta Investments. Ta zde zhruba za 415 miliard dolarů

koupila síť více než 600 lékáren společnosti A&D Pharma. Rozšířila tak svoji vlastní síť Dr. Max, což z ní v Rumunsku udělalo jedničku trhu,“ dodává Štěpán Flieger, vedoucí oddělení fúzí a akvizic v EY ČR. Podle něj je západní Evropa čím dál častěji v hledáčku investorů. Jako příklad uvádí aktivitu Energetického a průmyslového holdingu, který uskutečnil nákupy v Británii či právě Německu.

V rámci střední a jihovýchodní Evropy pak vykazuje silný vzestup Rumunsko. Počet transakcí během posledních čtyř let stoupl o pětinu na 150, ale ještě výraznější je vzestup objemu. Zatímco v roce 2015 dosáhl celkový objem transakcí v této zemi 3,7 miliardy dolarů, loni to již bylo 5,2 miliardy.

Oproti tomu mírný ústup ze slávy zaznamenává Turecko, které se dlouhodobě pohybuje spolu s Polskem a Českem mezi třemi státy s největší aktivitou v oblasti fúzí a akvizic. Důvodem poklesu jak objemu, tak i počtu transakcí jsou především geopolitické problémy země. Podle Fliegera dochází k nahrazování nadnárodních investorů domácími.

Z čísel se zdá, že by právě pozici Turků mohli převzít Rumuni, ale podle Fliegera je k tomu ještě daleko. „Rumunsko hodně těží z IT sektoru, který tam velmi raketově roste, což je magnetem pro zahraniční společnosti. U IT společností jsou nejpodstatnější mzdové náklady a ty jsou zatím

Loňské fúze a akvizice v Česku

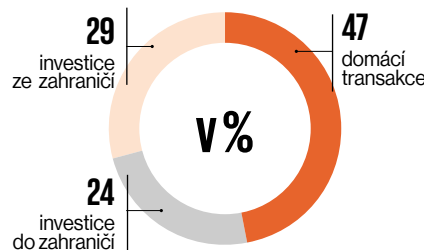
11,5 mld. USD hodnota všech transakcí v roce 2017

46,7 mil. USD průměrná hodnota jedné transakce

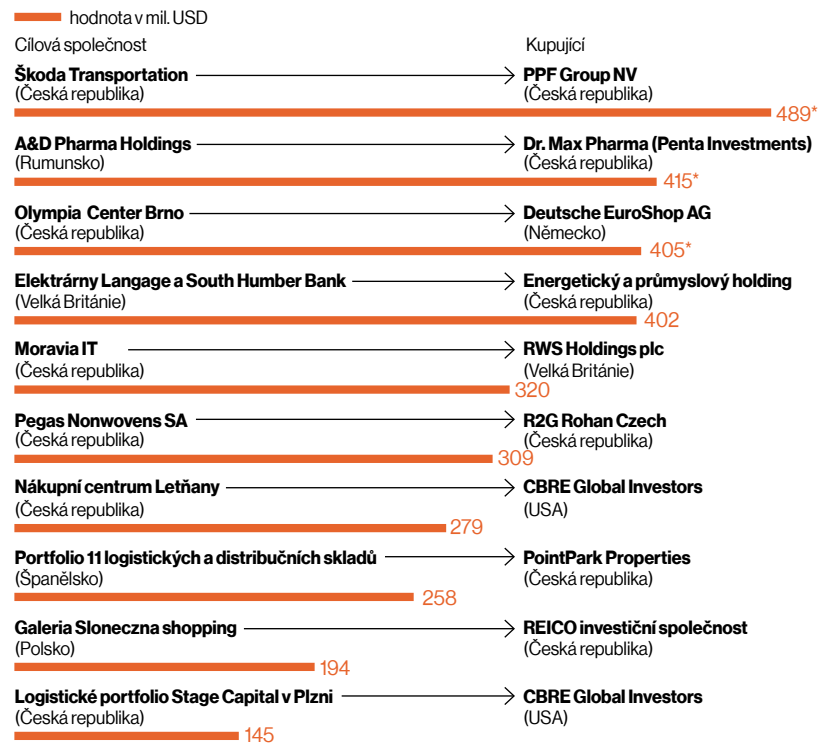
Rozdělení podle oborů



Rozdělení podle směřování investic



Top 10 největších transakcí v roce 2017



ZDROJ: EY M&A BAROMETR 2017

* odhadovaná velikost transakce

v Rumunsku velmi příjemné. Navíc rumunská ekonomika poměrně stabilně roste," dodává.

Hlavní podíl na objemu transakcí však i nadále zůstává doma v Česku, kde loni tvořil bezmála polovinu. Navíc investiční aktivity ze začátku letošního roku napovídají, že i rok 2018 bude silný. „Vývoj, který pozorujeme v prvních třech měsících,

zatím nasvědčuje spíše pozitivním prognózám o opětovném meziročním růstu v České republice. Očekáváme, že zájmu se budou těšit spíše malé a střední podniky," domnívá se Jaroslav Havel.

Podle jeho slov na trhu pokračuje generační výměna v rodinných firmách. „U části z nich bude z nejrůznějších důvodů docházet ke změně

majitele. Investiční apetit bude nadále stimulován dostatkem volného kapitálu i stále relativně levným úvěrováním ze strany bank," dodává.

Částečně se odborníci rozcházejí v pohledu na trh s realitami. Podle Fliegera bude docházet k dílčímu ústupu ze slávy, kdy nastane „normalizace" stavu z posledních let, kdy byl o nemovitosti nadměrně vysoký zájem. Havel však věří, že letos u nás budou nemovitostní transakce nadále hrát prim. „Vliv na růst tohoto segmentu má i skutečnost, že výnosy z pasivního držení nemovitého majetku a jeho průběžného zhodnocování se mohou blížit tomu, co lze vydělat v případě investic do dnes velmi drahých firem či firemních akcií," vysvětluje.

Předkrizové ceny

Silná aktivita na trhu se projevuje i na růstu cen. V průměru se za firmy v Evropě loni platilo kolem 10,5násobku jejich ročního zisku, akvizice tak vyšly zhruba o tři procenta draž než v roce 2016. Česko je podle statistik EY o něco levnější, ale i zde došlo k návratu cen na úroveň před krizí před deseti lety. „V loňském roce jsme sledovali přesah poptávky nad nabídkou, což zvyšovalo kupní ceny," říká Havel.

Velkou roli v tom také hraje výkonnost české ekonomiky, která loni byla jednou z nejrychleji rostoucích v Evropě. A podle odborníků by růst měl pokračovat i letos.

Vyššímu růstu ocenění společností navíc nahrávají i přes růst základní úrokové sazby ČNB stále levné zdroje financování. „Ceny sice jsou na vyšších úrovních, ale ani kvůli tomu zájem o kvalitní aktiva neopadá," uzavírá Hrmo z EY.

Autor působí v ekonomickém magazínu Peak.cz