

ŠKODA AUTO VYSOKÁ ŠKOLA o.p.s.

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor/specializace: 6208R163 Podniková ekonomika a finanční management

Možnosti financovania podniku s využitím nástrojov kapitálového trhu. Bakalářská práce

Dominik JANIČKO

Vedoucí práce: doc. Ing. Romana Čížinská, Ph.D.



ŠKODA AUTO Vysoká škola

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Zpracovatel: **Dominik Janičko**

Studijní program: Ekonomika a management

Obor: Podniková ekonomika a finanční management

Název tématu: **Možnosti financování podniku s využitím nástrojů kapitálového trhu.**

Cíl: Bakalářská práce se zaměřuje na problematiku veřejných primárních emisí akcií (IPO) a dluhopisů. Cílem práce je na základě aktuální případové studie identifikovat výhody, nevýhody, přínosy a rizika těchto forem financování pro podniky v České Republice.

Rámcový obsah:

1. Úvod a cíle práce
2. Teoretické východiska financování podniku veřejnou emisí akcií a dluhopisů
3. Případová studie IPO a emise dluhopisů společnosti Česká Zbrojovka
4. Zhodnocení IPO z hlediska výhod, nevýhod, přínosů a rizik
5. Zhrnutí a závěr

Rozsah práce: 25 – 30 stran

Seznam odborné literatury:

1. ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku*. 1. vyd. Grada Publishing, 2018. 240 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.
2. MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 2011. ISBN 978-80-86929-70-5.
3. REJNUŠ, O. *Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd.* Praha: Grada, 2014. 768 s. ISBN 978-80-247-3671-6.

Datum zadání bakalářské práce: prosinec 2020

Termín odevzdání bakalářské práce: prosinec 2021

L. S.

Elektronicky schváleno dne 6. 6. 2021

Dominik Janičko

Autor práce

Elektronicky schváleno dne 6. 6. 2021

doc. Ing. Romana Čížinská, Ph.D.

Vedoucí práce

Elektronicky schváleno dne 6. 6. 2021

doc. Ing. Tomáš Krabec, Ph.D., MBA

Garant studijního oboru

Elektronicky schváleno dne 7. 6. 2021

doc. Ing. Pavel Mertlík, CSc.

Rektor ŠAVŠ

Prohlašuji, že jsem závěrečnou práci vypracoval(a) samostatně a použité zdroje uvádím v seznamu literatury. Prohlašuji, že jsem se při vypracování řídil(a) vnitřním předpisem ŠKODA AUTO VYSOKÉ ŠKOLY o.p.s. (dále jen ŠAVŠ) směrnici OS.17.10 Vypracování závěrečné práce.

Jsem si vědom(a), že se na tuto závěrečnou práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, že se jedná ve smyslu § 60 o školní dílo a že podle § 35 odst. 3 je ŠAVŠ oprávněna mou práci využít k výuce nebo k vlastní vnitřní potřebě. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna podle § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách.

Beru na vědomí, že ŠAVŠ má právo na uzavření licenční smlouvy k této práci za obvyklých podmínek. Užiji-li tuto práci, nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, mám povinnost o této skutečnosti informovat ŠAVŠ. V takovém případě má ŠAVŠ právo ode mne požadovat příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to až do jejich skutečné výše.

V Mladé Boleslavi dne 7.12.2021

Ďakujem doc. Ing. Romane Čížinskej, Ph. D. za odborné vedenie záverečnej práce, poskytovaníu cenných rád a času obetovanému pomoci pri tvorbe tejto záverečnej práce. Taktiež by som sa chcel poďakovať celej svojej rodine za poskytnutie možnosti študovať vysokú školu. V neposlednej rade svojej priateľke a všetkým mojim kamarátom za podporu počas celého štúdia Vysokej školy.

Obsah

1 Obsah

ŠKODA AUTO VYSOKÁ ŠKOLA o.p.s.	1
Možnosti financovania podniku s využitím nástrojov kapitálového trhu.....	1
Bakalárska práca	1
Úvod.....	7
2 Teoretické východisko riešenia.....	9
2.1 Akcie	9
2.1.1 Akciová spoločnosť.....	11
2.2 Dlhopisy	12
2.2.1 Dlhodobé dlhopisy kapitálového trhu.....	13
2.3 Finančný trh	13
2.3.1 Peňažný trh	15
2.3.2 Kapitálový trh.....	16
2.3.3 Burza cenných papierov (regulovaný trh)	16
2.3.4 Mimoburzovný trh	19
2.4 Verejná emisia cenných papierov	19
2.4.1 Emisia dlhopisov.....	21
2.4.2 IPO	22
2.5 Právna úprava verejnej emisie cenných papierov	23
3 Prípadová štúdia – IPO spoločnosti Česká zbrojovka a.s.....	26
3.1 Základné informácie o spoločnosti Česká zbrojovka a.s.	26
3.2 Analýza financovania spoločnosti Česká zbrojovka a.s. verejnou emisiou akcii (IPO).....	29
3.2.1 Určenie charakteristik prevedenej IPO	31
3.2.2 Dopady IPO na vybrané finančné ukazovatele spoločnosti Česká zbrojovka a.s.	31
3.2.3 Analýza financovania spoločnosti Česká zbrojovka a.s. emisiou dlhopisov	34
4 Zhodnotenie IPO z hľadiska výhod, nevýhod, prínosov a rizík	36
4.1 Vyhodnotenie IPO ako zdroj financovania.....	37
5 Záver.....	38
Seznam obrázků a tabulek.....	40

Seznam použitých zkratek a symbolů

IPO	Prvotná veřejná emise cenných papírov
NYSE	New Yorkská burza cenných papírov
LSE	Londýnská burza cenných papírov
NASDAQ	New Yorkský elektronický burzový trh
BCPP	Burza cenných papírov Praha
RM-systém	Česká burza cenných papírov a.s.
OTC	Neregulovaný trh
ČNB	Česká národní banka
SEC	Americká komise pro cenné papíry a burzy
CZUB	Česká zbrojovka a.s.
MIFID	Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES
EU	Európska únia
CZG	Česká zbrojovka Group
USA	Spojené štáty americké
EBITDA	Zisk před zdaněním, nákladovými úroky, odpisy a amortizací
EBIT	Zisk před zdaněním a nákladovými úroky
EAT	Zisk po zdanění
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu podniku
CFO	Finanční ředitel společnosti
CEO	Generální ředitel

Úvod

Táto práca bude zameraná na možnosti financovania podniku s využitím nástrojov kapitálového trhu. Konkrétne sa práca bude venovať prvotnej verejnej emisii cenných papierov a dlhopisov. Samotná prípadová štúdia bude zameraná na spoločnosť Česká zbrojovka a.s.. Hlavným cieľom tejto bakalárskej práce tkvie primárne v zistení, či bol tento zdroj financovania pre spoločnosť Česká zbrojovka a.s. dobrou voľbou. Vedľajšie ciele tejto práce sú oboznámiť čitateľa s teoretickou časťou riešenej problematiky, opísanie základného profilu spoločnosti, oboznámenie so základnými finančnými analýzami podnikov a v neposlednej rade popísať jednotlivé výhody, nevýhody, prínosy a riziká spojené s IPO pre túto spoločnosť. Aktuálnosť riešenej témy je zabezpečená využitím najnovších finančných výsledkov tejto spoločnosti ako aj využitím aktuálnej odbornej literatúry. Z právneho hľadiska sa bude táto práca primárne zameriavať na zákony a smernice ovplyvňujúce pôsobenie obchodných spoločností na českom kapitálovom trhu. Keďže je Česká republika krajinou Európskej únie budú v práci uvedené aj smernice a nariadenia Európskeho Parlamentu a Rady.

Spoločnosť Česká zbrojovka a.s. vstúpila na regulovaný trh v októbri 2020. Od prvotnej emisie cenných papierov ubehlo už 14 mesiacov čož je vhodný čas na zhodnotenie finančného dopadu pred a po IPO. Vzhľadom na to, že IPO je na Českej burze cenných papierov spoločnosti takéhoto rozsahu ojedinelá a práca na túto tému ešte neexistuje bola moja motivácia v získaní prvenstva.

Medzi použité zdroje s ohľadom na tému patrí primárne odborná literatúra, zákony a smernice platné k dnešnému dňu (2.12.2021) a vedecké články ktoré sa zaujímajú o túto problematiku.

V **teoretickej časti** budú vysvetlené základné pojmy pre pochopenie jednak výsledkov zistení v praktickej časti no taktiež pre celkové pochopenie významu tejto bakalárskej práce. Medzi základne pojmy patrí akcia, dlhopisy, finančný trh a verejná emisija cenných papierov.

V **praktickej časti** budú opísané základné informácie spoločnosti, analýza financovania spoločnosti verejnou emisiou akcií zameranú na IPO a v neposlednej rade analýza financovania spoločnosti verejnou emisiou dlhopisov.

V poslednej kapitole tejto bakalaráskej práce zhodnotím IPO z hľadiska výhod, nevýhod, prínosov a rizík. V konečnom dôsledku vyvodím záver, či bol tento zdroj financovania vhodný.

2 Teoretické východisko riešenia

V teoretickej časti budú vysvetlené základné pojmy pre pochopenie riešenej problematiky. Samotné pochopenie pojmov je nevyhnutné pre správne pochopenie praktickej časti tejto práce. Medzi základné teoretické východiska, ktoré budú vysvetlené sú akcie, akciová spoločnosť, dlhopisy, finančný trh, verejná emisia cenných papierov a právna úprava verejnej emisie cenných papierov.

2.1 Akcie

„Zmysel podnikových (inými slovami korporátnych) akcií spočíva hlavne v tom, že ich emitovaním a následným predajom na primárnom trhu získa akciová spoločnosť potrebné peňažné prostriedky, ktoré v budúcnosti nebude musieť vrátiť.“ (Rejnuš, 2014) Taktiež fakt, že sú považované za výnosnejšie ako dlhopisy, priťahujú veľké množstvo investorov. Dôvod, prečo sa investori rozhodujú nakupovať akcie, ktoré sa považujú za značne volatilné (kolísavé) cenné papiere, je aj snaha získania mimo dividend kapitálový výnos, ktorý plynie zo zmeny jej tržnej ceny (kurzu).

Z čoho vypláva, že akcie sa mimo cieleného strategického umiestňovania dlhodobých peňažných prostriedkov využívajú aj ku krátkodobým obchodom, ktoré prevažne zvyšujú ich likviditu. Vďaka tomu umožňujú investorom investovať akékoľvek množstvo peňazí na akúkoľvek dobu.

Podľa zákona č. 90/2012 Sb., o obchodných korporáciách (ďalej len „zákon o obchodných korporáciách“) akcia predstavuje práva akcionára, ako spoločníka, podieľať sa podľa zákona a stanov spoločnosti na jej riadení, zisku a na likvidačnom zostatku po zrušení spoločnosti s likvidáciou, ktoré sú spojené s akciou ako s cenným papierom, ak zákon nestavuje inak. Inými slovami sa jedná o majetkový cenný papier, ktorý vyjadruje podiel majiteľa akcie na majetku akciovej spoločnosti. Jedná sa o dlhodobý cenný papier, ktorý nemá stanovenú dobu splatnosti. Akcie sú považované za najrozšírenejší a najznámejší inštrument kapitálových trhov. Samotná akcia môže byť emitovaná v listinnej forme, alebo zaknihovanej. Medzi základné povinnosti akcionára je splatiť emisný kurz akcie. Pri akciách so stanovenou menovitou hodnotou nesmie byť jej emisný kurz nižší než jej menovitá hodnota. Samotný rozdiel medzi emisným kurzom a menovitou hodnotou sa nazýva emisné ážio. Na kusovú akciu sa nadväzuje 1 hlas.

Akcionárovi prináležia určité práva spojené s držaním akcií. Práva akcionára vymedzuje § 256 odst. 1 a § 348–364 zákona o obchodných korporáciách.

Česká legislatíva podľa najnovšej úpravy zákona o obchodných korporáciách umožňuje emitovať akcie s ktorými nemusí byť spojené právo na podiel zo zisku, právo na podiel na likvidačnom zostatku, alebo hlasovacie práv. Vždy ale musí byť zachované aspoň jedno z uvedených práv. Akcie s ktorými nie je spojené hlasovacie právo nesmú presiahnuť 90% hodnoty základného kapitálu spoločnosti. Právo podieľať sa na riadení spoločnosti dáva majiteľovi akcie právo účasti na valnej hromade. Samotné **právo podieľať sa na riadení** v sebe obsahuje hlasovacie právo, právo na vysvetlenie a právo uplatňovať návrhy a protinavrhy. Konkrétne to znamená, že akcionár môže žiadať vysvetlenie, klásť otázky, uplatňovať návrhy a protinavrhy k záležitostiam zaradeným na program valnej hromady, voliť orgány akciovej spoločnosti a hlavne hlasovať o otázkach, o ktorých valné zhromaždenie rozpráva. O konaní valného zhromaždenia má akcionár právo byť informovaný 30 dní dopredu a to buď formou pozvánky, ktorá sa vzťahuje na akciu, na meno, alebo spôsobom, ktorý obsahujú stanovy spoločnosti. Organizátor valnej hromady musí taktiež uverejniť pozvánku na valné zhromaždenie na internetových stránkach spoločnosti. Samotná účasť akcionárov na valnom zhromaždení im dáva možnosť kontrolovať hospodárenie a činnosť spoločnosti.

Právo **podieľať sa na zisku spoločnosti** dáva akcionárom možnosť inkasovať dividendum, ktoré bolo schválené valným zhromaždením. Výška podielu na zisku sa stanovuje pomerom akcionárového podielu k základnému kapitálu a je vyplácaný v hotovosti.

Právo podieľať sa na likvidačnom zostatku dáva akcionárovi akciovej spoločnosti v prípade zániku akciovej spoločnosti právo na podiel na likvidačnom zostatku v pomere ktorý odpovedá jeho menovitej hodnote jeho akcie.

Aby sa zabránilo zníženiu akcionárového podielu na základnom kapitále v prípade emisií nových akcií, existuje **prednostné právo na kúpu nových, mladých akcií** a to v takom rozsahu, aby jeho existujúci podiel na základnom kapitále spoločnosti zostalo nezmenené. Akcionár môže, ale nemusí toto právo využiť. Mimo týchto základných práv existuje aj niekoľko ďalších, ktoré ale z dôvodu obmedzeného rozsahu tejto práce nebudú bližšie špecifikované.

2.1.1 Akciová spoločnosť

Právna definícia akciovej spoločnosti na základe zákona o obchodných korporáciách znie nasledovne. Akciová spoločnosť je spoločnosť, ktorá má základný kapitál rozvrhnutý na určitý počet akcií o určitej menovitej hodnote. Spoločnosť zodpovedá za porušenie svojich záväzkov celým svojim majetkom. Akcionár neručí za záväzky spoločnosti. Obchodné meno spoločnosti musí obsahovať označenie „akciová spoločnosť“, alebo skratku „akc. Spol“, alebo skratku „a.s.“.

Existuje niekoľko **orgánov akciovej spoločnosti**. Samotná akciová spoločnosť sa delí na niekoľko hlavných subjektov ktoré prispievajú k jej celkovému riadeniu.

Valná hromada je najvyšší orgán v hierarchii akciovej spoločnosti. Samotná valná hromada je organizovaná najmenej raz ročne na základe pozvánky, alebo oznámení o konaní valnej hromady. Valná hromada je tvorená všetkými akcionármi spoločnosti a to aj bez ohľadu na to, či majú právo hlasovať na valnom zhromaždení, alebo nie. Na valnej hromade sa najčastejšie rieši voľba členov predstavenstva a dozornej rady, rozhodovanie o zmene základného kapitálu akciovej spoločnosti, rozdelenie zisku, alebo schvaľovanie účtovej uzávierky.

Predstavenstvo akciovej spoločnosti je klasifikované ako štatutárny orgán, ktorý zabezpečuje chod spoločnosti a jedná v jej mene. Mená jednotlivých členov s právom jednať v mene spoločnosti sa zapisujú do obchodného registra. Predstavenstvo taktiež pripravuje finálnu verziu účtovej závierky, ktorá je následne schvaľovaná valnou hromadou. Podľa § 167 Zákona o obchodných korporáciách musí predstavenstvo pozostávať aspoň z troch osôb, jeho členovia sú volení na maximálne 5 rokov.

Jedna z hlavných úloh **dozornej rady**, ako pomenovanie napovedá je vnútorná kontrola akciovej spoločnosti. Medzi jednotlivé pracovné činnosti dozornej rady spadá napríklad dohliadanie na výkon pôsobnosti predstavenstva, kontrolu účtovej uzávierky a taktiež predkladá návrh na prerozdelenie zisku. Dozorná rada pozostáva z najmenej troch členov. Členovia dozornej rady sú volení a to nasledovne. Dve tretiny hlasov má valná hromada a jedna tretina zamestnanci spoločnosti. Hlasovanie je tajné. Členovia dozornej rady sú volení na obdobie maximálne 5 rokov. Pôsobenie v predstavenstve a dozornej rade naraz je vylúčené.

2.2 Dlhopisy

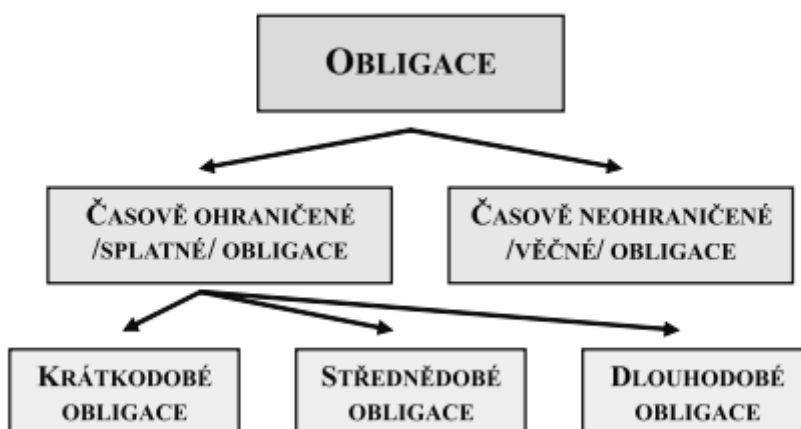
„Samotný význam dlhopisov spočíva v tom, že pomocou nich si ekonomické subjekty zabezpečujú peňažné prostriedky, ktoré potrebujú pre svoju činnosť“ (Rejnuš, 2014).

Podľa zákona č. 190/2004 Sb., zákon o dlhopisoch (ďalej len zákon o dlhopisoch“) sú dlhopisy cenné papiere, z ktorých plynie dlžný záväzok dlžníka (emitenta) voči veriteľovi (majiteľovi dlhopisu) a taktiež k nim prináleží určitá splatnosť. Samotná legislatívna definícia znie nasledovne. „Dlhopis je cenný papier, alebo zaknihovaný cenný papier, s ktorým je spojené právo na splatenie určitej dlžnej čiastky odpovedajúcej menovitej hodnote jeho emitentom a to buď naraz, alebo postupne k určitému okamžiku, a prípadne aj ďalšie práva vyplývajúce zo zákona, alebo z emisných podmienok dlhopisu.“

Veriteľovi prináleží právo požadovať po emitentovi splatenie hodnoty dlhopisu a taktiež vyplatenie úroku. V samotnom dlhopise sa emitent zaväzuje, že v stanovených termínoch splatí menovitú hodnotu dlhopisu. V prípade kupónového dlhopisu sa zaväzuje vyplácať raz, dvakrát, prípadne štyrikrát ročne kupónovú platbu. Dlhopis je spojený s určitou dobou splatnosti. Pri jednotlivých definíciách dlhopisov sa ako merné merítko udáva hranica jedného roku. Na základe tohto kritéria následne dlhopisy delíme do dvoch rôznych kategórií a to nasledovne – krátkodobé dlhopisy peňažného trhu s dĺžkou splatnosti do jedného roku a dlhodobé dlhopisy kapitálového trhu, všeobecne označované ako obligácie s dĺžkou splatnosti viac ako jeden rok. Samotnú problematiku dlhopisov v Českej Republike usmerňuje zákon o dlhopisoch.

2.2.1 Dlhodobé dlhopisy kapitálového trhu

Medzi najzákladnejšiu vlastnosť **Dlhodobých dlhopisov kapitálového trhu**, označované aj ako **obligácie**, patrí ich splatnosť, ktorá je v momente vydania dlhšia ako jeden rok. Ďalšou veľmi dôležitou vlastnosťou je ich verejná obchodovateľnosť. Práva ktoré obligácie obnášajú sa nedajú ľahko vymenovať a kategorizovať. Je to hlavne z dôvodu, že samotné práva vyplývajúce z obligácií sa líšia na základe funkcií obligácií a taktiež sa líšia z legislatívneho hľadiska jednotlivých krajín. Na obrázku 1 je možné vidieť kategorizovanie obligácií.



Zdroj: (Rejnuš, 2014)

C V f z n c _ ' % . ' ` Y b V b U X] g V U] [U U] f h c ' c \ f U b] Y b] U '] W \ ' ý]

Časavo neohraničené (večné) obligácie sú dlhopisy, ktoré nemajú vymedzený termín splatnosti. Vďaka tomu má vlastník takýchto dlhopisov nárok na fixné úrokové sadzby.

Obligácie s termínom splatnosti je kategória obligácií, ktorá je rozdelená, ako vidíme na základe obrázku 1, na krátkodobé obligácie, ktoré sú emitované od 1 do 5 rokov, ďalej na strednedobé obligácie (od 5 do 10 rokov) a v neposlednej rade na dlhodobé obligácie, ktoré presahujú rámec desiatich rokov.

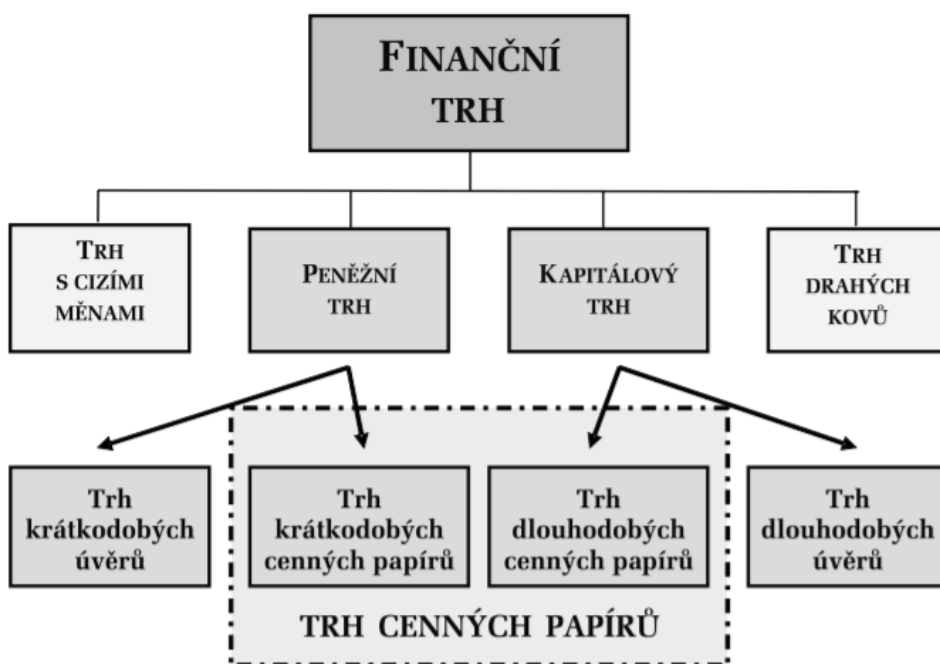
2.3 Finančný trh

Finančný trh je trh na ktorom sa stretávajú subjekty, ktoré majú voľné peňažné prostriedky, alebo naopak majú ich nedostatok. Pomocou finančného trhu dochádza k stretu týchto subjektov, kde následne nastáva presun voľných finančných prostriedkov, od tých, ktorí ich majú dostatok k tým, ktorí ich majú nedostatok.

Finančné trhy teda umožňujú, aby finančný systém nasal do peňažného cyklu ekonomického systému čo najviac, aj keď len dočasne voľných peňažných prostriedkov, ktoré by inak ostali nevyužitú. Vďaka tomuto procesu je možné pozorovať zvyšovanie produkčných možností ekonomiky a rýchlejší ekonomický rast. (Rejnuš, 2014)

Ako je na základe obrázku vidieť, finančný trh sa rozprestiera do niekoľko segmentov. Primárne ide o peňažný trh a kapitálový trh. Podľa Veselej (2019) je kapitálový trh považovaný za jednu z najdiskutovateľnejších, najskúmanejších, najrozmanitejších a najzaujímavejších súčastí finančného trhu.

Radia sa sem aj relatívne špecifické trhy s cudzími menami a taktiež trhy drahých kovov. Pri následnom segmentovaní peňažného a kapitálového trhu ich delíme na trhy ktrátkodobých a dlhodobých úverov a trhy ktrátkodobých a dlhodobých cenných papierov, ktoré dokopy tvoria trh cenných papierov. Na obrázku 2 je možné vidieť kompletne rozdelenie finančného trhu.



Zdroj: (Rejnuš, 2014)

CVf " ' & ' ` Y b Y b] Y `dZc]Xb Ub` ntzf_\`dU Xhbf \W\ ` X f i \ c j ` Z] b U b b Y `] b j] b ý h f i a Y b h c j `

Ako obrázok 2 napovedá, finančný trh delíme aj na trh s cudzími menami a trh drahých kovov. Pre naplnenie cieľu mojej práce je najdôležitejší kapitálový trh, ktorému sa budem venovať podrobne.

2.3.1 Peňažný trh

Na tomto type trhu sa stretávajú subjekty, ktoré majú v danom momente prebytok peňažných prostriedkov so subjektami, ktoré majú naopak v danom momente peňažných prostriedkov nedostatok. Najtypickejšou vlastnosťou finančných nástrojov, ktoré sa na tomto trhu obchodujú je krátka doba ich splatnosti a to väčšinou do jedného roku. Čo sa samotných vlastností investičných nástrojov obchodovaných na peňažnom trhu týka, tak je to vo všeobecnosti nižšie riziko, nižší výnos, a čo sa cenných papierov týka, vo väčšine prípadov, aj ich pomerne vysoká likvidita. Taktiež krátkodobé cenné papiere nie sú tak často fluktuálne, z čoho pramení fakt, že sú považované za bezpečnejšiu investíciu. Peňažný trh zabezpečuje financovanie prevádzkových nákladov obchodných spoločností, krátkodobé úvery domácnostiam a taktiež aj samotným vládam jednotlivých štátov (Rejnuš, 2014).

Ako vidíme na obrázku 2 peňažný trh sa delí na trh krátkodobých úverov a trh krátkodobých cenných papierov.

Na **trhu krátkodobých úverov** sa poskytujú krátkodobé úvery primárne obchodnými bankami, alebo inými licenciovanými finančnými inštitúciami. Taktiež si môžu jednotlivé firmy poskytovať úvery medzi sebou, kde najčastejšie ide o dodávky tovaru, alebo služieb. Prípadne tu ešte môžeme zahrnúť aj krátkodobé úverové zmluvy, ktoré sa uzatvárajú v rozmedzí bankového sektoru medzi jednotlivými bankami.

V prípade **trhu krátkodobých cenných papierov** subjekty ktoré trpia nedostatkom financií prichádzajú s ponukou cenných papierov pre vhodných záujemcov. Jednotlivé subjekty sa stretávajú buď priamo, alebo prostredníctvom špecializovaných finančných inštitúcií (Rejnuš, 2014).

2.3.2 Kapitálový trh

Finančné inštrumenty obchodované na kapitálovom trhu spadajú do kategórie dlhodobých finančných investícií. Primárne sa na ňom sprostredkovávajú dlhodobé úvery a taktiež sa na ňom obchodujú dlhodobé cenné papiere.

Čo sa samotného porovnania inštrumentov obchodovaných na kapitálovom trhu s inštrumentami obchodovanými na peňažnom trhu týka, môžeme povedať, že sú z dôvodu svojho dlhodobejšieho charakteru rizikovejšími, no väčšinou poskytujú väčšie výnosy. Je to hlavne z dôvodu, že riziko každej investície stúpa jednak s dobou jej životnosti, ale taktiež aj s veľkosťou peňažnej čiastky, ktorá do nej bola vložená. A keďže sú investície na kapitálovom trhu podstatne dlhodobejšie ako na peňažnom trhu, sú aj rizikovejšie. Rizikovosti tomuto trhu pridáva aj fakt, že pri dlhodobejších investíciách je objem investovaných peňazí podstatne väčší v porovnaní s investíciami krátkodobými. (Rejnuš, 2014)

Kapitálový trh sa rozdeľuje do dvoch základných kategórií a to organizovaných burzovný trh, alebo mimoburzový trh. Mimoburzový trh sa ešte ďalej klasifikuje na organizovaný, alebo neorganizovaný mimoburzový trh.

2.3.3 Burza cenných papierov (regulovaný trh)

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikaní na kapitálovom trhu („ďalej len ako zákon o podnikaní na kapitálovom trhu“) vymedzuje regulovaný trh ako trh s investičnými nástrojmi organizovanými organizátorom regulovaného trhu v súlade s povolením Českej národnej banky, na ktorom sa obchoduje pravidelne a ktorý má stanovené pravidlá pre prijímanie investičných nástrojov k obchodovaniu na regulovanom trhu, pravidlá obchodovania na regulovanom trhu a pravidla prístupu na regulovaný trh, ktoré sú v súlade so zákonom o podnikaní na kapitálovom trhu.

Predmetom obchodovania na peňažných burzách sú väčšinou rôzne druhy akcií, stredné a dlhodobé dlhopisy, podielové listy, opcie a ďalšie finančné deriváty alebo investičné certifikáty pričom inštrumenty, ktoré sa na burze obchodujú musia spĺňať podmienky pre kotáciu na burzovnom trhu. Burzy patria medzi nezbytnú súčasť tržného celku. Vo všeobecnosti sa burzy považujú za vrcholné inštitúcie jednotlivých trhov. Celosvetovo existuje niekoľko rôzne zameraných búrz. Za najvýznamnejšie burzy sa aktuálne považujú burzy cenných papierov. Primárne burzy akciové a následne burzy komoditné. S kvalitou jednotlivých búrz prichádza

aj prestíž, pretože čím je burza prestížnejšia, tým sa na nej obchodujú kvalitnejšie svetovo uznávané cenné papiere. To samozrejme prináša aj väčší objem uzatváraných obchodov. (Rejnuš, 2014). Finančné inštrumenty obchodované na tejto burze sú prevediteľné, inými slovami obchodovateľné. Vďaka tomu je možné ich predať kedykoľvek počas doby životnosti. V prípade financovania finančne náročných projektov môže byť rizikové, ak sa investícia zabezpečuje len z jedného zdroja. Z tohto dôvodu je v prípade projektov ktoré si vyžadujú veľké množstvo kapitálu najlepšia alternatíva pre získanie kapitálu práve cenné papiere. Toto riziko sa podstatne zníži, keďže ide pri cenných papieroch o veľké množstvo menších investorov. Samotná definícia burzy v podstate neexistuje. „Burza sa dá vymedziť ako zvláštnym spôsobom organizované zhromaždenie subjektov, ktoré sa osobne tvárou v tvár stretávajú na presne vymedzenom mieste (prezenčná burza), alebo sú prepojený pomocou počítačovej siete bez osobných stretnutí (elektronická burza) a ktorý obchodujú presne vymedzené inštrumenty (akcie, dlhopisy, komodity) presne vymedzeným spôsobom, podľa presne vymedzených pravidiel v presne vymedzenom čase“ (Veselá, 2019, str. 77). Burza spadá pod organizovaný trh čo v praxi znamená, že na rozdiel od iných typov trhov má presne vymedzené burzovné zákony, predpisy a pravidlá, ktoré musia byť striktné dodržiavané. Samotné fungovanie, spôsoby, techniky a pravidlá obchodovania na burze presne vymedzuje príslušná burzovná legislatíva jednotlivého štátu. V Českej republike je to zákon č.256/2004 Sb., o podnikaní na kapitálovom trhu. Z časového hľadiska je fungovanie burzy taktiež striktné vymedzené. Konkrétne sú stanovené jednotlivé burzovné dni, hodiny. K samotnému organizovaniu burzovných obchodov je taktiež nutné získať licenciu od príslušného regulačného orgánu (Veselá, 2019).

Burzy fungujú primárne na členskom princípe, čo v praxi znamená, že priamy vstup na burzu majú len členovia burzy. Nečlenovia sa obchodovania účastniť priamo nemôžu a tým pádom sú núteny využiť služby jedného z členov. Medzi priamich účastníkov obchodovania na burze patria členské firmy, ktoré prostredníctvom svojich zástupcov (tzv. Burzový obchodníci) uzatvárajú obchody a taktiež burzovný sprostredkovatelia, ktorí pasívne napomáhajú k uzatvoreniu obchodu. Burzovný sprostredkovateľ v pasívnej roli je označovaný ako dohodca. Jeho primárnou náplňou je zhromažďovať nákupné a predajné príkazy následne tieto príkazy párovať a stanovovať kurz jednotlivých inštrumentov. Samotné objednávky

jednotlivých účastníkov vytvárajú tržné ceny, inak nazývané kurzy. Jedná sa o prostredníka, ktorý obchodovanie zabezpečuje po technickej stránke a sám nauzatvára obchody. Priamým opakom je burzovní sprostredkovateľ v aktívnej roly nazývaný tvorca trhu (tzv. Market maker.) Jeho hlavnou náplňou je určovať nákupnú a predajnú cenu jednotlivým inštrumentom, za ktoré je ochotný ich obchodovať. Tým dodáva cenným papierom likviditu. Medzi nepriamych účastníkov na burze zaradzujeme všetkých investorov, ktorí majú záujem jednotlivé cenné papiere nakupovať a predávať, no nie sú členmi burzy, a preto na ňu nemajú prístup. Preto sú nútení obchodovať nepriamo cez burzovních obchodníkov.

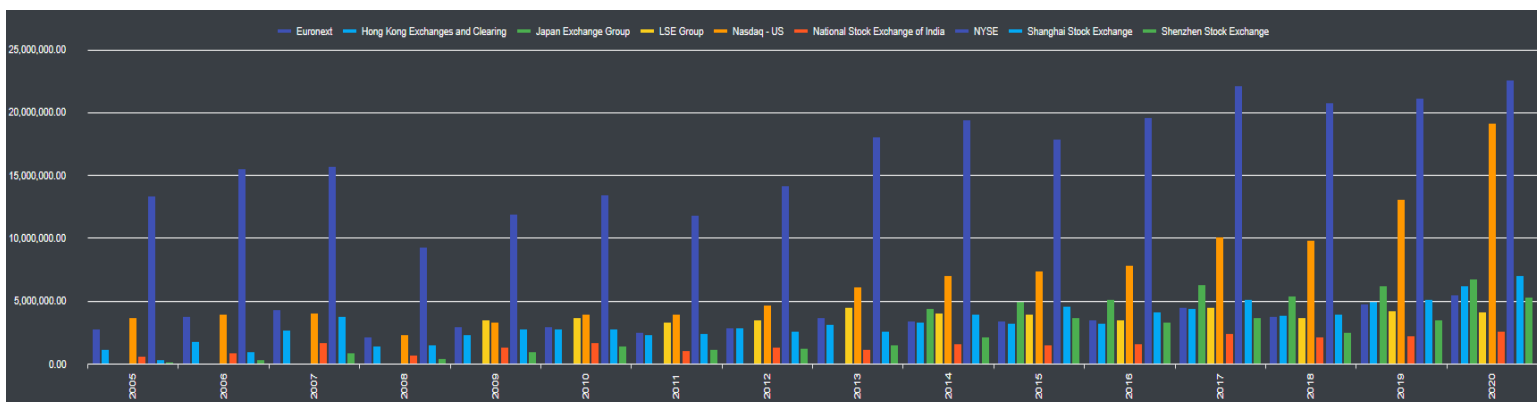
Na kategorizovanie búrz sa najčastejšie využívajú kritéria predmetu obchodovania a právnej formy. Z hľadiska predmetu obchodovania rozlišujeme peňažné burzy, burzy služieb a zbožové služby. Pod **peňažnú burzu** spadajú burzy cenných papierov, burzy devízové, opčné a burzy financial futures. Najväčšou a najznámejšou z nich je burza cenných papierov. Obchodujú sa tu cenné papiere, akcie, bankové dlhopisy, štátne stredné a dlhodobé dlhopisy. Na **burze služieb** sa obchodujú lodné priestory a na **zbožových burzách**, inak povedané **komoditné burzy**, sa obchodujú hmotné predmety.

Čo sa právnej formy fungovania búrz týka rozlišujeme **verejnoprávny typ burzy**, **súkromnoprávny typ burzy** a **verejne obchodované burzy**. Prvý spomínaný typ už aktuálne nefunguje, takže sa rovno presuniem na súkromnoprávny typ burzy.

Súkromnoprávny typ burzy je väčšinou založený v podobe akciovej spoločnosti. Tento typ burzy má ďaleko väčšie právomoci vo vytváraní vlastných podmienok pre vstup, pravidiel obchodovania a pravidiel kotácie jednotlivých inštrumentov v porovnaní s verejne obchodovanými burzami. Premena súkromnoprávneho typu burzy na burzu verejne obchodovateľnú je trendom v tejto oblasti. Významné burzy kotujú svoje akcie na verejne organizovaných sekundárnych trhoch. Týmto krokom zvyšujú transparentnosť pre investorov a posilujú svoju prestíž. Touto cestou sa vydali Deutsche Borse, NYSE a LSE. (Veselá, 2019)

Medzi najväčšie burzy, čo sa tržnej kapitalizácie týka, patrí aktuálne Newyorská burza NYSE, Americký mimoburzový trh NASDAQ, Šanghajska burza, Európska burza Euronet a Japonska burza. V Českej republike existujú dva regulované trhy. Prvým je burza cenných papierov Praha so skratkou BCPP a druhým je RM-Systém.

Na základe obrázka číslo 3 môžeme vidieť tržnú kapitalizáciu jednotlivých svetových búrz k decembru 2020 v triliónoch \$. Mimo enormného nárastu je možné vidieť aj veľkosť finančnej krízy ktorá vypukla v roku 2008.



Zdroj: (Svetová federácia búrz, 2021)

Obr. 3 Hľadáte výber tržnej kapitalizácie vybraných akciových trhov vo vybraných rokoch

2.3.4 Mimoburzovní trh

Mimoburzovní trh je trh, ktorý nie je vymedzený nijakým burzovním zákonom, pravidlami, alebo predpismi. Každopádne aj mimoburzovní trh je ovplyvnení pravidlami pre obchodovanie na mimoburzovním trhu, tie ale nie sú až tak prísne ako burzové pravidlá. Hlavným rozdielom v porovnaní s burzovním trhom je ten, že trhy mimoburzovníe nie sú až tak veľmi regulované. Na tomto trhu obchodujú najčastejšie banky, iné inštitúcie prípadne súkromní obchodníci s cennými papiermi. Neorganizované trhy sa označujú aj ako OTC-trhy /over the counter markets/ po slovensky „predaj cez pult“. V prípade záujmu o kúpu nejakého cenného papiera obchodovaného na neorganizovanom trhu je jediná možnosť obrátiť sa buď na banku, alebo iného obchodníka s cennými papiermi, ktorý tento obchod skrz svojho partnera sprostredkuje. (Rejnuš, 2014)

2.4 Verejná emisia cenných papierov

Financovanie patrí k jednej zo základných stavebných kameňov fungujúcej spoločnosti. Bez dostatočného a vhodne vybraného spôsobu financovania sa ani tá najlepšia myšlienka na svete nemusí premeniť v realitu. Takmer každá spoločnosť sa počas svojej existencie dostane aspoň raz do situácie, kedy jej vlastný kapitál nedokáže poskytnúť dostatočné možnosti rozvíjania sa. Navzdory drobným rozdielom medzi jednotlivými definíciami IPO sa autori zhodujú, že primárna funkcia

IPO je v získaní dostatočných finančných prostriedkov pre rozvoj spoločnosti. Pri financovaní rozlišujeme dve základné skupiny rozdelenia, a to interný a externý spôsob financovania. Keďže interný spôsob financovania nie je to, načo sa v tejto kapitole zameriavam prejdem rovno na externý spôsob financovania. Ako to bolo uvedené v predošlých kapitolách na finančných trhoch sa stretávajú ekonomické subjekty, ktoré ponúkajú rôzne finančné nástroje s tými, ktorý za tieto nástroje platia peniazmi (Rejnuš,2014).

Externý spôsob financovania podniku sa kategorizuje do 3 rozličných skupín a to na priame financovanie, polopriame financovanie a nepriame financovanie. V prípade priameho financovania získava ekonomický subjekt nový kapitál priamo od sporiteľov tak, že im predáva svoje vlastné ekonomické nástroje. V tomto prípade sa jedná o primárne cenné papiere, keďže smerujú priamo od emitenta ku konkrétnemu investorovi. Tento spôsob financovania nie je až tak častý z dôvodu, že sa musia obe subjekty dohodnúť na rovnakej sume, aby vyhovovala obom stranám a taktiež je veľmi ťažké sa čo i len nájsť, kdežto sa ešte vedieť preveriť navzájom. V prípade polopriameho financovania vzniká kompromis medzi priamim a nepriamim financovaním. Tu sa ekonomický subjekt stretáva s investorom spolu s prispením nejakého finančného sprostredkovateľa. Medzi finančných sprostredkovateľov patria brokerské firmy prípadne dealerské spoločnosti. Pri tejto forme investovania majú možnosť investovať aj menší investori. V porovnaní s nepriamim financovaním sa pre investora, no aj ekonomický subjekt, jedná o lacnejší spôsob získania financií no taktiež sa ale jedná o riskantnejší spôsob financovania z dôvodu, že investor sám vlastní primárne cenné papiere protistrany, čo ho vystavuje väčšiemu riziku. Nepriamu formu financovania zastrešujú pre ekonomické subjekty finanční sprostredkovatelia, najčastejšie obchodné banky. Tento spôsob financovania sa využíva prevažne pre jeho možnosť získania náročnejších a dokonalejších služieb v porovnaní s predošlými spôsobmi financovania. V tomto prípade finančná inštitúcia, ktorá zaisťuje financovanie predá záujemcom o financovanie svoje vlastné sekundárne cenné papiere a zároveň prijímajú primárne cenné papiere. Najčastejšie sa jedná o bankové dlhopisy prípadne o dlhopisy emitované inými finančnými inštitúciami (Rejnuš, 2014).

2.4.1 Emisia dlhopisov

Emitentom dlhopisov môže byť štát, banky, firmy, územne samosprávny celok alebo dokonca aj fyzická osoba. Primárnym cieľom emitovania dlhopisu je získanie finančného kapitálu a to väčšinou na dlhšiu dobu. Najčastejšie sa dlhopis emituje vo forme na doručiteľa (na majiteľa), kde obchodovateľnosť nie je nijak obmedzená (Veselá, 2019). Pri emisii musí byť emitentom, poprípade regulátorovým orgánom schválené emisné podmienky, ktoré vymedzujú podstatné charakteristiky dlhopisu a to práva a povinnosti emitenta a majiteľa dlhopisu. Podľa § 4 zákona o dlhopisoch sa emisné podmienky počas celej doby životnosti dlhopisu nemenia. Meniť sa môžu len vo výnimočných prípadoch a to napríklad v prípade zásadnej zmeny ekonomických podmienok v porovnaní s tými, za ktorých sa emisné podmienky vytvárali a taktiež keď je zmena emisných podmienok schválená na schôdzi majiteľov dlhopisov a regulátorovým orgánom a následne zverejnená. V prípade listinných dlhopisov vedie zoznam vlastníkov emitent, a naopak, pri zaknihovaných dlhopisoch vedie zoznam vlastníkov osoba, ktorá je oprávnená k vedeniu evidencie zaknihovaných dlhopisov. V prípade zmeny vlastníka, či už zaknihovaného, alebo listinného dlhopisu sa z právneho hľadiska vyžaduje zápis o zmene vlastníka v zozname vlastníkov vykonaným buď osobou oprávnenou vedením evidencie, alebo emitentom (Veselá, 2019)

Podľa § 35–36 zákon č. 256/2004 Sb., o podnikaní na kapitálovom trhu (ďalej len „zákon o podnikaní na kapitálovom trhu“) v prípade emitovania dlhopisov verejnosti je nutné vypracovať a zverejniť **prospekt cenného papiera**, ktorý je schválený ČNB a ktorý obsahuje súhrn podstatných údajov o emitentovi, ako aj o emitovaných dlhopisoch.

Emitovanie dlhopisov má so sebou spojené výhody a taktiež aj nevýhody. Podľa (Veselej, 2019) sú to nasledovné dôvody:

Výhody

- ◁ Možnosť získať veľký objem cudzích finančných zdrojov.
- ◁ Zníženie závislosti na úveroch od bánk.
- ◁ Majiteľ dlhopisu nemá právo zasahovať do riadenia spoločnosti
- Možnosť predčasne splatiť dlhopisy ak to umožňujú emisné podmienky

Nevýhody

- ◁ Emitent musí disponovať určitou prestížou a dobrou hospodárskou situáciou
- ◁ Nutnosť schválených emisných podmienok regulačným orgánom
- ◁ Povinnosť v budúcnosti vyplatiť menovitú hodnotu dlhopisu a taktiež kupónové platby

2.4.2 IPO

IPO / initial public offering/ je anglická skratka, ktorá v preklade znamená „prvotná verejná ponuka akcií“ ktorá spadá pod polopriame financovanie. Samotná definícia sa naprieč celým ekonomickým pólom mierne líši. Napríklad Americká SEC má na svojich stránkach definíciu IPO ako „ prvotné verejne vydané akcii podnikom, ktorý nebol doposiaľ verejne obchodovaný“ (SEC,2002) . Nasdaq zas definuje IPO ako prvý predaj akcií súkromnej spoločnosti verejnosti“(NASDAQ, 2018) Navzdory rozdielom každá definícia hovorí v podstate to isté. Ide o proces pri ktorom ponúka firma prvý krát svoje cenné papiere a zároveň vstupuje na verejný obchodovateľný trh. Pri zameraní sa na pôvod akcií pri IPO rozlišujeme IPO primárnych akcií, IPO sekundárnych akcií a kombinovanú IPO.

K IPO primárnych akcií dochádza v momente, keď spoločnosť emituje nové akcie a následne ich ponúka na verejnom trhu primárnych cenných papierov. Naopak pri IPO sekundárnych akcií dochádza v momente keď spoločnosť ponúka na predaj akcie, ktoré už boli v minulosti emitované, len sa s nimi doposiaľ obchodovalo len na neverejnom sekundárnom trhu. Pri kombinovanej IPO sa investorom ponúka možnosť kúpiť či už nové akcie, ale taktiež aj existujúce akcie.

Samotných výhod a samozrejme nevýhod je zo strany emitenta nespočetne veľa. V tejto práci vyberiem niekoľko najdôležitejších a aplikujem ich na prípadovú štúdiu. Za základné typy výhod a nevýhod považuje Veselá (2019) tieto:

Výhody

- ◁ Základnou výhodou emisie akcií je hlavne fakt, že kapitál ktorý emitent získa emisiou akcií je k dispozícii neobmedzene z dôvodu, že akcie sú nesplateľné. Inými slovami nemajú dobu splatnosti, kdežto v porovnaní s dlhopismi sú to peniaze, ktoré firma síce dostane teraz, no v budúcnosti ich bude musieť vrátiť aj s úrokmi.
- ◁ Vďaka právnej forme akciovej spoločnosti je možnosť získať veľké množstvo kapitálu, ktorý je možné použiť pre financovanie podnikateľských zámerov.
- ◁ Možnosť získavania ďalší kapitál emisiou nových, mladých akcií.
- ◁ V prípade obchodovania na sekundárnom trhu jednak vzrastá prestíž emitenta, ale taktiež aj dochádza k lepšiemu dennému oceňovaniu hodnoty spoločnosti, ktoré pripadá na jednu akciu.
- ◁ Diverzifikácia rizika medzi väčší počet akcionárov

Nevýhody

- ◁ V prípade väčšieho množstva free floatu môžu akcionári spoločnosti značným spôsobom zasahovať do riadenia spoločnosti. Free float predstavuje percento voľne obchodovaných akcií, ktoré niesu v držaní strategických investorov (Chen, 2020) . V prípade nezhody medzi managementom a akcionármi to môže vyústiť k zníženiu hodnoty spoločnosti.
- ◁ Vysoké požiadavky čo sa informačného oznamovania týka, z ktorého vznikajú aj vysoké finančné náklady.
- ◁ Vysoké finančné náklady spojené s emisiou akcií
- ◁ Verejne obchodovateľné spoločnosti majú zo zákona povinnosť riadiť transparentne dividendovú, investičnú a finančnú politiku

2.5 Právna úprava verejnej emisie cenných papierov

Verejná emisia cenných papierov je proces, ktorý je usmerňovaný rôznymi zákonmi a smernicami podľa legislatívy krajiny, v ktorej prebieha. Rovnako je to aj v Českej republike, kde je hneď niekoľko zákonov, ktoré priamo ovplyvňujú celý priebeh emitácie cenných papierov. Nejedná sa len o samotný proces emitovania, ale ide aj

o usmerňovanie osob, ktoré sa na ňom môžu podieľať. V Českej republike zahrňuje právna úprava verejnej emisie cenných papierov primárne nasledujúce zákony:

- ◁ **Zákon č. 563/1991 Sb. Zákon o účetnictví**
- ◁ **Zákon č. 6/1993 Sb., Zákon České národní rady o České národní bance**
- ◁ **Zákon č. 15/1998 Sb. Zákon o dohl'ade v oblasti kapitálového trhu a o zmene a doplnení dalších zákonov**
- ◁ **Zákon č. 256/2004 Sb., Zákon o podnikání na kapitálovom trhu**
- ◁ **Zákon č. 89/2012 Sb., Zákon občianský zákonník**
- ◁ **Zákon č. 90/2012 Sb., Zákon o obchodných spoločnostiach a družstvách (zákon o obchodných korporacích)**

Zákony jednotlivých krajín nie sú to posledné čo z právneho hľadiska ovplyvňuje emitáciu cenných papierov. Ako som v predošlých kapitolách spomínal, na samotnú emitáciu cenných papierov vo veľkej miere vplýva aj samotný regulovaný trh, na ktorom sú cenné papiere prvotne emitované. Vzhľadom nato, že sa pravidlá jednotlivých búrz líšia, nedajú sa jednoznačne kategorizovať do jednotlivých bodov a keďže je moja práca zameraná na Českú republiku, rozhodol som sa opísať pravidlá pre emitáciu cenných papierov na BCPP. RM-System vynechávam z dôvodu, že som limitovaný stanoveným rozsahom bakalárskej práce.

Samotný burzový trh BCPP je kategorizovaný do štyroch burzových trhov. Existuje **prime market, standard market, free market a start market(Fio, 2020)**. Cieľom tejto práce je do podrobna rozobrať IPO CZUB, ktorá je obchodovaná na prime markete. Na **prime markete** sa obchodujú najväčšie a najprestížnejšie spoločnosti z Českej republiky a zo zahraničia, na ktoré sa kladú najväčšie nároky zo strany BCPP. Tým pádom sa budem zameriavať len na pravidlá prime marketu a nie aj ostatných trhov.

Na základe zákona o podnikaní na kapitálovom trhu patrí medzi základné požiadavky zo strany regulovaného trhu BCPP predovšetkým zverejnenie prospektu, ktorý musí byť schválený Českou národnou bankou. Na základe Burzovních pravidiel, časti VII., článku 6 bude musieť viesť náročnú informačnú povinnosť, kde bude nútený všetko dôležité zverejňovať. Ďalej Zákon č. 563/1991 Sb. Zákon o účetnictví (ďalej len „zákon o účtovníctve“) hovorí, že obchodná

spoločnosť, ktorá je emitentom investičných cenných papierov prijatých k obchodovaniu na európskom regulovanom trhu použije pre účtovanie a zostavenie účtovej závierky medzinárodné účtovné štandardy upravené právom Európskej únie. Taktiež z § 20 zákona o účtovníctve vyplýva, že niektoré účtovnícke jednotky musia mať účtovnú závierku overenú auditorom. V prípade akciových spoločností sú to také firmy, ktorých súhrn aktív je väčší ako 40 000 000 Kč, alebo ktorých čistý ročný obrat (výnosy mínus predajné zľavy) tvorí viac ako 80 000 000 Kč.

Česká republika je členským štátom Európskej únie. Samotná Európska únia taktiež udáva isté pravidlá, ktoré sú zakotvené v rôznych predpisoch a podmienkach. Všeobecné podmienky sú v rámci EU štandardizované a to.

◁ **smernica MiFID II**

◁ **Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EU) č.2017/1129 o prospekte, ktorý má byť uverejnení pri verejnej ponuke alebo prijatíu cenných papierov k obchodovaniu na regulovanom trhu, a o zrušení smernice 2003/71/ES**

Taktiež aj tieto predpisy udávajú podmienky pre jednak poskytovanie investičných služieb a taktiež aj pre organizovanie trhu s finančnými nástrojmi v rámci EU. Česká republika bola povinná tieto smernice zaviesť do svojej právnej legislatívy. Samotné členenie smernice MiFID II spadá do dvoch blokov.

◁ **Regulácia finančných trhov**

◁ **Zlepšenie ochrany investorov**

Celá smernica prišla hlavne z dôvodu ucelenia jednotlivých praktív na finančných trhoch v rámci EU a taktiež z dôvodu snahy prinavrátenia dôvery voči celému finančnému segmentu a to hlavne po finančnej kríze v roku 2008. MiFID II v sebe zohľadňuje každé aktívum a každú profesiu v rámci finančných trhov v EU. Zohľadnené sú aj mimoburzové trhy, na ktoré je tlačené, aby prešli na oficiálne burzy. V neposlednej rade zvyšuje transparentnosť nákladov a zlepšuje uchovávanie všetkých transakcií na finančných trhoch v rámci EU. (Národná banka Slovenska,2017)

3 Prípadová štúdia – IPO spoločnosti Česká zbrojovka a.s.

Samotným dôvodom pre výber práve Českej zbrojovky a.s. bolo, že sa jedná o rídzo českú spoločnosť, ktorá na verejný trh cenných papierov vstúpila relatívne nedávno. Cieľom tejto kapitoly je zhodnotiť dopady prvotnej ponuky akcií na podnik a taktiež posúdiť, či sa táto prvotná ponuka akcií dá klasifikovať ako úspešná.

3.1 Základné informácie o spoločnosti Česká zbrojovka a.s.

Vybrané základe údaje spoločnosti Česká zbrojovka a.s. sumarizuje nasledovná tabuľka. Na základe tabuľky 1 môžeme vidieť, že spoločnosť bola založená 27.4.1992. Je taktiež možné vidieť aj identifikačné číslo spoločnosti a právna forma. Akcie sú roztriedené do dvoch tried o celkovej hodnote 481 245 800 Kč.

Tab. 1 Z i \ | æ å } ...Á g å æ b ^ Á [Á •] [| [} [• c ã Á ^ • \ | Á : à ! []

Datum vzniku a zápis	27. apríla 1992
Spisová značka	B 712 vedená u Krajského soudu v Brne
Obchodná firma	Česká zbrojovka a.s.
Sídlo	Svat. Čecha 1283, 688 01 Uherský Brod
Identifikačné číslo	46345965
Právna forma	Akciová spoločnosť
Akcie	612 324 ks akcií na meno v zaknihovanej podobe o menovitej hodnote 700,- Kč Akcie triedy A (S akciami triedy A sú spojené zvláštne práva v súlade s článkom 6 stanov spoločnosti účinných od dňa 1.1.2019.) 75 170 ks akcií na meno v zaknihovanej podobe o menovitej hodnote 700,- Kč Akcie triedy B (S akciami triedy B sú spojené zvláštne práva v súlade s článkom 6 stanov spoločnosti účinných od dňa 1.1.2019.)
Základný kapitál	481 245 800,- Kč
Zaplatený	100%

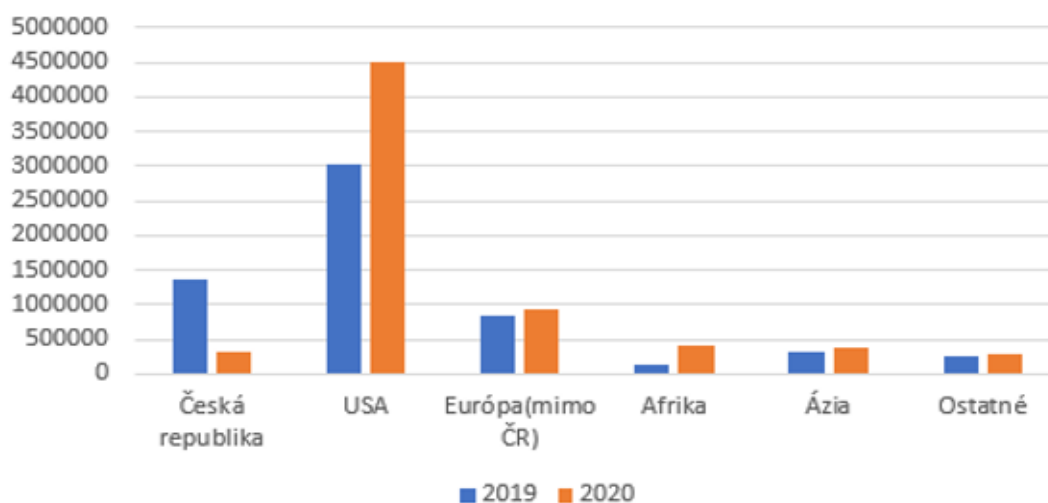
Zdroj: Obchodný register (<http://www.justice.cz>)

V strede tridsiatych rokov minulého storočia bola založená prvá zbrojná továreň v Uherskom Brode. Dnes známa Česká zbrojovka a.s. bola vybudovaná v rámci rozsiahleho presunu strategicky významných výrobných kapacít Československa čo najďalej od západných hraníc, ktoré boli ohrozené nacistickým Nemeckom. Z tohto dôvodu vyrástla v Uhorskom Brode na juhovýchode Moravy v roku 1936 úplne

nová továreň. Tá patrila aj vo svetovom merítku medzi jedny z najmodernejších a najvýkonnejších výrobných závodov čo sa zbrojného odvetvia týka. Vo svojich prvých rokoch existencie bola továreň primárne zameraná na náročnú výrobu leteckých gulometov. Postupne do výrobného arzenálu pribúdali čoraz náročnejšie zbrane. Medzi najznámejšie patrí samopal vz. 48, samopal vz. 58, samopal vz. 61 Škorpión, alebo pištoľ CZ 75.

V roku 1992 bola založená Česká zbrojovka a.s. čo otvára firme nové dvere a taktiež posúva postavenie celej firmy na úplne novú úroveň. Nasledovalo niekoľko akvizícií ako napríklad akvizícia spoločnosti Zbrojovka Brno, Dan Wesson Firearms a v neposlednej rade aj firmy Colt Holding company LLC. V roku 2018 vznikol holding CZ Group . Aktuálne pôsobí česká zbrojovka a.s. v 98 krajinách celého sveta, zamestnáva 1450 ľudí a denne produkuje v priemere 1577 zbraní. Segmentovanie trhov.

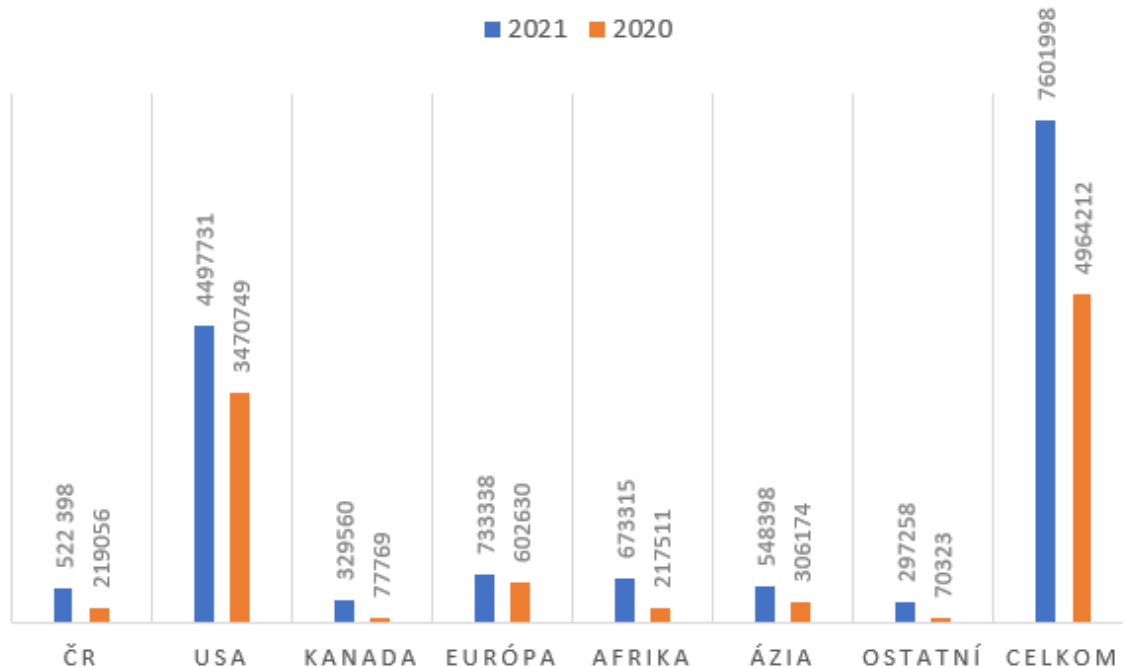
Geografické rozdelenie tržieb vyzerá nasledovne. Na základe obrázku 4 vidíme, že medzi najsilnejšie trhy z pohľadu výnosnosti patria pre Českú zbrojovku Spojené štáty americké, Európa, Afrika a ázia. Medzi jednoznačne najsilnejší trh patrí Spojené štáty americké, ktoré tvorili v roku 2019 51% tržieb a v roku 2020 až 66% celkových tržieb. Nie je prekvapením, prečo sa CZG tak veľmi tlačí práve do USA. Navzdori najsilnejším predajom v roku 2019 o objeme cez 3 miliardy Kč tržby vzrástly o 49,3% na niečo málo cez 4,5 miliardy Kč. CZG uviedla, že emisiou akcií chce financovať výstavbu novej fabriky v USA konkrétne v Little rocku.



Zdroj: vlastné spracovanie podľa (Česká zbrojovka a.s. 2020)

Obr. 4 Tržby v miliónoch Kč podľa regiónu v rokoch 2019 a 2020

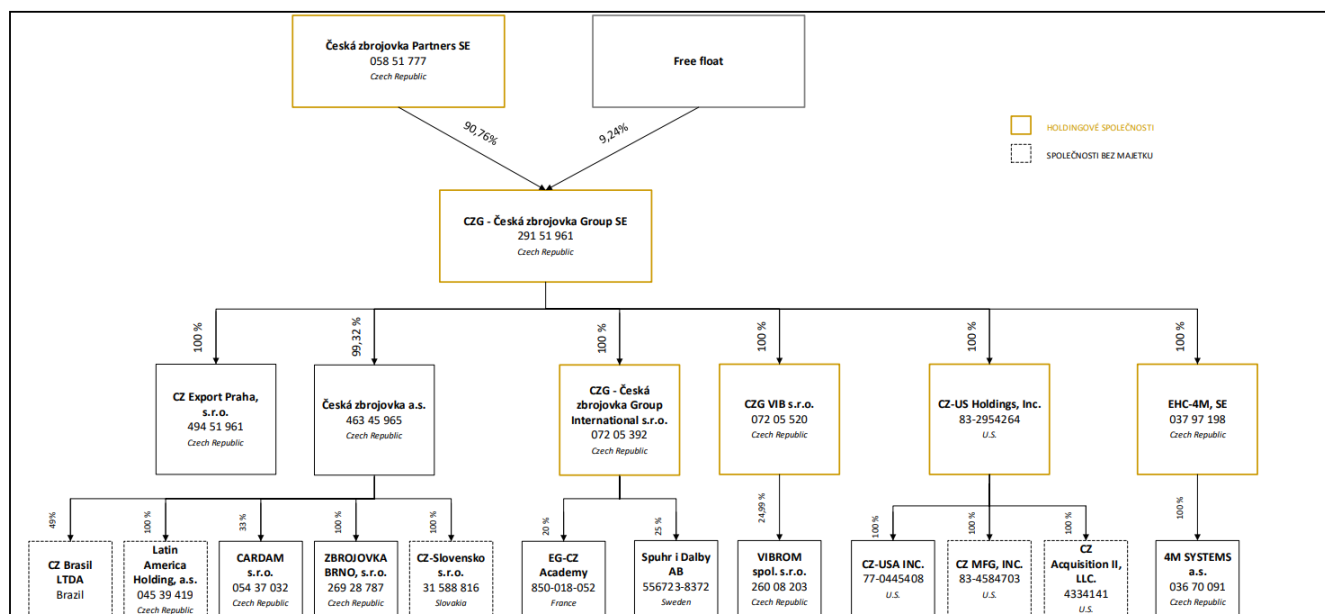
Aktuálne sa za najväčší **strategický cieľ spoločnosti** považuje prerazenie trhu v Spojených štátoch amerických. Koncoročné čísla hovoria, že sa to darí viac než dobre. Samotná CZG sa vyjadřila, že sa snaží dostať ku kontraktom od americkej armády. Ako ďalší veľmi zaujímavý trh môže byť Afrika. Novým významným trhom, ktorý po akvizícii spoločnosti Colt Holding Company LLC prišiel do spoločnosti České zbrojovky je Kanada. Na obrázku číslo 5 môžeme vidieť, že v rámci prvých 9 mesiacov roku 2021 v porovnaní s prvými 9 mesiacmi roku 2020 sa tržby v Kanade zväčšili o 323,8%. Nárast v objeme tržieb je vidieť aj v ostatných trhoch napríklad nárast USA – 29,6%, alebo Afrika nárast o 209,6%. Celkový nárast tržieb za prvých 9 mesiac tvorí 53,1%.



Zdroj: vlastné spracovanie podľa (České zbrojovky a.s. 2020)

CVf ") ' J j k r c h f ŷ Z Y W _ f \ c ' \ U X] g _ U ' n U ' d f j W \ ' - ' a Y g] U W

Z obrázku 6 je možné vidieť konkrétnu vlastnícku štruktúru Českej zbrojovky a.s., čo sa dá klasifikovať, ako jedno z predpokladov pre úspešné IPO. V deň IPO sa voľne obchodovateľné akcie spoločnosti, ako to obrázok opisuje, pohybovali na 9,24%. Zvyšných 90,76% bolo vo vlastníctve Českej zbrojovky Partners SE.



Zdroj: (Česká zbrojovka a.s., 2020)

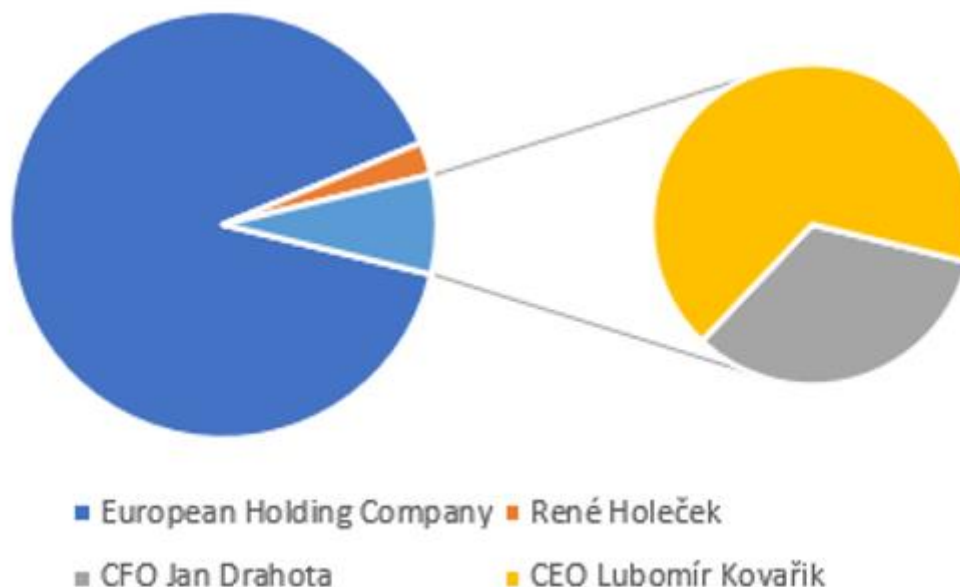
Obr. 6 Cf [U b] n b U b z ' ý h f i _ h • f U ' Y g _ f ' N v f c ^ c j _ m ' U " g " ' d c ' =

3.2 Analýza financovania spoločnosti Česká zbrojovka a.s. verejnou emisiou akcií (IPO)

Pred samotným prvotným emitovaním verejných akcií bola akcionárska štruktúra spoločnosti Českej zbrojovky Partners, ktorá v česká zbrojovka group pred IPO vlastní 100%, nasledovná:

- < **90% akcií vlastnila European Holding Company – ovládaná Reném Holečkem**
- < **2,5% akcií vlastnil René Holeček**
- < **2,5% akcií vlastnil CFO Ján Drahot**
- < **5% akcií vlastnil CEO Lubomír Kovařík**

Znážoreníe akcionárskej štruktúry je možné vidieť aj na obrázku číslo 7.



Zdroj: vlastné spracovanie podľa České zbrojovky a.s. 2020

C V f " ' + ' U _ W J c b z f g _ U ' ý h f i _ h • f U ' Y g _ f ' n V f c ^ c j _ m ' D U f h b Y

Koncom roku 2020 pozostávala vlastnícka štruktúra spoločnosti z akcií s rovankými právami. Každá akcia v sebe nesie jeden hlas. Stanovy spoločnosti udávajú, že má každý akcionár za každý kus akcie, ktorý vlastní, jeden hlas na valnej hromade.

K dnešnému dňu (1.12.2021) je základný kapitál spoločnosti Česká zbrojovka a.s. tvorený z 33 736 620 akcií. Z toho 81,2%, čož odpovedá 27 394 135 akciám, prináleží České Zbrojovke Partners SE, Zvyšných 18,8%, čož odpovedá 6 342 485, akciám tvorí tzv. **Free float** .

Medzi základné dôvody ktoré viedli k prvotnej emisii verejných akcií je hlavne zabezpečenie dostatočného množstva kapitálu pre svoj firemný rozvoj v Spojených štátoch amerických. Ako napovedá obrázok 4 (viz kapitola 3.1), ešte aj pred samotnou akvizíciou spoločnosti Colt Holding Company LLC pochádzali primárne výnosy spoločnosti práve z USA. Spoločnosť sama vo svojej správe uviedla, že likviditu, ktorú získa z emitovania akcií, použije na výstavbu výrobného závodu v Spojených štátoch amerických konkrétne v meste Little Rock, Arkansas. Vzhľadom na značné finančné náklady spoločnosť predpokladala emitovanie nových akcií, ktoré by vytvorili 24-35% tzv free float. Keďže sa ale celá stavba opäť raz oddiaľovala, firma nakoniec vytvorila free float o veľkosti 9,4%. V júli tohto roku prišiel Arkansas times (Arkansas times, 2021) so správou, že pozemok na ktorom

mala CZG stavať svoj výrobný závod prechádza späť do vlastníctva mesta z dôvodu nesplnenia danej lehoty pre začatie stavby.

3.2.1 Určenie charakteristik prevedenej IPO

Spoločnosť CZG vstúpila na prime market BCPP dňa 1.6.2020 kde bola zapísaná tvz. Technického listingu bez predchodzej verejnej ponuky akcií. Menovitá hodnota akcie bola stanovená na základe ocenenia poskytnutého spoločnosťou. V rovnaký deň bol spracovaný aj prospekt, ktorý bol zverejnený na webových stránkach.

Samotný proces IPO dostal zelenú od Českej národnej banky dňa 22.09.2020, kedy bol schválený prospekt zo strany ČNB. V rovnaký deň firma CZG spustila verejnú ponuku svojich akcií. Zloženie základného kapitálu tvorilo 3 263 800 Kč, ktoré boli rozdelené na 32 638 000 kmeňových akcií o minálnej hodnote 0,10 Kč za akciu.

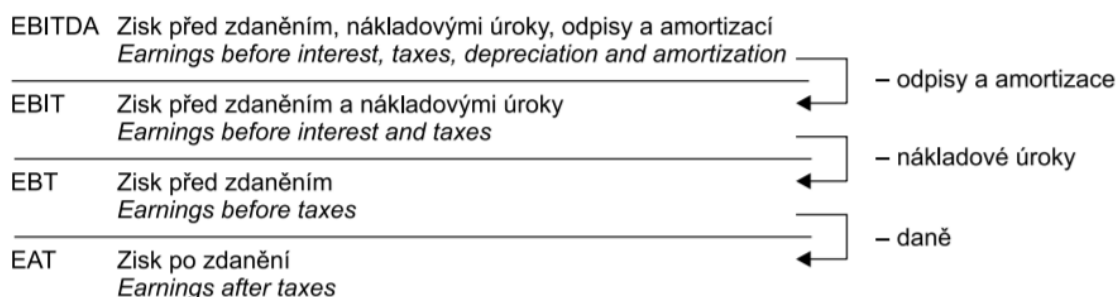
Na základe propagačného zdelenia mala byť ponuka tvorená z až 6 911 638 nových akcií a taktiež najmenej 2 024 621 až 4 859 091 existujúcich akcií spoločnosti, ktoré boli v tej dobe držané spoločnosťou Česká zbrojovka SE. Cenové rozpätie bolo nastavené na 290 až 370 Kč za jednu akciu. Očakávala sa tržná kapitalizácia v hodnote 10,7-13,0 miliard Kč. K pokrytiu navýšenia ponuky poskytol predávajúci akcionár až 1 214 773 akcií, čo odpovedá zhruba 10% maximálneho celkového počtu akcií v ponuke(d ďalej len opce navýšenie).

V konečnom dôsledku získala CZG vo verejnej ponuke akcií hrubý výnos o výške 812 milionov Kč. Celkovú tržnú kapitalizáciu Česká zbrojovka a.s. vychádza na 9,5 mld. Kč. v deň IPO. Ponuku tvorilo 2 800 000 novo emitovaných akcií, čo predstavovalo cca 8,6% celkového počtu akcií. V konečnom dôsledku sa výška opcii vyšplhala na 215 859 akcií. Po sčítaní opcii a novo emitovaných akcií sa podiel voľne obchodovaných akcií vyšplahl na 9,24%. Po dokončení ponuky bol celkový počet akcií spoločnosti 32 638 000. Väčšina akcií bola predaná investorom do Českej republiky s tým, že 90,9% akcií pripadlo na inštituálnych investorov a zvyšných 9,1%, pripadlo drobným investorom (Němeček, 2020).

3.2.2 Dopady IPO na vybrané finančné ukazovatele spoločnosti Česká zbrojovka a.s.

Medzi základné finančné ukazovatele spoločnosti, na ktoré sa v tejto časti budem zameriavať sú tržby, EBITDA, EBIT, EAT, aktíva, vlastný kapitál, dlhodobé záväzky,

závazky celkom a čistý dlh. Rozdiely samotných finančných ukazovateľov budem porovnávať v priebehu rokov 2017-2020. Keďže sa v tejto práci zameriavam primárne na výsledok IPO, budem jednotlivé výsledky komentovať pred a po IPO. Rozdiel medzi jednotlivými finančnými ukazovateľmi vysvetľuje obrázok číslo 9.



Zdroj: (Čižinská, 2018)

Obr. 8 *J n U \ ' a Y X n] ' n] g _ c a ' 9 6 = H 8 5 ž 9 6 = H ž 9 6 H ' U ' 9 5 H*

Na základe tabuľky číslo 2 je zreteľné, že sa výnosy každým rokom zvyšujú v priemere o 18,66%. Samotný čistý zisk je na tom horšie a to konkrétne v priemere rokov na 3,10%. Samotné aktíva rastú v priebehu rokov v priemere 24,23%. Samotný čistý dlh sa v roku 2020 znížil oproti predošlému roku o 41,8%. Ide hlavne o fakt, že sa peniaze, ktoré sú na účte spoločnosti dostali na hladinu takmer 2,4 mld. Kč.

Tab. 2 $\emptyset \tilde{a} \} \ae \} \dots \acute{A} \sim \backslash \ae : [\zeta \ae c \wedge | \wedge \acute{A} \bullet] [| [\} [\bullet c \tilde{a} \acute{A} \wedge \bullet \backslash / \acute{A} :$

Finančné ukazovatele	Finančné ukazovatele (v tis. Kč) a ich zmeny						
	2017	2018	Zmena (v %)	2019	Zmena (v %)	2020	Zmena (v %)
Výnosy	4 097 550	4 661 595	13,8	5 958 742	27,8	6 819 673	14,4
EBITDA	1 014 157	1 159 319	14,3	1 314 333	13,4	1 470 703	11,9
EBIT	802 504	928 279	15,6	998 297	7,5	927 527	-7,1
EAT	625 050	710 847	13,7	749 311	5,4	676 571	-9,8
Aktíva	4 595 360	5 755 185	25,2	7 548 575	31,1	8 787 551	16,4
Vlastný kapitál	1 989 073	1 269 327	-36,2	3 468 961	173,2	4 522 686	30,4
Dlhodobé záväzky	1 670 646	2 358 476	41,1	2 583 992	9,6	2 660 536	3
Záväzky celkom	2 606 287	4 485 858	72,1	4 079 614	-9,1	4 264 865	4,5
Čistý dlh	2 321 899	3 291 400	41,8	3 274 111	-0,6	1 906 257	-41,8

Zdroj: (Česká zbrojovka a.s., 2020)

3.2.2.1 Zadlženost'

Pre výpočet zadlženosti použijeme vzorec ktorý je vidieť na vzorci číslo 1.

$$\frac{\text{Zadlženost}'}{\text{Celkové aktíva}} \quad (1)$$

Zdroj: (Čižinská, 2018)

V tabuľke 3.2.2.1 je uvedený priebeh ukazovateľa zadlženosti v rokoch 2017-2020.

	2017	2018	2019	2020
Zadlženost'	0,5672	0,7794	0,5404	0,4853

Zdroj: (Česká zbrojovka a.s., 2020)

Samotný výpočet nám udáva v percentuálnej hladine ako veľmi je spoločnosť zadlžená v prepočte na celkové aktíva. Ide o ukazovateľ, ktorý vyjadruje aká časť podnikových aktív je financovaná použitím cudzích zdrojov (Čižinská, 2018). Vidíme, že v jednotlivých rokoch sa zadlženost' spoločnosti zvyšovala až do roku 2019, kedy nastalo 9,1% zníženie záväzkov a rovnako nastal 31,1% nárast aktív, čo malo v konečnom dôsledku dopad takmer 24% na ukazovateľ zadlženosti. Na základe výsledkov môžeme povedať, že sa zadlženost' po IPO mierne znížila a to konkrétne o 6,5%. Primárne to bolo zapríčinené zvýšením aktív o 16,4% a samotné záväzky sa zvýšili len o nepatrných 4,5%.

3.2.2.2 Rentabilita vlastného kapitálu

Pre výpočet ROE použijeme vzorec číslo 2.

$$\frac{\text{Zisk}}{\text{Vlastný kapitál}} \quad (2)$$

Zdroj: (Čižinská, 2018)

Samotná rentabilita vlastného kapitálu opisuje akým spôsobom je firma schopná generovať zisk pri prepočte na vlastný kapitál. Jedná sa o ukazovateľ, ktorý hovorí, aký je výsledok hospodárenia spoločnosti v danom roku pripadajúci na 1 Kč (Čižinská, 2018). Na základe tabuľky číslo 3 môžeme vidieť, že bola firma v roku 2018 schopná zvýšiť ROE o 24,5%, čo bolo zapríčinené hlavne jednak nárastom

čistého zisku o 13,7%, no taktiež aj znížením vlastného kapitálu až o 36,2%. Koncom roku 2020 sa ukazovateľ rentability vlastného kapitálu dosta na úroveň necelých 15%. Toto zníženie je zapríčinené drastickým zvýšením vlastného kapitálu a taktiež miernym znížením čistého zisku v porovnaní s rokom či už 2019, alebo 2018.

Tab. 3 Rentabilita vlastného kapitálu

	2017	2018	2019	2020
Rentabilita vlastného kapitálu	0,3142	0,5600	0,2160	0,1496

Zdroj: (Česká zbrojovka a.s., 2020)

3.2.2.3 Obrat celkových aktív

Pre výpočet obratu stálych aktív použijem vzorec číslo 3.

$$\text{Obrat celkových aktív} = \frac{E}{E \cdot U} \quad (3)$$

Zdroj: (Čížinská,2018)

Výpočet obratu aktív v spoločnostiach sa používa na vyjadrenie, koľkokrát sa celkové aktíva podniku za rok vrátia v tržbách. Čím je hodnota vyššia, tým je menší objem zdrojov financovania použitý pre generovanie tržieb v danom období (Čížinská,2018). Môžeme na základe výpočtu vidieť, že sa postupnosťou rokov zvyšuje veľkosť zdrojov financovania pre generovanie tržieb.

Tab. 4 Obrat celkových aktív

	2017	2018	2019	2020
Obrat celkových aktív	0,8917	0,8100	0,7894	0,7760

Zdroj: (Česká zbrojovka a.s., 2020)

3.2.3 Analýza financovania spoločnosti Česká zbrojovka a.s. emisiou dlhopisov

Spoločnosť emitovala dňa 23.3.2021 500 000 kusov dlhopisov o nominálnej hodnote 10 000 Kč. Emisná cena bola stanovená na 100% hodnotu nominálnej hodnoty dlhopisu. Celková hodnota emitovaných dlhopisov je 5 000 000 000 Kč. Splatnosť je 23.3.2027. Dlhopisy boli umiestnené k obchodovaniu na regulovanom

trhu Burzy cenných papierov v Prahe. Úroková sazba bola zaradená medzi pohyblivé úrokové sadzby a to konkrétne 6M PRIBOR + 1,8% p.a. . Úroková sadzba 6M PRIBOR je fixovaná úroková sadzba, ktorá je udávaná administrátorom referenčnej sadzby PRIBOR. Samotný zámer emitovania dlhopisov bol jasný. Akvizícia firmy Colt Holding Company LLC. Cenovka 100% podielu bola stanovená na 220 miliónov dolárov, čo je v prepočte zhruba 4,7 miliardy korún, plus miliónovo emitovaných akcií firmy CZG. (Česká zbrojovka a.s., 2020)

V momente emitovania sa celkový úrok (6M PRIBOR + 1,8% p.a.) pohyboval na úrovni 2,2% p.a.. Každopádne v dobe písania tejto práce sa úrok 6M PRIBOR pohybuje na úrovni 3,25%. Naposledy sme takto vysoký úrok videli v roku 2009. Na základe tabuľky 5 môžeme vidieť, že pri aktuálnej výške 6M PRIBOR sa celkový úrok týchto dlhopisov pohybujeme okolo 5,3% úroku.

Tab. 5 Vývoj sadzby PRIBOR v roku 2021 za prvých 11 mesiacov

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.
0,49	0,54	0,56	0,57	0,67	0,78	1,00	1,3	1,52	2,44	3,5

Zdroj: (CNB, 2021 (<https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/prumerne.html?rok=2021>))



Zdroj: (BCPP, 2021)

Obr. 9 *A Y b c j J h z ' \ c X b c h U ' _ i g i ' U _ W J Y ' g d c ` c b c g h J ' Y g _ z ' n V*
obchodovania

4 Zhodnotenie IPO z hľadiska výhod, nevýhod, prínosov a rizík

Medzi **výhody** pre CZUB z jej prvotnej emisie cenných papierov patrí diverzifikovanie rizika medzi väčší počet akcionárov čo prispieva k zníženiu rizika CZG. Za ďalšie nízky free float a volatilita sú v priamej úmere keďže čím je nižší free float s ktorým sa denne obchoduje tým je kurz akcie volatilnejší. Zo začiatku sa free float pohyboval na úrovni 9,24% no počas dnešního dňa sa free float pohybuje na úrovni 18,8%. Pri takomto freefloate sa objem voľne obchodovaných akcií stále klasifikuje medzi spoločnosťami s nízkym objemom voľne obchodovateľných akcií. To v prípade náhlého záujmu zo strany investorov z dôvodu zásadnej zmeny v rámci spoločnosti môže vyhnúť kurz akcie o desiatky percent (Chen, 2020). Samotná IPO dáva spoločnosti nie len istú možnosť získať finančné prostriedky, ktoré nemusia nikdy vrácať. Vždy je tu možnosť emitovať nové akcie či už kvôli problému s likviditou alebo naopak napríklad v prípade akvizície. Samotná prestíž, ktorú spoločnosť získala po začatí obchodovania na sekundárnom trhu je čoraz väčšia a silnejšia o čom svedčí aj vývoj kurzu akcie na obrázku 12.

Medzi hlavné **nevýhody** patrí hlavne fakt, že samotné prepojenie medzi nízkym free floatom a volatilitou môže ísť do oboch strán. Tým pádom v prípade zlých finančných výsledkov môže firma stratiť na hodnote stovky miliónov Kč. Strata 100% vlastníctva spoločnosti sa taktiež dá klasifikovať ako nevýhoda tohto spôsobu financovania.

Hlavným **prínosom** IPO bolo zabezpečenie dostatečného kapitálu na akvizíciu spoločnosti Colt Holding Company LLC. Finančné boli získané jednak IPO, ktoré pomohlo k vytvoreniu dostatočnej dôvery a prestíži k následnému emitovaniu dlhopisov. Medzi ďalšie prínosi pre CZUB patrí hlavne zníženie čistého dlhu medziročne v porovnaní rokov 2020 a 2019 o 41,8%. Samotná zadlženosť spoločnosti sa znížila medziročne o 5,5%. Samotný ukazovateľ obratu celkových aktív sa znížil medziročne o 1,2%. Medzi prínos patrí hrubý zisk 800 miliónov Kč. V neposlednom rade ide o zväčšenie povedomia o svojej spoločnosti či už z pohľadu koncových zákazníkov alebo iných podnikov čo v konečnom dôsledku zväčší celkové výnosy spoločnosti čo je možné vidieť aj na tabuľke 2 (kapitola).

Medzi **riziko** patrí fakt, že v prípade emitovania nových akcií sa zvyšuje aj free float, ktorý sa môže v istom bode v budúcnosti dostať cez nadpolovičnú väčšinu čím by

vedenie spoločnosti stratilo rozhodovaciu moc. Riziko tkvie aj vo fakte že, CZUB ako akciová spoločnosť je nútená ručiť voči svojim záväzkom celým svojim majetkom.

4.1 Vyhodnotenie IPO ako zdroj financovania

Navzdory jednotlivých nevýhod a rizík v tomto prípade ide jednoznačne preukázať, že IPO bol správny spôsob financovania pre spoločnosť Česká zbrojovka a.s.. Jednalo sa o jednu z väčších IPO čím sa na finančné náklady spojené s emisiou akcii nebude prikladať taký dôraz. Taktiež vzhľadom na veľkosť spoločnosti sa na jednotlivé náklady spojené s informačným oznamovaním nebude brať ohľad. Transparentnosť spoločnosti bola na vysokej úrovni roky pred samotnou IPO. Tým pádom ani toto nie je možné klasifikovať ako nevýhodu pre túto spoločnosť. Na základe všetkých týchto zistení a taktiež aj finančných ukazovateľov pred a po IPO sa samotné prvotné verejné emitovanie akcii České zbrojovky a.s. dá klasifikovať ako nadmieru úspešné. S týmto tvrdením súhlasí aj samotný vývoj kurzu akcie ktorý od momentu IPO do dnešného dňa (2.12.2021) narástol o 73%. Čož značným spôsobom poráža či už tuzemské alebo aj zahraničné indexy.

5 Záver

Pomocou teoretickej časti tejto záverečnej práce sa vysvetlili jednotlivé odborné označenia potrebné pre pochopenie tejto riešenej problematiky. Základné odborné označenia pozostávali z akcie, akciovej spoločnosti, dlhopisu, finančného trhu ktorý pozostáva z kapitálového a peňažného trhu. Boli popísané všetky zákony a smernice ktoré v Českej republike nejakým spôsobom ovplyvňujú riešenu problematiku. V práci boli popísané aj nariadenia a smernice Európskeho Parlamentu a rady. A koniec teoretickej časti bol venovaný emisii dlhopisov a prvotnej verejnej emisii cenných papierov.

V praktickej časti sa čitateľ najprv oboznámil s profilom spoločnosti, kde mu bola vysvetlená organizačná ako aj vlastnícka štruktúra spoločnosti Česká zbrojovka a.s.. Následne boli popísané jednotlivé základne charakteristiky IPO z ktorých sa prešlo na dopady IPO na jednotlivé finančné ukazovatele spoločnosti a to konkrétne zadlženosť, rentabilita vlastného kapitálu a obrat celkových aktív od rokov 2017 až 2020. Na konci praktickej časti sa popísalo akým spôsobom spoločnosť CZUB získala financie pomocou emitovania dlhopisov.

Na samom závere tejto záverečnej práce sa zhodnotili výhody, nevýhody, prínosy a riziká prvotnej verejnej emisii cenných papierov spoločnosti CZUB.

Na základe zistení v praktickej časti, ktorá sa odvoláva na teoretickú časť sa konštatovalo, že tento spôsob financovania bol pre túto spoločnosť výhodný a správny. Zistenia sa opierajú predovšetkým o finančné analýzy podniku. Samotný výsledok je potvrdený aj kurzom akcie. Aktuálne nič nenasvedčuje tomu, že by rast spoločnosti a tým pádom aj vývoj kurzu akcie mal v blízkej dobe spomaliť. Toto tvrdenie podporuje aj fakt, že na spoločnosť České zbrojovky a.s. koronavírus nemá takmer žiaden vplyv čo potvrdzujú aj finančné výsledky spoločnosti.

Seznam literatury

REJNUŠ, O. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. 768 s. ISBN 978-80-247-3671-6.

VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019. ISBN 978-80-7598-212-4.

ČIŽINSKÁ, Romana. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.

„An IPO is the first public issuance of stock from a company that has not previously been publicly traded“. Stock & Exchange Commission [online]. Northeast Regional Office 233 Broadway New York, New York 10279, 2002 [cit. 2021-12-06]. Dostupné z: <http://www.sec.gov/litigation/complaints/compl17327.htm>

Initial public offering (IPO). National Association of Securities Dealers Automated Quotations [online]. 2018 [cit. 2021-12-06]. Dostupné z: <https://www.nasdaq.com/glossary/i/initial-public-offering>

BRANTLEY, Max. Deal for Little Rock Port gun factory is dead. Arkansas Times [online]. 2021, , 1 [cit. 2021-12-01]. Dostupné z: <https://arktimes.com/arkansas-blog/2021/07/22/deal-for-little-rock-port-gun-factory-is-dead>

Burza cenných papírov Praha [online]. 2020,[cit. 2021-11-30]. Dostupné z: <https://www.fio.sk/prazska-burza>

CHEN, James. Free-Float Methodology [online]. 2020 [cit. 2021-12-05]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/f/freefloatmethodology.asp>

NĚMEČEK, Josef. CZG startuje na 290 korunách za akcii. Zbrojovka získala z úpisu 812 milionů korun [online]. 2020 [cit. 2021-12-06]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/zpravodajstvi/4509071/czg-startuje-na-290-korunach-za-akcii-zbrojovka-ziskala-z-upisu-812-milionu-korun.html>

ČASTÉ OTÁZKY A ODPOVEDE MIFID II/MIFIR. Národní banka Slovenska [online]. 2017 [cit. 2021-12-06]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/img/Documents/Dohlad/ORM/RegulaciaTrhov/Caste_otazky_a_odpovede_MiFID_II_-_MiFIR.pdf

Česká zbrojovka Group. Informace o akciích. CZG [online]. 2020 [cit. 2021-12-06]. Dostupné z: <https://www.czg.cz/cz/investori/#informace-o-akciich>

Seznam obrázků a tabulek

Seznam obrázků

Obrázok 1: Členenie obligácii z hľadiska časového ohraničenia ich životnosti	13
Obr. 2 Členenie finančného trhu podľa základných druhov finančne investičných inštrumentov	14
Obr. 3 Tržné kapitalizácie vybraných akciových trhov vo vybraných rokoch	19
Obr. 4 Tržby České zbrojovky a.s.	27
Obr. 5 Vývoj tržieb z geografického hľadiska za prvých 9 mesiacov roku 2021 ...	28
Obr. 6 Organizačná štruktúra České Zbrojovky a.s. po IPO	29
Obr. 7 akcionárska štruktúra České zbrojovky Partners pred IPO	30
Obr. 8 Vzťah medzi ziskom EBITDA,EBIT,EBT a EAT	32
Obr. 9 Menovitá hodnota kusu akcie spoločnosti Česká zbrojovka a.s. od začiatku obchodovania	35

Seznam tabulek

Tab. 1 Základné údaje o spoločnosti Česká zbrojovka, a.s.	26
Tab. 2 Finančné ukazovatele spoločnosti Česká zbrojovka a.s.	32
Tab. 2 Zadĺženosť České zbrojovky a.s. v priebehu rokov	33
Tab. 3 Rentabilita vlastného kapitálu	34
Tab. 4 Obrat celkových aktív	34
Tab. 5 Vývoj sadzby PRIBOR v roku 2021 za prvých 11 mesiacov	35

ANOTAČNÍ ZÁZNAM

AUTOR	Dominik Janičko		
STUDIJNÍ PROGRAM/OBOR/SPECIALIZACE	6208R163 Podniková ekonomika a finanční management		
NÁZEV PRÁCE	Možnosti financovania podniku s využitím nástrojov kapitálového trhu.		
VEDOUCÍ PRÁCE	doc. Ing. Romana Čížinská, Ph.D.		
KATEDRA	KFU - Katedra financí a účetnictví	ROK ODEVZDÁNÍ	2021
POČET STRAN	42		
POČET OBRÁZKŮ	9		
POČET TABULEK	5		
POČET PŘÍLOH	0		
STRUČNÝ POPIS	<p>Táto práca je zameraná na oboznámenie čitateľa s prvotnou verejnou emisiou akcií a emisiou dlhopisov. Praktická časť je zameraná na spoločnosť Česká zbrojovka a.s. V teoretickej časti sú vysvetlené základné pojmy, ktoré sú nevyhnutné pre pochopenie jednak samotnej bakalárskej práce no taktiež aj pre pochopenie jednotlivých zistení v praktickej časti. Primárne sa opisujú akcie, akciová spoločnosť, dlhopisy, finančný trh ktorý je rozdelený na peňažný a kapitálový trh, emisiu dlhopisov a akcií, právnu úpravu upravujúcu samotnú emitáciu a obchodovanie s cennými papiermi. V praktickej časti sa následne opisuje spoločnosť ako taká vrátane jednotlivých finančných výsledkov. V poslednej časti sa opisujú výhody, nevýhody, prínosy a riziká IPO pre túto spoločnosť. Na základe zistení je zrejmé, že tento spôsob financovania je pre túto spoločnosť vhodný.</p>		
KLÍČOVÁ SLOVA	IPO, akcie, dlhopisy, prvotná emisia verejných akcií,		

ANNOTATION

AUTHOR	Dominik Janičko		
FIELD	6208R163 Business Administration and Financial Management		
THESIS TITLE	Possibility of financing a company with capital market tools.		
SUPERVISOR	doc. Ing. Romana Čížinská, Ph.D.		
DEPARTMENT	KFU - Department of Finance and Accounting	YEAR	2021
NUMBER OF PAGES	42		
NUMBER OF PICTURES	9		
NUMBER OF TABLES	5		
NUMBER OF APPENDICES	0		
SUMMARY	<p>This thesis is focused onto IPO and bond issue and its benefits for a company based in the Czech republic. It will be focused on Česká zbrojovka a.s.. It will firstly explain each economic concept thats necessary for understanding whole thesis. It will first describe what a stock, bond, public trading company, financial markets. In practical side of thesis it will describe financial well being of said company. At the end it will certainly say whenever IPO is a right for of financing for said company. Based on findings in this thesis it is possible to say that IPO is right form of financing for this company.</p>		
KEY WORDS	IPO, bonds, public trading company, initial public offering.		