

Vstup firiem na burzu vyzerá lákavo. Investor by však mal byť opatrný

7.7.2026 - Jakub Timčák | Across Private Investments

Vstup firmy na burzu, alebo inak IPO (Initial Public Offering) patrí medzi najatraktívnejšie momenty na kapitálových trhoch. Nový príbeh, známa značka, veľké očakávania a často aj silný rast ceny v prvý obchodný deň. Práve IPO však patria medzi oblasti, kde sa najviac stretáva investičná nádej s trhovou realitou.

Na prvý pohľad vyzerá logika jednoducho. Firma vstupuje na burzu, pretože rastie, potrebuje kapitál a chce sa podeliť o svoj úspech s verejnými investormi. V praxi je však IPO aj transakcia, pri ktorej pôvodní vlastníci, venture kapitálové fondy alebo private equity investori často získavajú možnosť postupne speňažiť časť svojho podielu. Investor preto nenakupuje iba rastový príbeh. Nakupuje aj za cenu, ktorú za výhodnú považuje predávajúca strana.

Prvý deň často zarobí niekto iný

Najznámejším fenoménom IPO je takzvaný „first-day pop“, teda rast ceny akcie počas prvého obchodného dňa. Historické dáta amerického ekonóma, profesora Jaya Rittera ukazujú, že americké IPO v rokoch 1980 až 2024 dosiahli priemerný prvý denný výnos približne 18,9 %. To znie atraktívne. Problém je, že tento výnos získava najmä investor, ktorý sa dostane k akciám za emisnú cenu. Bežný investor často nakupuje až po otvorení obchodovania, teda v momente, keď je veľká časť prvotného zisku už v cene.

Rozdiel medzi nákupom za emisnú cenu a nákupom po prvom dni je zásadný. Pri IPO z rokov 1980 až 2024 dosiahli akcie merané od prvej zatváracej ceny priemerný trojročný výnos 19,1 %, no po očistení o výkonnosť trhu zaostali v priemere o 20,5 %. Inak povedané, veľká časť atraktivity IPO sa často odohrá ešte predtým, než sa k nej dostane väčšina investorov.

IPO prichádzajú vtedy, keď je trh hladný po príbehoch

Firmy nevstupujú na burzu náhodne. IPO aktivita prichádza vo vlnách a zvyčajne rastie vtedy, keď sú trhy optimistické, valuácie vysoké a investori ochotní platiť prémie za budúci rast. Výskum finančných akademikov ukazuje, že objem IPO aj prvé denné výnosy majú silný cyklický charakter a viac firiem prichádza na burzu po obdobiach silných prvých výnosov.

To je pre investora dôležitý signál. Keď je IPO trh „horúci“, nejde len o to, že pribúda viac príležitostí. Pribúda aj viac firiem, ktoré využívajú priaznivé okno na predaj akcií pri vyššom ocenení. Odborná literatúra tento jav pozná dlhodobo. Ritter už v roku 1991 ukázal, že firmy vstupujúce na burzu v rokoch s vysokým objemom IPO mali následne horšiu výkonnosť než porovnateľné spoločnosti.

Mladé firmy majú menej dát a viac neistoty

IPO spoločnosti majú často kratšiu verejnú históriu, menej overený biznis model a vyššiu neistotu okolo marží, cash flow či budúcej ziskovosti. To neznamená, že musia byť zlou investíciou. Znamená to, že ich ocenenie je výrazne citlivejšie na očakávania.

Ekonomické a finančné štúdie tiež poukazujú na fakt, že po roku 1979 sa počet nových firiem na amerických burzách prudko zvýšil, no zároveň sa zmenil ich profil. Nové firmy boli častejšie menej ziskové, s väčším rozptylom budúceho rastu a nižšou mierou prežitia ako tie, ktoré sa už etablovali na kapitálových trhoch. Toto prostredie napomáha víťazom, ktorý sa môžu stať extrémne úspešnými a stupňuje sa tlak na kvalitu podnikateľského modelu.

Pozor na lock-up a predaj insiderov

Ďalším rizikom je takzvaný lock-up. Po IPO bývajú manažment, zamestnanci a skorí investori určitý čas obmedzení v predaji akcií, často približne 180 dní. Keď toto obmedzenie vyprší, na trh sa môže dostať väčší objem akcií. Výskum Field a Hanka na vzorke 1 948 IPO lock-upov ukázal, že po ich uplynutí vzrástol priemerný objem obchodovania o 40 % a akcie zaznamenali štatisticky významný trojdňový abnormálny výnos približne -1,5 %.

Pre investora to znamená, že prvé mesiace po IPO nemusia ukazovať skutočnú rovnováhu medzi ponukou a dopytom. Časť potenciálneho predajného tlaku je dočasne odložená.

IPO nie sú zlé. Len nie sú automaticky výhodné

Cieľom nie je tvrdiť, že IPO sa treba vždy vyhýbať. Niektoré z najúspešnejších firiem sveta boli kedysi IPO a investori, ktorí ich správne identifikovali, dosiahli mimoriadne výnosy. Problém je v tom, že spätne sa víťazi hľadajú ľahko. V čase IPO je však investor vystavený kombinácii krátkej histórie, vysokej valuácie, silného marketingu a často aj obmedzeného prístupu k emisnej cene.

Aj aktuálne dáta ukazujú, že selekcia je kľúčová. V roku 2025 sa americký IPO trh oživil, 202 IPO firiem získalo približne 44 miliárd USD a väčšie IPO dosiahli silný priemerný výnos, najmä vďaka prvým denným rastom. Zároveň však IPO index za rok vzrástol iba o 5 % a zaostal za širším americkým trhom.

Čo by mal investor sledovať

Pri IPO nestačí pýtať sa, či je firma známa alebo či pôsobí v atraktívnom sektore. Dôležitejšie je, či už má udržateľné tržby, cestu k ziskovosti, pozitívny alebo aspoň realisticky dosiahnuteľný cash flow, rozumnú valuáciu voči porovnateľným firmám a manažment, ktorý nevníma IPO iba ako výstup pre skorých investorov.

Rozumný investor preto nemusí byť pri IPO medzi prvými. Často je lepšie počkať na prvé kvartálne výsledky, vypršanie lock-up obdobia a stabilizáciu obchodovania. Trh tým získa viac dát a investor menej emócií.

IPO sú lákavé, pretože predávajú budúcnosť. No práve preto si vyžadujú vyššiu disciplínu. Pri investovaní totiž nestačí kúpiť dobrý príbeh. Treba ho kúpiť za cenu, pri ktorej má budúci výnos stále zmysel.

<https://across.sk/vstup-firiem-na-burzu-vyzera-lakavo-investor-by-vsak-mal-byt-opatrný>