

Problematika nepřátelských převzetí

Investiční banka Citigroup minulý týden informovala, že firmy které čelí nabídkám na tzv. nepřátelská převzetí, jsou typickými „underperformers“. Cílovými společnostmi jsou tak většinou společnosti podhodnocené ve smyslu profitability a momentální hodnoty akcie. Tyto společnosti pak logicky přitahují velkou pozornost konkurence. Za typický příklad může posloužit britský cukrářský gigant Cadbury. Ten v minulých týdnech čelil nabídce na převzetí ze strany americké společnosti Kraft Foods v celkové výši 16,7 mld. USD, což vystřelilo akcie Cadbury minulý týden o úctyhodných 38% výše a zároveň se jednalo o největší „nevyžádanou“ nabídku americké společnosti od pokusu společnosti Microsoft odkoupit konkurenta Yahoo Inc. za celkovou sumu 47,5 mld. USD. Přitom předtím než byla tato nabídka zveřejněna, posílily akcie Cadbury od začátku roku pouze o 5%, což je o více než 50% méně, než benchmarkový index S&P 500, jenž posílil o 13% YTD. Na konci minulého týdne pak po nabídce ze strany Kraft Foods mají za sebou akcie Cadbury od začátku roku posílení o 45%. Spekulace kolem fúzí a převzetí jsou obecně vždy požehnáním pro ceny akcií a nemusí se vždy jednat pouze o aktivitu jedné (nabízející), potažmo druhé (čelící nabídce) společnosti, ale do hry může vstoupit i třetí strana. Tato strana, již se často říká white knight (bílý jezdec), pak vstupuje do rozjednané dohody a celou tuto dohodu dokončuje. Analytici nyní spekulují právě v souvislosti s výše zmíněnou společností Cadbury, že tímto bílým jezdcem by mohl být konkurent Hershey. V takovýchto situacích je pak nejdůležitější věcí správné načasování. Pouze 68% nabídek (ať už formou akcií, či cashe) je zdárně dokončeno. Mnohé z nabídek na nepřátelské převzetí se tak rozplyne jako pára nad hrncem, což logicky postihne tvrdě i samotné akcie firmy. Na vlastní kůži se o tom mohli přesvědčit akcionáři společnosti Yahoo, jejíž akcie po nabídce ze strany Microsoftu k 1. únoru vystřelily o 48% na přibližně 28 USD/akcii (Microsoft nabízel 31 USD/akcii), aby se následně po stažení nabídky propadly ke konci roku na úroveň 12 USD/akcii na níž se nacházely v roce 2003.

Zaměříme-li se na statistické hodnoty, zjistíme, že ruku v ruce s hospodářskou krizí počet nabídek na nepřátelská převzetí rapidně klesá. Celosvětově bylo těchto nabídek za posledních 7 měsíců podáno 21 za celkovou sumu 500 mil. USD, zatímco mezi lety 2005 a 2008 jich bylo podáno celkem 247. Právě v těchto dnech, kdy je většina participantů na trhu přesvědčena o pomnutí hlavního jádra hospodářské krize, však lze očekávat, že počet nabídek na nepřátelská převzetí bude narůstat. Společnosti, jež se s krizí vypořádaly rychleji a nebyly jí tak silně postiženy, se brzy začnou porozhlížet po možné expanzi. A naopak silně postižené společnosti budou mít racionální tendenci poohlížet se po možných kupcích, jež by vyřešili jejich tíživou pokrizovou situaci. Dle studie banky Citigroup si firmy, jež se staly cílem nabídky na nepřátelské převzetí, si v průměru rok před samotnou nabídkou vedly hůře v porovnání s širším trhem a to konkrétně o 10,5%. Tato čísla se však vždy logicky otočila v okamžiku nabídky, když např. za minulý rok měly cílové společnosti 60-ti denní performaci po zveřejnění nabídky, o 12,5% lepší než širší trh.

Petr Peřinka
CAPITAL PARTNERS a.s.