

EasyJet: konsolidácia na európskom nebi

20.7.2026 - Adam Záhorský | IAD Investments, správ.spol.

Britská nízkonákladová letecká spoločnosť easyJet sa v posledných týždňoch zmenila z potenciálneho cieľa jedného finančného investora na predmet otvoreného súboja amerického private equity kapitálu. Ešte začiatkom júla sa zdalo, že Castllake po piatich kolách vyjednávania konečne našiel cenu, pri ktorej bude predstavenstvo easyJetu ochotné odporučiť transakciu. Návrh vo výške 690 pencí za akciu, približne 5,5 miliardy libier na plne zriedenej báze, bol vnímaný ako kompromis medzi slabšou prevádzkovou situáciou aerolínie a hodnotou jej flotily, značky a objednávok Airbusov. Tento komentár však už treba čítať inak: Castllake síce odblokoval proces, ale nie je už jediným ani najlepším návrhom na stole.

Najnovším a najdôležitejším prvkom je vstup Apollo Global Management. easyJet 10. júla oznámil, že s Apollom dosiahol dohodu v princípe na hotovostnej ponuke 715 pencí za akciu, ktorá oceňuje plne zriadený akciový kapitál približne na 5,7 miliardy libier. Predstavenstvo zároveň uviedlo, že táto ponuka predstavuje lepší výsledok pre akcionárov a že už nie je pripravené odporučiť návrh Castllake. Z investičného pohľadu je to podstatná zmena: trh už neoceňuje len pravdepodobnosť dokončenia pôvodnej transakcie, ale aj pravdepodobnosť, že Castllake zvýši cenu, Apollo predloží záväznú ponuku, alebo celý proces skončí bez transakcie.

Pôvodné slabiny easyJetu sa pritom nezmenili. Aerolína vstupovala do rokovaní oslabená rastom cien paliva, slabším výsledkom v prvej polovici finančného roka a opätovnou neistotou okolo geopolitiky. To znižovalo priestor predstavenstva odmietat externý kapitál. Zároveň však easyJet stále vlastní aktíva, ktoré majú pre finančného investora aj strategického kupca vysokú hodnotu: mladšiu flotilu, významné sloty, silnú značku, rozsiahlu európsku sieť a dovolenkový biznis s lepšou maržovou logikou než samotné predaje leteniek.

V prípade Castllake zostáva najväčším problémom vlastnícka štruktúra. Európske pravidlá vyžadujú, aby aerolínie lietajúce v rámci únie zostali väčšinou vlastnené a kontrolované európskymi subjektmi. Castllake preto navrhoval riešenie, v ktorom by väčšinový podiel formálne držali európski partneri, zatiaľ čo samotný fond by ostal pod hranicou 50 %. Trh však správne oceňoval riziko, že formálne vlastníctvo nemusí stačiť, ak regulátori dospejú k záveru, že ekonomickú alebo faktickú kontrolu má neeurópsky investor. Apollo síce prinieslo vyššiu cenu, no aj jeho návrh zostáva podmienený a zatiaľ nejde o záväznú ponuku.

Strategicky je pri Apolle zaujímavé, že jeho verejná komunikácia nestavia primárne na rozpredaji aktív. Apollo uvádza, že podporuje existujúcu stratégiu easyJetu, modernizáciu a upgauging flotily, zlepšenie doplnkových a lojalitných výnosov a škálovanie easyJet Holidays. To je jemný, ale dôležitý rozdiel oproti trhovej interpretácii pôvodného návrhu Castllake, pri ktorom sa viac diskutovalo o hodnote lietadiel, potenciálnom predaji časti flotily a o finančnej optimalizácii po prevzatí. Pre akcionárov je ponuka Apolla atraktívnejšia cenou, pre zamestnancov a regulátorov môže byť atraktívnejšia aj tým, že zdôrazňuje kontinuitu značky a udržanie kľúčových ľudí.

Zamestnanecký rozmer však zostáva citlivý. Prevzatia financované kombináciou dlhu a vlastného kapitálu vytvárajú prirodzený tlak na efektivitu, mzdy a pracovné podmienky. Preto bude dôležité sledovať nielen cenu za akciu, ale aj záväzky v prípadnom záväznom ponukovom dokumente: kto bude aerolinku viesť, ako sa postaví k odborom, či zachová investície do flotily a či bude rast easyJet Holidays financovať organicky alebo cez agresívnejšie znižovanie nákladov v hlavnej aerolinke.

Investičná pointa sa preto posúva. Pôvodný príbeh, ktorý bol postavený na tom, že Castlelake našiel cenu a štruktúru, ktorá prešla cez predstavenstvo už nestačí. Aktuálny príbeh je o dražbe kontroly nad podhodnotenou európskou leteckou platformou, pri ktorej vyššia cena znižuje riziko podhodnotenia pre akcionárov, ale neznižuje regulačné a exekučné riziko. Apollo má čas do 7. augusta 2026, Castlelake podľa pôvodného procesu do 3. augusta 2026. Do týchto dátumov bude cena akcií pravdepodobne odrážať najmä pravdepodobnosť záväznej ponuky, prípadnej protinávrhovej ceny a regulačnej priechodnosti.

Pre akcionárov easyJetu je príchod novej ponuky jednoznačne pozitívny, ale nie bez rizika. Vyššia ponuka Apolla potvrdzuje, že stratégia predstavenstva odmietat skoršie návrhy mala ekonomické opodstatnenie. Zároveň však platí, že ani 715 pencí za akciu ešte nemusí plne zachytávať hodnotu aktív, ak sa podarí úspešne rozvíjať easyJet Holidays a stabilizovať prevádzkovú maržu. Najväčšou premennou už nie je samotná atraktivita easyJetu, ale to, či sa z novej ponuky stane záväzná transakcia s akceptovateľnou štruktúrou pre regulátorov, akcionárov a zamestnancov.

Adam Záhorský

<https://iad.sk/investujte-na-fin-trhoch/easyjet-konsolidacia-na-europskom-nebi>