



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

PRVOTNÍ VEŘEJNÉ NABÍDKY AKCIÍ V ČR

INITIAL PUBLIC OFFERINGS IN THE CZECH REPUBLIC

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Filip Malý

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.

BRNO 2022

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	Filip Malý
Vedoucí práce:	prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Akademický rok:	2021/22
Studijní program:	Ekonomika podniku

Garantka studijního programu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Prvotní veřejné nabídky akcií v ČR

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Hlavním cílem práce je identifikovat stěžejní faktory IPO, které jsou pro podnik rozhodující při úvahách o vstupu na veřejný kapitálový trh a na základě těchto poznatků formulovat doporučení pro realizaci primární emise akcií vybraného podniku.

Základní literární prameny:

Meluzín, T. a M. Zinecker. 2009. IPO: prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku. Brno: Computer Press.

Režňáková, M. 2012. Efektivní financování rozvoje podnikání. Praha: Grada.

Brau, J. C. a S. E. Fawcett. 2006. Initial Public Offerings: An Analysis of Theory and Practice. Journal of Finance 61 (1): 399–436.

Meluzín, T., M. Zinecker a N. Lace. 2016. Going Public: Key Factors To Consider by IPO Candidates on Emerging Markets of Poland and the Czech Republic. *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics* 27 (4): 392–404.

Peterle, P. a Berk, A. 2016. IPO Cycles in Central and Eastern Europe: What Factors Drive these Cycles? *Czech Journal of Economics and Finance* 66 (2).

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2021/22

V Brně dne 28.2.2022

L. S.

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.
garantka

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalářská práce se zaměřuje na prvotní veřejnou nabídkou akcií v ČR. V první části práce jsou vysvětleny teoretické pojmy, které se vztahují k problematice IPO a jsou důležité pro sestavení daného procesu. Tyto teoretické pojmy jsou dále použity i v praktické části práce. Praktická část práce se zabývá sestavením klíčových analýz, díky kterým lze popsat stav připravenosti dané firmy pro vstup na veřejně obchodovaný trh. V poslední části práce jsou navržena doporučení, která jsou podložena získanými informacemi.

Abstract

The bachelor thesis focuses on an initial public offering in Czech republic. In the first part of the thesis, there are explained teoretical terms, that relate to issue of IPO and they are important for the compilation of the process. These teoretical terms are alsou used in the practical part of the thesis. The practical part of the thesis deals with the compilation of key analyses, thanks to which it is possible to describe the state of readiness of a company to enter the publicly traded market. In the last part of the thesis, recommendations are proposed, which are supported by the information obtained.

Klíčová slova

Prvotní veřejná nabídka akcií (IPO), cenné papíry, akcie, burza, kapitál, kapitálový trh, emitent, emise

Key words

Initial public offering (IPO), securities, stock, stock exchange, capital, capital market, issuer, issue

Bibliografická citace

MALÝ, Filip. *První veřejné nabídky akcií v ČR*. Brno, 2022. Dostupné také z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/143754>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Tomáš Meluzín.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 9. května 2022

.....

Podpis

Poděkování

Děkuji vedoucímu bakalářské práce panu prof. Ing. Tomáši Meluzínovi, Ph.D. za odborné vedení bakalářské práce, za poskytnuté rady, literaturu, připomínky a čas, který mi věnoval.

Dále také děkuji své rodině a přítelkyni za psychickou podporu, kterou mi poskytovaly nejen během psaní bakalářské práce, ale i během celého dosavadního studia.

OBSAH

ÚVOD	11
VYMEZENÍ CÍLŮ A METODIKY PRÁCE	13
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	14
1.1 Prvotní veřejná nabídka (IPO).....	14
1.1.1 Emise cenných papírů	14
1.1.2 Seasoned Equity Offering (SEO)	14
1.2 Motivy k realizaci IPO	16
1.2.1 Hlavní důvody emisí primárních akcií.....	17
1.2.2 Pohled na IPO v České republice.....	17
1.3 VÝHODY A NEVÝHODY	18
1.3.1 Výhody procesu IPO	18
1.3.2 Nevýhody procesu IPO	20
1.4 Náklady spojené s IPO	21
1.4.1 Nepřímé náklady na realizaci IPO.....	22
1.4.2 Nepřímé náklady spojené s veřejnou obchodovatelností akcií	22
1.4.3 Přímé náklady na realizaci IPO	23
1.4.4 Přímé náklady spojené s veřejnou obchodovatelností akcií.....	23
1.5 Předpoklady pro realizaci IPO	24
1.5.1 Makroekonomické předpoklady	24
1.5.2 Mikroekonomické předpoklady	25
1.5.3 Požadavky na velikost a strukturu emise	26
1.6 Výběr týmu pro přípravu IPO	27
1.7 Postup při realizaci IPO.....	29
1.7.1 Přípravná fáze	30
1.7.2 Realizační fáze	30
1.7.3 Post realizační fáze	37

2	ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI	40
2.1	Úvodní informace o společnosti.....	40
2.2	Struktura společníků.....	41
2.3	Organizační struktura společnosti	42
2.4	Předmět činnosti společnosti.....	43
2.5	Analýza odvětví.....	45
2.5.1	Globální trh práškové metalurgie.....	45
2.5.2	Analýza vhodného trhu	47
2.6	Finanční analýza společnosti Gevorkyan, s.r.o.	49
2.6.1	Horizontální analýza	49
2.6.2	Vertikální analýza	50
2.6.3	Ukazatele rentability	50
2.6.4	Ukazatele likvidity	51
2.6.5	Ukazatele aktivity	52
2.6.6	Ukazatele zadluženosti.....	52
2.7	Makroekonomická analýza	53
2.8	Výstupy z provedených analýz.....	57
3	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	61
	Návrh velikosti emise.....	61
3.2	Návrh termínu IPO	62
3.4	Návrh realizačního týmu	63
3.5	Časový harmonogram procesu IPO.....	64
3.6	Predikce nákladů společnosti spojených s IPO	65
	ZÁVĚR	67
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	69

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	74
SEZNAM GRAFŮ	75
SEZNAM TABULEK.....	76
SEZNAM OBRÁZKŮ	77

ÚVOD

Neexistuje společnost, která se aspoň jednou za svojí existence nedostala do fáze, kdy nutně potřebovala získat větší finanční obnos na další rozvoj. Existuje několik možností, jak se k potřebnému kapitálu dostat. Podle základního rozdělení dělíme zdroj financování na interní a externí.

Tato bakalářská práce řeší problematiku získání kapitálu prostřednictvím externího financování, a to konkrétně pomocí procesu „Initial Public Offering“, neboli česky prvotní veřejná nabídka akcií společnosti (IPO).

Tento proces je tedy definovaný jako složitý proces, v rámci, něhož vstupuje společnost na burzu cenný papírů a stává se tak veřejně obchodovanou společností. Díky tomu společnost má možnost získat velké množství finančních prostředků od široké veřejnosti.

Proces IPO byl poprvé využit v roce 1602 v nizozemském Amsterdamu, kdy společnost Dutch East India Company, která se zabývala obchodem s kořením pocházejícím z východní Indie, nabízela veřejně jako první společnost na světě své akcie. V posledních letech je metoda procesu IPO již velice známá a ve světě často využívaná. Největší doposud uskutečněné IPO se přiřazují Číně, kdy v roce 2010 společnost Agricultural Bank of China díky uskutečnění procesu IPO dokázala více než získat 22 miliard amerických dolarů a následovala v roce 2014 společnost Alibaba Holding Group, která získala téměř 25 miliard amerických dolarů. Největší IPO se však uskutečnilo v roce 2019, kdy ropná společnost Saudi Aramco, která získala díky prodeji 3 miliard akcií přepočtu více než 25,6 miliardy amerických dolarů. V roce 2020 dokonce společnost uplatnila tak zvanou „greenshoe opci“ a tím se díky prodeji dalších 450 miliónů akcií IPO vyšplhalo na astronomických 29,4 miliard amerických dolarů. V české republice je kvůli konzervativnímu přístupu investorů proces IPO poměrně podceňovaný a není tak obvyklý jak ve světě. Ale i tak lze zmínit pár českých firem, které se díky IPO dostali do povědomí mnoha česky, ale i evropských investorů. Za zmínku rozhodně stojí společnost Avast, která se specializuje na kybernetickou bezpečnost a v roce 2018 vstoupila na londýnskou burzu a tím získala pozici jednoho z největších technologických IPO

tohoto trhu. Dalším podstatným příkladem úspěšného procesu IPO v ČR byla rekordní emise společnosti Pilulka, kdy společnost díky obrovskému zájmu investorů získala téměř 307 miliónů korun.

V praktické části se zabývám přípravou procesu IPO u společnosti Gevorkyan, s.r.o., která se zabývá výrobou pomocí technologie zvané prášková metalurgie. Společnost uvádím jako možného kandidáta na proces IPO, díky kterému společnost může získat potřebný kapitál na zvýšení výrobních kapacit. V rámci průzkumu aktuální situace společnosti jsem provedl řadu analýz a díky nim sepsal doporučení o vstupu společnosti na kapitálový trh formou veřejné nabídky akcií.

V práci se zabývám i popsáním aktuální makroekonomické situace nejen v ČR, ale i ve světě. Zmiňuji zde aktuální situaci válečného konfliktu na Ukrajině, zmiňuji i důsledky koronavirové pandemie a také nepříznivý vývoj inflace v oblasti Eurozóny.

VYMEZENÍ CÍLŮ A METODIKY PRÁCE

Hlavním cílem této práce je charakterizovat proces IPO a vše, co vybraná společnost musí před vykonání procesu zařídit, aby byl proces úspěšný.

V teoretické části jsou díky sběru informací z odborné literatury a vybraným internetovým zdrojům popsány základní pojmy, které se týkají procesu IPO, dále je zde popsán postup realizačního týmu a stěžejní kroky pro přípravu procesu IPO, náklady spojené s procesem a v závěru teoretické části je pospána správná volba trhu pro IPO.

V analytické části práce popisují přípravu procesu IPO u vybrané společnosti Gevorkyan, s.r.o. Konkrétněji provádím u společnosti analýzu odvětví, analýzu vhodného, finanční analýzu, makroekonomickou analýzu a v návaznosti popisují výsledné hodnoty.

V praktické části se zabývám sepsáním vlastních návrhů řešení, které dle mého názoru mohou značně přispět k zvýšení pravděpodobnosti, že zrealizovaný proces IPO společnosti Gevorkyan, s.r.o. bude úspěšný a společnost tak získá požadovaný kapitál.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V teoretické části práce jsou popsány základní pojmy prvotní veřejné nabídky akcií. Dále se v práci zaměřuji na popsání předpokladů pro realizaci IPO, výhody a nevýhody, výběr týmu pro přípravu IPO a také jsem se zaměřil na postupy realizačního procesu a náklady spojené s procesem.

1.1 Prvotní veřejná nabídka (IPO)

Prvotní veřejná nabídka nese anglickou zkratku IPO (Initial Public Offering) a je definována jako proces, při kterém podnik nabízí poprvé veřejnosti své cenné papíry, především pak akcie, a tím zároveň vstupuje na veřejný organizovaných trh cenných papírů, jinak řečeno na burzu. Podmínkou je, že IPO může uskutečnit pouze emitent, s jehož cennými papíry se v dané chvíli na veřejném trhu cenných papírů neobchoduje (Meluzín, 2011).

IPO je často vyhledáváno společnostmi, které hledají ke svému dalšímu rozvoji potřebný kapitál. Využít ho mohou jak malé, tak velké společnosti. Při procesu IPO obdrží emitent tak zvaného „underwrittera“, česky řečeno asistenci upisovací společnosti, která pomáhá danému emitentovi s přípravou a celkovou realizací procesu. Dále pomáhá nejen s určením množstvím akcií, které mají být vydány, ale především pomáhá určit čas, kdy s akciemi na trh vstoupit (Investopedia, 2022).

1.1.1 Emise cenných papírů

Emisí cenných papírů se rozumí soubor vzájemně zastupitelných cenných papírů vydaných určitým emitentem na základě jeho rozhodnutí. Existuje několik druhů cenných papírů, například akcie, dluhopisy, podílové listy a další. (Ježek, 2004).

1.1.2 Seasoned Equity Offering (SEO)

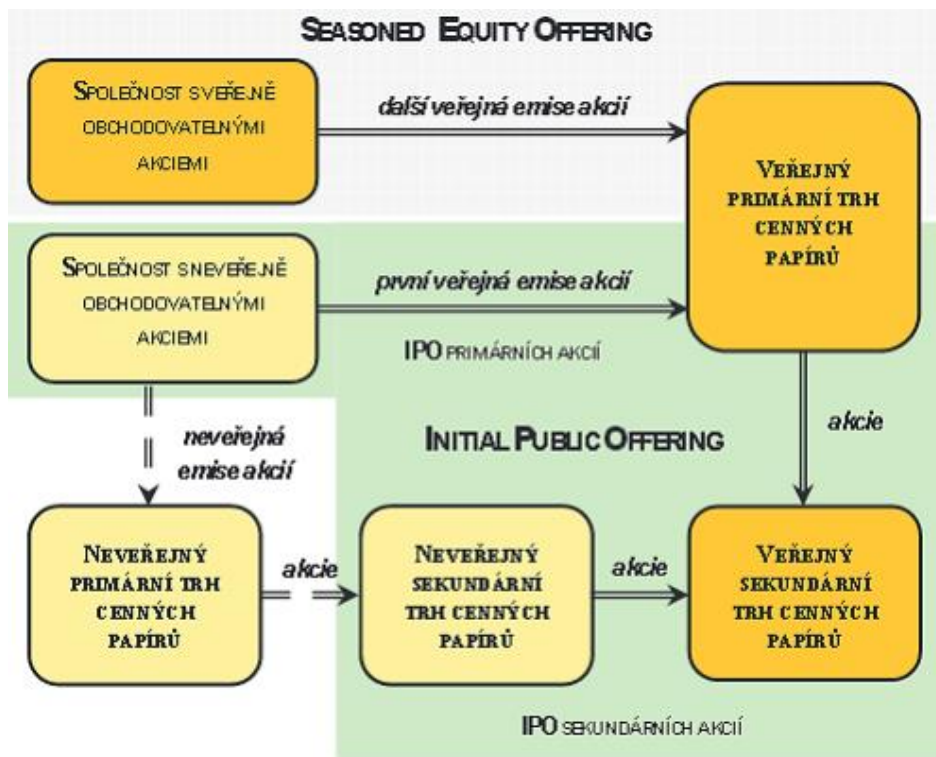
Kromě IPO je třeba zmínit i pojem Seasoned Equity Offering, neboli sezónní emise akcií. SEO dělíme na primární a sekundární. Primární emisi můžeme definovat jako proces, kdy zpravidla akciová společnost, jejíž akcie jsou již veřejně obchodovány, navyšuje základní kapitál. Naproti

tomu při procesu sekundární emise jsou emitovány akcie již existující, které nebylo doposud veřejně obchodované. Ve skutečnosti se tedy v obou případech jedná o IPO, nicméně primární sezónní emise vykazuje vcelku zásadní odlišnosti, které vyplývají z existence již obchodovaných akcií a dále z existence stávajících akcionářů. Ze studie Coopa z roku 2001, která hodnotí 2 969 IPO a 3 771 SEO z let 1985–1998 vyplývá, že zatímco akcie emitované v rámci klasické procesu IPO jsou podhodnoceny, cena akcií při primární či sekundární sezónní emisi je zpravidla efektivní. Přesto však i v případě primárních SEO bývá emisní kurz stanoven více či méně pod současnou tržní cenou akcií (Nývltová, Režňáková, 2008).

Oproti IPO se SEO odlišuje několika fakty. Prvním důležitým faktem je, že díky existenci obchodovaných akcií je daleko jednodušší stanovit správně emisní cenu nových akcií a tím lze zabránit podhodnocení emisního kurzu. Dalším důležitým faktem je, že lze díky procesu SEO ušetřit jak čas, tak náklady spojené s emisí (Nývltová, Režňáková, 2008).

Podle empirických a teoretických studií je prokázáno, že při sezónní emisi akcií dochází k negativní reakci akciového trhu. Příčinou negativních reakcí je fakt, že Seasoned Equity Offering bývá uskutečněn na popud manažera nebo v důsledku přesvědčení investorů o tom, že je společnost předlužena, nadhodnocena nebo investoři očekávají pokles budoucích výnosů (Nývltová, Režňáková, 2008).

Z výše uvedených informací tedy vyplývá, že společnost v rámci sezónní emise akcií nemusí nutně chtít navýšit základní kapitál, ale může se jednat i proces uvedení doposud neveřejně obchodovaných akcií na veřejný trh.



Obrázek č. 1: Porovnání IPO a SEO (zdroj: Meluzín, 2011)

1.2 Motivy k realizaci IPO

V této kapitole se zaměřuji na popsání důvodů, které vedou danou společnost k realizaci IPO. Realizace IPO je pro společnost velmi zásadním krokem, protože díky ní společnosti dokáže získat potřebný kapitál, který lze využít pro její další rozvoj.

Motivy pro realizaci primárních emisí mohou být různorodé a odlišné případ od případu. Jedním z motivů může být fakt, že společnost nemá dostatek kapitálu k další expanzi, to znamená, že stávající akcionáři nemohou nebo banky již nejsou ochotny poskytnou další peníze do růstových, ale finančně náročných projektů. Podněty k realizaci primární emise akcií mohou iniciovat i stávající akcionáři, obzvláště pak fondy rizikového kapitálu, kteří hledají možnosti realizace výnosu ze své investice (Ježek, 2004).

1.2.1 Hlavní důvody emisí primárních akcií

Vstup společnosti na burzu znamená potencionálně velký přístup k velkému množství investorů, kteří hledají možnosti, kam investovat své finanční prostředky. To společnosti umožňuje získat ve výsledku velmi vysokou finanční částku, kterou například banka není schopna nebo ochotna v rámci daného úvěru poskytnout (Patria Finance, a. s., 2022).

Dále se společnosti nabízí možnost optimalizování kapitálové struktury mezi dluhem a vlastním kapitálem (Patria Finance, a. s., 2022).

Je sice nutné pečlivě zvážit budoucí dividendovou politiku společnosti, ale na druhou stranu při vydávání primárních akcií získává emitent potřebné finanční prostředky v hotovosti na dobu neurčitou, bez nutnosti splácet úvěr a úroky. Důležitým motivem pro společnost je fakt, že u kapitálu získaného emisí akcií má větší volnost při jeho využití, což je podstatná výhoda oproti omezení, které nabízí úvěrové financování (Patria Finance, a. s., 2022).

Pokud společnost emituje primární akcie k obchodování na veřejném regulovaném trhu, získá tím značnou publicitu, která se příznivě odráží na celkovém povědomí společnosti, především pak na jejím dobrém jménu a důvěryhodnosti. Díky IPO lze společnost ohodnotit pro stávající akcionáře, věřitele firmy a obchodní partnery. Denní kotace akcií na burze, což znamená zveřejnění ceny na nákup a ceny na prodej cenného papíru, pak vyjadřuje vývoj současné a budoucí hodnoty dané společnosti, jak je vnímaná investory (Patria Finance, a. s., 2022).

Dalším motivem může být například způsob motivace klíčových zaměstnanců na růst hodnoty akcii (Ježek, 2004).

1.2.2 Pohled na IPO v České republice

V České republice je IPO nedoceněný zdroj financování z mnoha historických důvodů. Na českém kapitálovém trhu, respektive pražské burze nebyla do roku 2004 realizována žádná prvotní veřejná nabídka. Až od tohoto roku můžeme najít společnosti, které uskutečnily proces IPO v České republice. Tyto společnosti byly poté předmětem výzkumu, kde bylo cílem určit hlavní charakteristiky prvotních veřejných nabídek akcií, které byly uskutečněny v České republice od

roku 2004 do roku 2010. Z výzkumu můžeme určit, že proces IPO provedly výhradně nadnárodní podniky holdingového typu, které mají svoji podnikatelskou činnost v České republice, ale jejich mateřská společnost má sídlo v zahraničí, především v zemi, kde je zvykem, že společnosti využívají kapitálového trhu pro získání potřebných financí. Proto byla IPO většinou realizována především formou duální kotace akcií na tuzemském a zahraničním burzovním trhu. Z výzkumu bylo dále zjištěno, že převážná většina prvotních veřejných nabídek akcií byla formou kombinované IPO, kde byly investorům nabídnuty jak primární, tak i sekundární akcie. K hlavním skupinám investorů patřili investoři institucionální, kteří pocházeli z Evropské unie (Meluzín, 2011).

Pohled na IPO v České republice v bodech:

- Nedostatek důvěry v český kapitálový trh,
- Obecné vnímání IPO, který je brán jako méně praktický způsob financování ve srovnání například se strategickým partnerem nebo private equity,

Nedostatečná poptávka ze strany investorů (Meluzín, 2011).

1.3 VÝHODY A NEVÝHODY

V této kapitole jsou uvedeny výhody a nevýhody, o které by se společnost měla před realizací IPO zajímat. Každá společnost, která uvažuje o procesu IPO by měla tyto výhody a nevýhody dobře znát a důkladně zvážit, zda se jí vyplatí proces IPO uskutečnit. IPO je dlouhodobý a pro společnost velice zásadní krok a důsledky plynoucí z uskutečnění procesu mohou mít veliký podíl na dalším růstu nebo i úpadku ekonomické situace firmy. Z toho důvodu je velice důležité, aby management firmy dokázal na základě různých faktorů učinit správné rozhodnutí.

1.3.1 Výhody procesu IPO

K realizaci veřejné emise akcií přistupují nejčastěji podniky, které se nachází v situaci, kdy potřebují nutně získat větší obnos pro další rozvoj společnosti bez omezení, která jsou spojena s úvěrovým financováním. Primární trh cenných papírů umožňuje získat společnosti kapitál od

velkého počtu neznámých investorů. Veřejně obchodované společnosti jsou rovněž více sledovány médii než soukromé společnosti, tím vzniká větší povědomí o firmě a v neposlední řadě roste důvěra firmy u potenciaálních partnerů a investorů (Ježek, 2004).

Výhodou je také rozdělení kapitálu v požadované výši do velkého počtu akcií s nominální hodnotou, která bude na trhu snadno umístitelná. Úmyslem je rozdělení takové hodnoty potřebného kapitálu, který by jeden investor nebyl ochoten společnosti poskytnout (Meluzín, 2011).

Získáním prostředků procesem IPO by mělo být alternativou pro dlouhodobé financování. Jako další významnou výhodu lze zmínit, že IPO je z hlediska dopadu na cash-flow a výsledek hospodaření společnosti výhodnější než bankovní úvěr. Tento rozdíl spočívá v tom, že bankovní úvěry obsahují splátku jistiny a zaplacených úroků za celou dobu splatnosti úvěru, naopak u procesu IPO jsou to pouze náklady na realizaci. Tento fakt má pozitivní vliv na likviditu, kapitálovou strukturu společnosti a díky tomu dokáže společnost předcházet riziku předlužení (Meluzín, Zinecker, 2009).

Vhodným využitím získaných investičních zdrojů z procesu IPO může být například investice do zajištění produktové diverzifikace nebo expanze na další trhy. Prvotní veřejná nabídka akcií IPO lze také považovat za velice významný marketingový nástroj. Uvedení společnosti na burzu je vždy spojené s medializací této události. Povědomí o společnost se již během příprav procesu IPO rozšiřuje díky medializaci z úzkého okruhu partnerů společnosti a konkurence v dané oblasti podnikání, dále mezi potenciaální investory, kteří si například o společnosti přečtou v novinách nebo na internetu. Díky tomu získává společnost důležitý marketingový nástroj k bezplatnému rozšíření image a důležitým faktem je, že tento zájem přetrvává i po realizaci procesu IPO, a to v řádu několika dalších let (Meluzín, 2011).

IPO může mít i pozitivní přísun pro společnost v ohledu „konkurenční války.“ Příkladem je situace, když společnost podniká v perspektivní oboru, ale doposud nebyla žádná z konkurenčních společností veřejně obchodována. Pokud toho společnost využije a zrealizuje IPO jako první z oboru, může to ve výsledku zlepšit postavení oproti konkurenci společnosti na trhu (Brau, Fawcett, 2006).

Další velice podstatná skupina výhod souvisí s výhodami pro stávající akcionáře, zaměstnance.

Co se týče výhody pro stávající akcionáře je zde možnost odprodeje svého obchodního podílu společnosti na sekundárním trhu, což zvyšuje flexibilitu v oblasti finančního rozhodování (Meluzín, 2011).

Důležitým faktorem akcie je pro akcionáře likvidita CP, jenž přináší akcionáři lepší příležitost pro prodej. (Meluzín, Zinecker, Lace, 2016)

Z hlediska personálního řízení firmy se můžeme setkat s formou motivace pro zaměstnance, většinou vyšších nebo vedoucích pozic firmy, v podobě opcí a možnosti přednostního odkupu určitého množství akcií společnosti. To podporuje propojenost mezi interními a externími akcionáři a v neposlední řadě to motivuje zaměstnance k vyšším výkonům (Filbeck, Boscaljon, 2011).

1.3.2 Nevýhody procesu IPO

Emise prvotních akcií a s tím souvisejícím vstup společnosti na burzu nese i řadu finanční a nefinančních nevýhod.

Po vstupu společnosti na burzu je veškerá činnost firmy sledována mnohem pečlivěji a kritičtěji, než tomu bylo před vstupem. Na jedné straně stojí akcionáři, kteří reagují na hospodářskou situaci společnosti a na druhé straně možní investoři, analytici, banky či konkurence sledující podrobně důležité kroky firmy. Dále společnosti, které jsou veřejně obchodovány na burze, musí plnit pravidelnou informační povinnost, a to sebou přináší i potencionální riziko v podobě odhalení důležitých podnikatelských záměrů společnosti konkurencí (Meluzín, 2011).

Dále se společnost také musí zaměřit na náklady spojené s tímto druhem financování. Některé náklady přímo souvisí s uvedením společnosti na burzu, a to jsou například náklady na intenzivní formu zveřejňování informací investorům, náklady na samotný proces IPO a ostatní náklady, jako jsou například náklady spojené podhodnocením emisního kurzu akcií (Meluzín, Zinecker, 2009).

Důvody, které mohou společnost odradit od realizace procesu IPO:

- Tržní výkyvy akciového kurzu
- Sdílení budoucích zisků s akcionáři

- Vyšší náklady spojené s realizací procesu
- Povinné plnění informační povinnosti a s tím související riziko odhalení důležitých podnikatelských záměrů
- Větší nátlak ze strany medií a akcionářů v případě úpadku společnosti (Kislingerová, 2008).

Tabulka č. 1: Přehled výhod a nevýhod procesu IPO (zdroj: Meluzín, 2011)

Prvotní veřejná nabídka akcií	
Výhody	Nevýhody
+ Získání potřebných finančních prostředků bez omezení, která jsou spojena s dluhovým financováním.	- Přímé a nepřímé náklady spojené s přípravou a realizací IPO.
+ Optimalizace kapitálové struktury společnosti a snížení rizika jejího předlužení.	- Přímé a nepřímé náklady spojené s veřejnou obchodovatelností akcií.
+ Zvýšení důvěryhodnosti a vyjednávací síly společnosti s bankovními a jinými institucemi.	- Rozšíření vlastnické struktury společnosti na další akcionáře (investory).
+ Možnost růstu pomocí akvizic.	- Ztráta rozhodovací autonomie.
+ Zvýšení likvidity akcií a příležitost pro jejich prodej stávajícími akcionáři.	- Riziko úniku strategických informací.
+ Příležitost pro vyřešení problému s generační obměnou ve společnosti.	- Ztráta výhod plynoucích z vlastnictví akcií omezeným počtem investorů.

1.4 Náklady spojené s IPO

Před procesem realizaci si musí management společnosti důkladně zodpovědět otázku nákladů. V této části práce popisují členění nákladů. Podle základního rozdělení lze náklady dělit na přímé a nepřímé.

Náklady nepřímé jsou takové náklady, které nelze dopředu přesně stanovit a nelze je přiřadit k určitému výkonu (businesscenter.cz, 2022). V případě realizace procesu IPO se jedná zejména o takové náklady, které vznikly podhodnocením emisního kurzu (Oxera, 2006).

Náklady přímé jsou takové náklady, které lze přesně přiřadit k jednotlivým výkonům. Mezi přímé náklady lze zahrnout náklady přímo spojené s realizací procesu IPO, nebo náklady spojené s povinností zveřejňování informací (businesscenter.cz, 2022).

1.4.1 Nepřímé náklady na realizaci IPO

Největší položkou nepřímých nákladů je underpricing neboli česky podhodnocení emisního kurzu akcií. Je nutné zmínit fakt, že underpricing se týká většinou menších společností, které jsou spojeny s vyšší mírou rizika a investoři proto požadují vyšší míru podhodnocení emisního kurzu (Peterle, 2016). Podle výzkumu lze konstatovat, že většina realizovaných IPO jsou spojeny s kladným rozdílem mezi kurzem akcií vytvořených v prvním dni obchodování na sekundárním trhu a mezi kurzem emisním. To podporuje poptávku investorů po prvotních IPO akciích. Díky tomu mohou investoři realizovat kapitálový zisk již po několika dnech od uskutečnění podhodnocení emisního kurzu. Důvody, proč dochází k podhodnocení emisní kurzy akcií při procesu IPO jsou nejčastěji založeny na existenci informační asymetrie mezi emitenty, investory a upisovateli, kteří se účastní prvotní veřejné nabídky akcií (Meluzín, 2011).

1.4.2 Nepřímé náklady spojené s veřejnou obchodovatelností akcií

Mezi další nepřímé náklady řadíme takzvané transakční náklady na nákup a prodej akcií na sekundárním trhu. To znamená, že čím více se zvýší transakční náklady, tím nižší cenu budou investoři ochotni za akcii společnosti zaplatit. Můžeme konstatovat, že tento fakt ovlivňuje náklady podnikového kapitálu, celkovou nákladovost IPO a v podstatě i tržní hodnotu podniku (Nývltová, Režňáková, 2007).

Po prvotní veřejné emisi akcií vznikají emitentovi a investorům další náklady, které souvisejí s obchodováním na sekundárním trhu. Jsou to především náklady související s regulatorními požadavky a s požadavky na správu a řízení společnosti, dále náklady na intenzivnější zveřejňování informací směrem k investorům a v neposlední řadě roční burzovní poplatky (Meluzín, 2011).

1.4.3 Přímé náklady na realizaci IPO

Největší položkou přímých nákladů při realizaci procesu IPO se obvykle představují poplatky upisovatelům, které mají podobu jejich odměny. Nejčastěji se výše těchto poplatků na analyzovaných trzích pohybuje okolo 3-7 % z objemu emise, což tvoří téměř polovinu všech přímých realizačních nákladů procesu IPO. S ohledem na fakt, že rozdíl mezi poplatky upisovatelům na evropských a amerických trzích je výši zhruba tři procentních bodů, má jejich rozdílná výše hlavní dopad na porovnání nákladnosti IPO na těchto trzích (Meluzín, 2011).

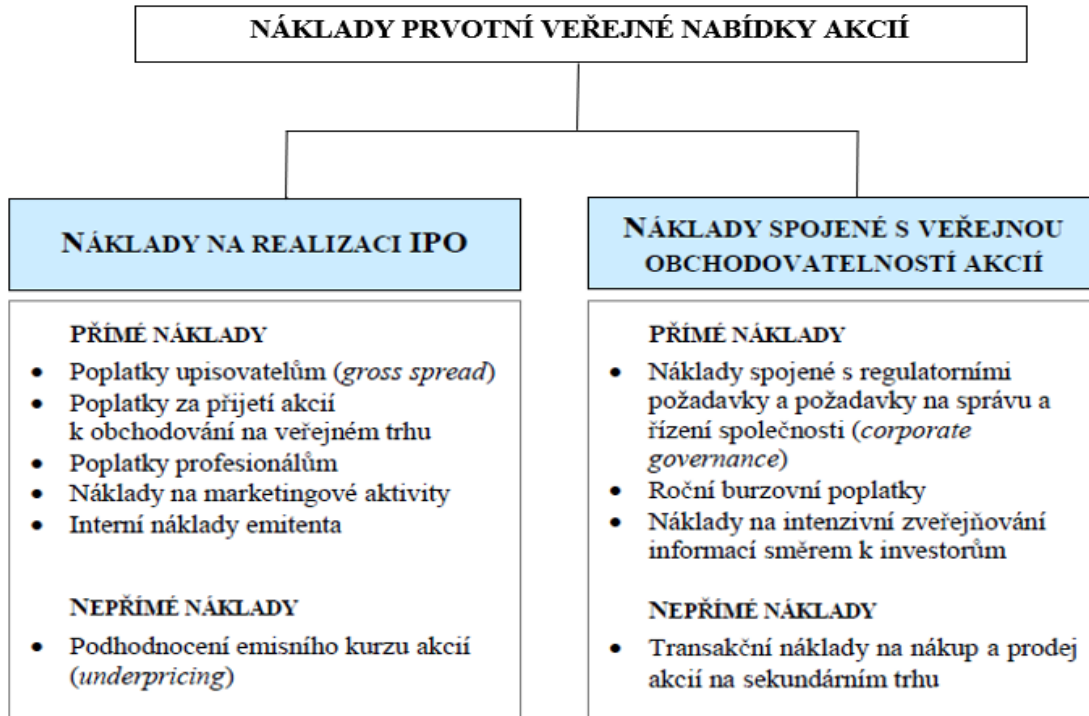
Mezi další realizační náklady IPO patří náklady na marketingové aktivity, pod tím si můžeme představit například prezentaci společnosti potenciálním investorům, dále pak interní náklady emitující společnosti, které souvisí s přípravou na proces IPO. V neposlední řadě sem také patří poradenské služby, právní služby a poplatky za přijetí akcií obchodování na veřejném kapitálovém trhu. V průměru se výše těchto nákladů pohybuje okolo 2-5 % z objemu emise, ale je potřeba zdůraznit, že jejich skutečná výše je vždy individuální a závisí například na velikosti a na připravenosti emitenta pro vstup na kapitálový trh (Meluzín, 2011).

Podle empirických výzkumů velkého množství studií můžeme konstatovat, že se zvyšováním objemu emise dochází k poklesu výsledných přímých nákladů, a to v důsledku fixního charakteru některých zahrnutých položek (Meoli et al., 2012).

1.4.4 Přímé náklady spojené s veřejnou obchodovatelností akcií

Po prvotní veřejné emisi akcií vznikají emitentovi a investorům další náklady, které souvisejí s obchodováním na sekundárním trhu. Jsou to především náklady spojené s požadavky na správu a řízení společnosti, dále náklady na intenzivnější zveřejňování informací směrem k investorům. Tyto zmíněné náklady však při správném plnění přináší především výhody ve formě zvýšení důvěry investorů a jejich ochoty zaplatit za akcie vyšší cenu (Meluzín, Zinecker, 2009). V neposlední řadě musí společnost platit regulační poplatky a také roční burzovní poplatky (Meluzín, 2011).

Tabulka č. 2: Náklady spojené s IPO (zdroj: Meluzín, 2011)



1.5 Předpoklady pro realizaci IPO

V této podkapitole je hlavním cílem charakterizovat předpoklady pro úspěšnou realizaci procesu IPO v prostředí českého kapitálového trhu. Předpoklady lze dělit na:

- Makroekonomické
- Mikroekonomické
- Požadavky na velikost a strukturu IPO (Meluzín, 2011).

1.5.1 Makroekonomické předpoklady

Z makroekonomického pohledu lze za vhodné období pro realizaci IPO uvést takovou situaci, kdy na finančním trhu existuje dostatečná poptávka po nových akciích společností. Tato skutečnost

obvykle nastává v růstové fázi hospodářského cyklu neboli v období ekonomické konjunktury (Meluzín, 2011).

1.5.2 Mikroekonomické předpoklady

Tyto předpoklady pro realizaci procesu IPO jsou brány z hlediska emitující společnosti a je možné je rozdělit do několika dalších dílčích oblastí:

- Postavení společnosti na trhu
- Správa a řízení společnosti
- Finanční zdraví společnosti
- Prezentace společnosti vůči investorům
- Finanční účetnictví a výkaznictví (Meluzín, 2011).

Společnost, která uvažuje o vstup na kapitálový trh prostřednictvím prvotní veřejné nabídky akcií by se měla nacházet v růstové fázi svého životního cyklu. Pokud chce společnost získat potřebné prostředky je nutné, aby přesvědčila potencionální investory přijmout riziko, a to například prostřednictvím participace na budoucím očekávaném růstu (Meluzín, 2011).

Co se týče finančního účetnictví, je nutné, aby společnost měla implementovány Mezinárodní standardy účetního výkaznictví (IFRS) a to konkrétně podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu (§ 65 zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů).

Doporučení pro kandidáty na IPO:

- Obrat společnosti by měl růst o 20-50 % po dobu 3-5 let před plánovanou realizací IPO a celková hodnota společnosti v posledním období by měla činit alespoň 30 mil. EUR,
- Společnost by měla vykazovat kladný cash-flow z provozní činnosti a pozitivní výsledek hospodaření před odečtením nákladových úroků a daně z příjmů (Meluzín, 2011).

Dále je důležité, aby společnost, která chce realizovat proces IPO na českém kapitálovém trhu splňovala standardy corporate governance, které jsou implementovány v rámci Kodexu správy a řízení společností. Z toho vyplývá, že je nutné, aby společnost ještě před vstupem na kapitálový trh

do svých výročních zpráv přidala prohlášení, do jaké míry je systém správy a řízení v souladu s doporučením kodexu (Meluzín, 2011).

V poslední řadě by se měla společnost správně prezentovat nejen na kapitálových trzích, ale také na veřejnosti, měla by být připravena na informační otevřenost a profesionální vztahy s investory (Meluzín, 2011).

1.5.3 Požadavky na velikost a strukturu emise

V České republice je zákonem o podnikání na kapitálovém trhu určena minimální velikost dané emise na 1 mil. EUR, v přepočtu zhruba 25 mil. CZK. Podle konzultací s obchodníky by však měla být emise v českých podmínkách několikrát větší, než je zákonem stanovené minimum a je nutné vždy přihlídnout k oboru podnikání daného emitenta. Při rozhodování o velikosti emise si musí společnost uvědomit, že relativní náklady IPO klesají s rostoucím objemem emise akcií (Meluzín, 2011).

Co se týče struktury emise, tak platí, že vždy záleží na důvodech, které vedou společnost k realizaci IPO. V případě, že společnost potřebuje kapitál pro svůj další rozvoj, je ideální volbou realizace IPO s nabídkou primárních akcií, v případě, že je motivem realizace IPO prodej akcií stávajícími vlastníky, bude emise tvořena sekundárními akciemi (Meluzín, 2011).

1.6 Výběr týmu pro přípravu IPO

Tato část práce se zabývá problematikou výběru partnerů pro přípravu a pozdější realizaci procesu IPO. Jelikož je proces velice složitý, emitent ho nedokáže zrealizovat sám. Proto než se společnost rozhodne vstoupit na kapitálový trh prostřednictvím procesu IPO, musí si vybrat potřebný tým, který celý proces naplánuje a poté zrealizuje. Tento tým se obvykle skládá z manažera emise, právního poradce, auditora, daňového poradce a poradce pro vztahy s investory, veřejností a interního týmu emitenta (PSE, 2005).



Obrázek č. 2: Realizační tým pro přípravu IPO (Zdroj: Meluzín, Zinecker, 2009)

Jedním z nejdůležitějších rozhodnutí v procesu IPO je vhodný výběr **manažera emise** s dlouhodobým a individuálním přístupem k investorům. Pozici manažera nejčastěji vykonává mezinárodní nebo regionální investiční banka v pozici obchodníka s cennými papíry. Dalším způsobem obsazení role manažera emise je syndikát několika bank, kdy jedna z nich je zvolena za vedoucího manažera emise. Hlavním úkolem manažera emise je především zajištění hladkého průběhu v procesu příprav i vlastní realizace IPO (Meluzín, Zinecker, 2009).

Příklady dílčích úkolů manažera emise:

- výběr kapitálového trhu pro realizaci,
- příprava investiční strategie,
- participace na výběru ostatních členů realizačního týmu IPO,

- participace na určení velikosti a struktury emise,
- stabilizace emise po jejím uvedení na veřejný trh (Meluzín, Zinecker, 2009).

Dalším velice významnou pozici v realizační týmu má **právní poradce** se specializací a zkušenostmi na kapitálových trzích. Právní poradce má za úkol uskutečnit právní prověření emitenta. V rámci toho prověření právní poradce kontroluje a dokumentuje právní rámec podnikání společnosti od jejího založení, činnosti statutárních orgánů a prověřuje všechny důležité obchodní smlouvy. Cílem práce právního poradce je identifikovat veškerá právní rizika, která by mohla ohrozit proces realizace IPO (Meluzín, Zinecker, 2009).

Žádná realizace prvotní veřejné nabídky akcií se neobejde bez **auditora a daňového poradce**. Ty mají za úkol ověřit finanční výkazy použité k sestavení prospektu emitenta, ocenění akcií a v neposlední řadě se pak přímo podílejí na celkovém finančním pověření emitenta. Výstupem toho procesu je takzvaný „Comfort Letter“, což je dokument, ve kterém auditor potvrzuje manažerovi emise, že všechny informace obsažené v emisním prospektu věrně a poctivě zobrazují finanční situaci dané společnosti. Dalšími úkoly daňového poradce a auditora jsou pak finanční prověření emitenta a participace na přípravu finančních údajů, které budou uvedeny v prospektu emitenta (Meluzín, Zinecker, 2009).

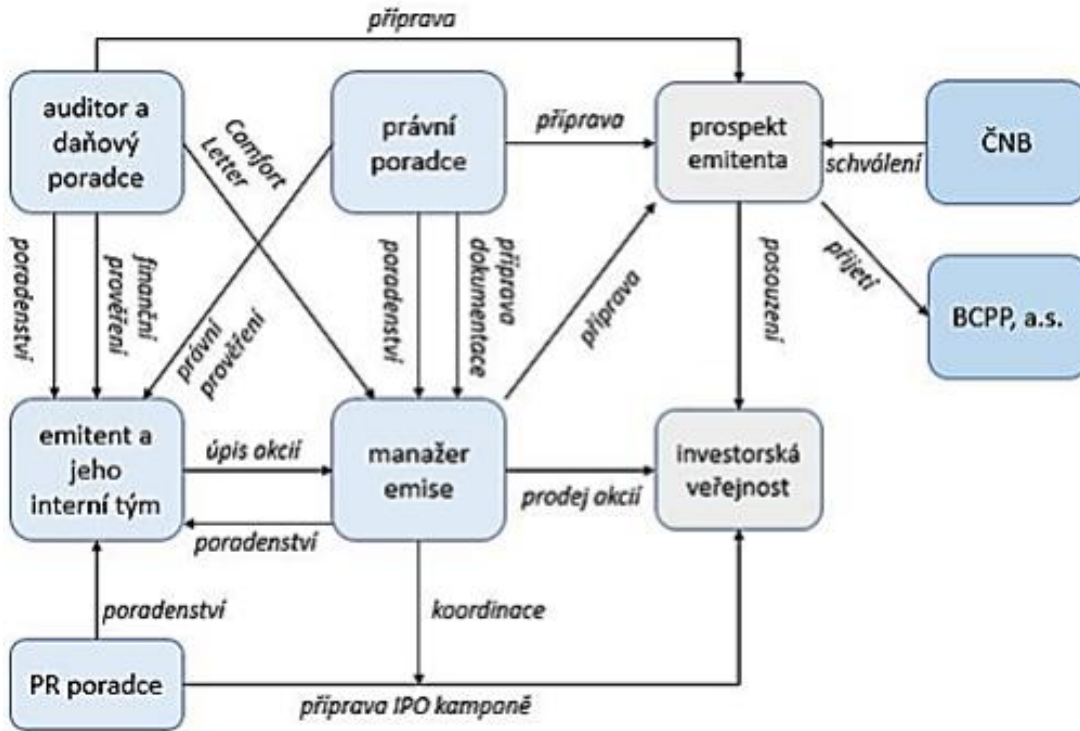
Při realizaci procesu prvotní veřejné nabídky akcií nesmíme zapomenout zmínit důležitost marketingu. Tuto činnost má na starost **externí PR poradce**. Mezi dílčí úkoly tohoto člena týmu patří zejména vytváření image společnosti a vrcholového managementu, podpora emise komunikací s cílovou skupinou investorů, formulace a publikování veřejných prohlášení směrem k investorům a také budování dobrých vztahů s investory (Meluzín, Zinecker, 2009).

Aby byl tým úplný nesmíme zapomenout na **interní tým emitenta**, který je nejčastěji sestaven z vrcholového managementu či vlastníků společnosti. Dílčí úkoly interního týmu jsou:

- sestavení obchodního a finančního plánu,
- poskytnutí informací pro vypracování potřebných dokumentů,

- spolupráce s ostatními členy týmu a rozhodování na základě jejich expertíz, (Meluzín, Zinecker, 2009).

Vztahy a provázanost mezi jednotlivými členy realizačního týmu jsou zobrazeny pomocí následujícího obrázku:



Obrázek č. 3: Vztahy v realizačním týmu (zdroj: Meluzín, Zinecker, 2009)

1.7 Postup při realizaci IPO

V této části práce se zabývám popsáním postupu a hlavních kroků spojených s realizací IPO. Postup při realizaci procesu IPO je poměrně náročný, zdlouhavý a také nákladný.

Postup lze rozdělit do několika fází. Nejdříve se realizační tým zabývá fází přípravnou, poté fází realizační, a nakonec fází post-realizační.

Postup při přípravě a realizaci IPO v České republice je z technického hlediska téměř shodný s modelem používaným v zahraničí. Rozdíly však můžeme například najít v legislativní oblasti.

Různé náležitosti českého právního systému poměrně prodlužují celá proces realizace, a to až v rádech několika měsíců. To způsobuje, že investiční rozhodnutí, které investor učiní ve fázi bookbuildingu, může být do doby vlastního úpisu znehodnoceno vývojem trhu. Investor má tak po celou dobu zmražené peníze, aniž by měl možnost disponovat s cennými papíry daného emitenta. Oproti tomu v zahraničí celá fáze trvá pouze několik dní a pro investora tak nevzniká tak veliké riziko, že v tomto kratším časovém úseku dojde k nějakému výraznějšímu vývoji trhu (Kislingerová, 2005).

1.3 Přípravná fáze

První fázi procesu IPO je fáze přípravná. V této fázi se rozhoduje o tom, jestli je společnost vhodná nebo již připravená na vstup na veřejný trh prostřednictvím prvotní emise akcií. Potenciální emitent musí zvážit veškerá pro a proti, přitom vychází z makroekonomických a mikroekonomických analýz. V této fázi se společnost také připravuje na splnění všech nezbytných podmínek pro uskutečnění procesu. Důležité je, aby emitent věnoval dostatečnou pozornost implementaci Mezinárodních standardů účetního výkaznictví a provedení změny v organizační struktuře společnosti v souladu s principy „Corporate Governance“. V důsledku toho je tato fáze pro společnost poměrně časově náročná a obvykle trvá jeden až dva roky. Výsledkem by měla být transformace podniku do podoby veřejně obchodovatelné společnosti a zajištění dostatečné transparentnosti pro budoucí investory (Meluzín, Zinecker, 2009).

Přípravná fáze je zakončena jednáním valné hromady, která musí schválit návrh na zvýšení základního kapitálu. Představenstvo společnosti je poté povinno podat návrh na zápis zvýšení základního kapitálu do obchodního rejstříku (Kislingerová, 2008).

1.7.2 Realizační fáze

Když společnost skončí přípravnou fázi, splní všechny povinnosti a vedení rozhodne, že je společnost dostatečně připravena na proces IPO, je možné přistoupit k realizační fázi.

Realizační fázi můžeme rozdělit do několika kroků:

- výběr členů realizačního týmu a nominování manažera emise,
- výběr vhodného trhu pro realizaci IPO,
- důkladné prověření společnosti (angl. due diligence),
- interní ocenění společnosti,
- svolání valné hromady,
- příprava emisního prospektu a jeho schválení,
- jednání s organizátorem regulovaného trhu,
- prezentace společnosti investorům (angl. road show),
- rozhodnutí o výši emisního kurzu akcií a jejich alokaci mezi investory,
- přijetí akcií k obchodování na regulovaném trhu s investičními nástroji (Meluzín, 2011).

Výběr realizačního týmu a nominování manažera emise

K uskutečnění IPO je stěžejním krokem výběr manažer emise, se kterým společnost uzavře mandátní smlouvu. V této smlouvě jsou upraveny vzájemné vztahy po celou dobu přípravy procesu IPO. Tato smlouva zaručuje manažerovi emise ochranu před nekrytými výdaji, v případě, že nedojde z jakéhokoliv důvodu k úpisu akcií. Dále je ve smlouvě ujednáno uhrazení veškerých výdajů, které mohou manažerovi emise v průběhu přípravy procesu IPO vzniknout (Meluzín, Zinecker, 2009).

Další položkou v mandátní smlouvě je určení tzv. hrubého rozpětí (angl. „gross spread“). Jedná se o odměnu vedoucího manažera a dalších upisovatelů za svoji činnost. Manažer emise obvykle obdrží 20 % z hrubého rozpětí, dalších 60 % je rozděleno mezi ty, jež se podílejí na úpisu akcií. Zbylá část je určena na pokrytí skutečně vynaložených nákladů na úpisu akcií. (Ellis, O'Hara, Michaely, 1999).

Mandátní smlouva dále ještě obsahuje závazek manažera emise uzavřít smlouvu o úpisu akcií, souhlas o poskytnutí veškerých relevantních informací realizačnímu týmu, souhlas emitenta ke spolupráci a ujednání týkající se opce navýšení. Mandátní smlouva však neobsahuje vymezení

přesně stanoveného kurzu a ani jeho odhad. Platnost smlouvy je až do doby, kdy je podepsána smlouva o upsání akcií (Meluzín, Zinecker, 2009).

Dalším krokem manažera emise je ověření připravenosti společnosti pro proces IPO, případně využije tzv. ratingu, což představuje mezinárodně ustálenou klasifikaci míry důvěryhodnosti systému (Meluzín, Zinecker, 2009).

Výběr vhodného trhu pro realizaci IPO

Dalším úkolem manažera emise je výběr vhodného kapitálového trhu pro realizaci IPO. Důležitým faktorem při výběru trhu je sídlo společnosti a zároveň by se mělo brát v úvahu tržní postavení firmy podle předmětu podnikání (Nývltová, Režňáková 2007).

Existuje i varianta, že si společnost vybere zahraniční trh, ale s touto volbou souvisí vyšší náklady na realizaci. Důvody vstupu na zahraniční trh mohou být podle (Meluzín, Zinecker, 2009) následující:

- vyšší míra likvidity zahraničního kapitálového trhu,
- převažující vztahy s dodavateli či odběrateli a podnikatelské aktivity,
- snaha směřovat do cílové země většinu akvizic.

Due diligence

K důkladnému prověření společnosti dochází při prvním společném setkání realizačního týmu. Při tomto procesu jsou pověřovány všechny části společnosti ve snaze odhalit veškerá rizika nebo příležitosti, které společnost má. Tyto informace nelze získat jiným způsobem, než provedením tohoto procesu (Firenze, Clarke, 2007).

Důkladné prověření společnosti se dělí na tyto části:

- ekonomické prověření – je organizováno manažerem emise,
- právní prověření – je zajišťováno právním poradcem,
- finanční a účetní prověření – jsou zajištěny auditorem a daňovým poradcem (Firenze, Clarke, 2007).

Interní ocenění společnosti

Po due diligence následuje interní ocenění společnosti, jehož výsledkem je stanovení cenového rozpětí akcií. To představuje základ pro další jednání s potenciálními investory o emisním kurzu akcií. V tomto bodě realizační fáze je poslední možnost včas zamítnout realizaci procesu IPO. Pokud by se cena odhadu neshodovala s představami stávajících akcionářů, je možné že z jejich strany dojde k zablokování dalšího průběhu. Tuto situaci můžeme předpokládat, pokud jedním z důvodů k uskutečnění IPO je prodej obchodního podílu akcionáře pomocí nabídky sekundárních akcií (Meluzín, Zinecker, 2009).

Svolání valné hromady

Do působnosti valné hromady dle obchodního zákoníku patří rozhodnutí o zvýšení základního kapitálu, případně lze přesunout toto rozhodnutí na představenstvo společnosti. Přesune-li se tedy rozhodnutí na představenstvo, musí být pořízen notářský zápis. Díky tomu může emitent vstoupit do IPO v nejlepší možnou dobu, jelikož představenstvo může být ve své činnosti oproti valné hromadě rychlejší a rozhodnutí bude pružněji reagovat na situaci na trhu (Meluzín, Zinecker, 2009). Pokud dojde ke zvýšení základního kapitálu úpisem akcií, je jedním z práv akcionářů upsat část akcií a to tak, aby se zachoval jejich podíl na kapitálu společnosti. Pokud se jedná o veřejnou nabídku akcií je nezbytné toto právo vyloučit (Meluzín, Zinecker, 2009).

V případě, že má valná hromada rozhodnout o omezení nebo vyloučení přednostního práva akcionářů, představenstvo musí valné hromadě předložit písemnou zprávu, ve které musí být uvedeny důvody vyloučení nebo omezení přednostního práva. Představenstvo musí odůvodnit navržený emisní kurz, způsob jeho určení či pověření představenstva určit emisní kurz akcií. Usnesení valné hromady nebo představenstva o záměrech navýšit základní kapitál společnosti prostřednictvím upisování nových akcií musí být zapsáno do obchodního rejstříku, a to nejpozději do 30 dnů od usnesení valné hromady, popřípadě rozhodnutí představenstva. V praxi se tato skutečnost často označuje jako tzv. první zápis do obchodního rejstříku (Meluzín, Zinecker, 2009).

Příprava a schválení emisního prospektu

Manažer emise ve spolupráci s ostatními členy realizačního týmu začnou připravovat emisní prospekt po získání všech potřebných informací o dané společnosti. Prospekt je souborem všech informací, které investoři nezbytně potřebují ke správnému a přesnému posouzení cenného papíru, závazků a majetku emitenta, dále pak zisku, ztrát a perspektiv budoucího vývoje a v neposlední řadě jeho finanční situaci. Prospekt musí být formulován podle zákona č. 256/2004 Sb. tak, aby byl srozumitelný a pomocí něj šlo snadno vyhotovit potřebné analýzy. Jelikož je prospekt určen nejširšímu okruhu investorů musí být napsán v českém, případně anglickém jazyce. Při vytváření emisního prospektu musí být emitent velice pečlivý, protože v případě jakéhokoliv pochybení v prospektu může dojít k zamítnutí ze strany ČNB. Ta schvaluje prospekt v zákonné lhůtě dvaceti dní a zároveň prověřuje, zda prospekt obsahuje vše, co musí podle zákonem a nařízení Evropské komise. V neposlední řadě musí ČNB přidělit ISIN, tzn. identifikační číslo cenných papírů (Meluzín, Zinecker,2009).

Po schválení prospektu dochází k zveřejnění aspoň jedním z vyjmenovaných způsobů:

- na internetových stránkách emitenta a obchodníka s cennými papíry,
- na internetových stránkách organizátora regulovaného trhu,
- v podobě brožury, která je zdarma a je dostupná v sídle organizátora trhu nebo v sídle emitenta a obchodníka s cennými papíry,
- v jednom z celostátně distribuovaných deníků v úplném znění (Meluzín, Zinecker,2009).

Jednání s organizátorem regulovaného trhu

Současně se schvalováním emisního prospektu emitenta dochází k jednání s organizátorem regulovaného trhu. Těmito orgány v případě České republiky jsou Burza cenných papírů Praha, a.s., nebo případně RM-Systém, a.s. Emitent těmto organizátorům připraví žádost o přijetí akcií k obchodování na oficiálním trhu, která je ještě doplněna o potvrzení o předložení prospektu ČNB a harmonogramu emise. Nejprve dojde k prověření pravdivosti všech uvedených informací a

následně burzovní výbor rozhodne o schválení nebo zamítnutí žádosti ve lhůtě třiceti dnů od doručení (Meluzín, Zinecker, 2009).

Road Show

Když emitent získá všechna potřebná povolení, realizační tým IPO přechází k přípravě prezentace. Tato prezentace slouží k oslovení, a zároveň přesvědčení potencionálních investorů, aby investovali právě do akcií daného emitenta. Tuto prezentaci poté investorům odprezentuje vyškolený finanční ředitel dané společnosti (Nývltová, Režňáková, 2007).

Rozhodnutí o výši emisního kurzu akcií a jejich alokaci mezi investory

Ještě v průběhu roadshow začíná upisovací období, v rámci, kterého přímá manažer emise nabídky investorů o ceně a množství nabízených akcií. Také v této realizační fázi často dochází k podpisu smlouvy o upsání akcií, v níž se manažer a další upisovatelé zavazují upsat daný počet akcií. Poté dochází k vyhodnocení nabídek a k tzv. určení emisního kurzu, a to za přítomnosti manažera emise, právního poradce a managementu společnosti. Ti také řeší otázku velikosti celkové emise a strukturu budoucích investorů. Následně jsou tyto informace oznámeny ČNB a zapsány do finální podoby emisního prospektu (Meluzín, Zinecker,2009).

Existují tři metody pro určení emisního kurzu akcií a jejich následné alokaci mezi investory:

- aukce
- prodej za fixní cenu
- bookbuilding

U aukce se emisní kurz akcií odvozuje od velikosti individuální poptávek investorů. Mezi základní typy aukcí řadíme americkou a holandskou. V dalších zemích existují i jiné formy aukcí, lze zmínit například Portugalsko, Švýcarsko, Itálii, nebo Japonsko. Po rozšíření metody bookbuilding se metoda aukce již tolik nevyužívá (Meluzín, Zinecker,2009).

Druhá metoda je prodej akcií za fixní cenu. U této metody rozhoduje manažer emise, který tak může odkoupit všechny akcie za předem stanovenou cenu. Cílem je poté akcie prodat investorům za vyšší cenu. Rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou se nazývá angl. spread. Tato metoda je však poměrně obtížná na realizaci, protože manažer emise musí zvolit takovou cenu akcií, jakou budou investoři schopni a ochotni zaplatit, a zároveň musí manažer učinit tak, aby nedošlo k podhodnocení akcií dané společnosti (Meluzín, Zinecker,2009).

Třetí metoda se nazývá bookbuilding. Bookbuilding je proces prodeje akcií, při kterém manažer emise shromažďuje nákupní příkazy investorů a na jejich základě určí emisní kurz a objem emise. Tato metoda je nejpoužívanější a nejvýznamnější metodou a lze ji rozdělit do čtyř fází.

V první fázi manažer emise vybere investory, se kterými zahájí jednání. K tomuto procesu jsou z pravidla přizváni institucionální investoři, kteří jsou schopni stanovit reálnou hodnotu nabízených akcií prostřednictvím nabytých zkušeností. Tyto jednání probíhají nejčastěji s velkými investory, pro ty menší je však většinou rezervovaný určitý podíl akcií (Meluzín, Zinecker,2009).

Ve druhé fázi jsou oslovení investoři vyzváni k sdělení jejich požadavků ohledně maximální ceny a množství poptávaných akcií. Po uplynutí doby zhruba dvou týdnů dojde k založení knihy objednávek, díky které manažer získá představu o poptávce oslovených investorů (Meluzín, Zinecker, 2009).

Existují různé formy poptávky:

- **Strike bid** – v této formě si investor určí množství akcií, které je ochoten odkoupit, přičemž nezáleží na ceně,
- **Limit bid** – investor si určí množství akcií, které je ochoten koupit za určitou cenu,
- **Step bid** – jedná se o schodovitou poptávku, která obsahuje různé poměry, ceny a množství (Nývltová, Režňáková, 2007).

Ve třetí fázi dochází k realizaci stanovení emisního kurzu akcií a jejich alokaci mezi investory. Oproti metodě aukce je zde veliký rozdíl v možnostech manažera emise, který nemusí emisní kurz stanovit podle střetu poptávky a nabídky. Co se týče alokace akcií, znovu zde záleží především na

rozhodnutím manažera emise. Ten se většinou rozhoduje na základě informací o investorovi, zda se účastnil jednání, a tak dále.

V poslední čtvrté fázi dochází k situaci, kdy jsou investoři vyzváni k tomu, aby potvrdili svůj stálý zájem o úpis akcií, jelikož až do této chvíle jsou jejich objednávky právně nezávazné. Pokud investoři potvrdí svůj zájem. Dochází k vydání definitivního prospektu a během několika dní jsou dané akcie přijaté k obchodování na sekundárním trhu (Meluzín, Zinecker, 2009).

Přijetí akcií k obchodování na regulovaném trhu s investičními nástroji

Požádat burzy o přijetí akcií k podmíněnému obchodování lze dle burzovních pravidel ještě před přijetím akcií k oficiálnímu obchodování. Investoři tedy mohou začít obchodovat s akciemi ihned po skončení realizační fáze procesu IPO a nemusí tím pádem čekat až na samotné vydání daných akcií (Meluzín, Zinecker, 2009).

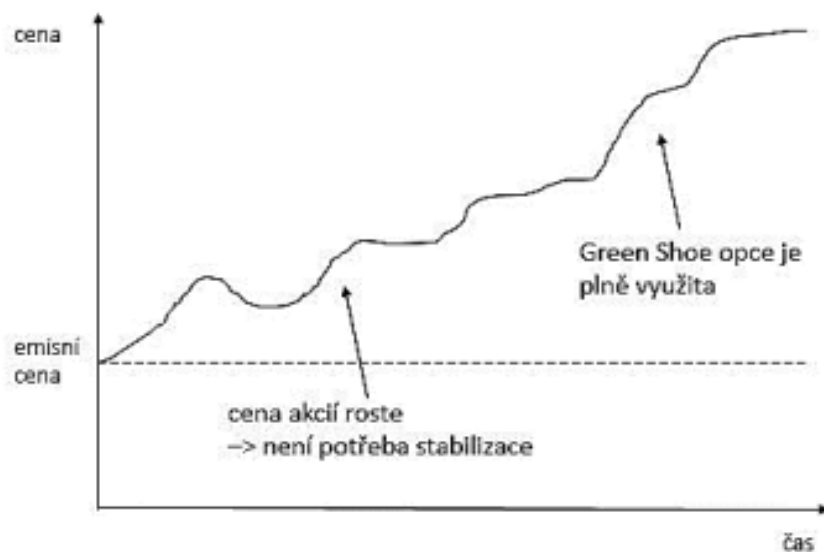
1.7.3 Post realizační fáze

Stabilizace kurzu akcií po jejich uvedení na sekundární trh prostřednictvím tzv. opce navýšení (angl. Green Shoe Option) je jednou z posledních úloh manažera emise (Meluzín, Zinecker, 2009).

Opce navýšení umožňuje dodatečné upsání dalších akcií pro realizaci IPO. Jedná se zpravidla až o 15 % z celkového počtu nabízených akcií. Tato akce spočívá v prevenci poklesu cen akcií pod emisní kurz, garantovat likviditu a podpoření stability emise v počátcích obchodování (Ernst & Young, 2018).

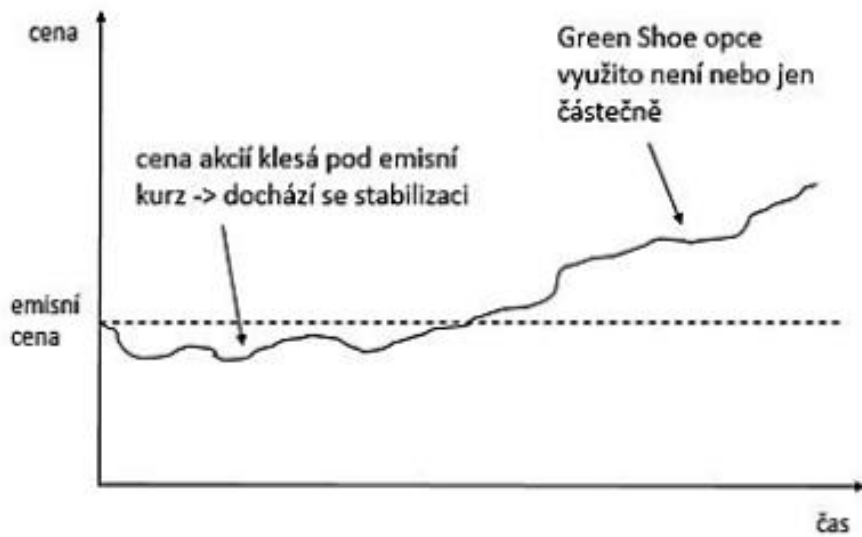
Stabilizační mechanismus je nastaven tak, že manažer emise alokuje větší akcie, které se dostávají do tzv. krátké pozice (angl. short position). Ta je krytá opcí a smlouvou o vypůjčení uzavřenou s některým se současných akcionářů. Další využití závisí na vývoji tržní ceny akcií (Ernst & Young, 2018).

Pokud cena akcií roste, manažer emise neredukuje krátkou pozici zpětným odkupem akcií na sekundárním trhu. Není nutné tedy přistupovat ke stabilizaci. Pokud je silná poptávka bude opce navýšení plně využita (Meluzín, Zinecker, 2009).



Graf č. 1: Případ růstu ceny akcií nad emisní kurz (zdroj: Patria Finance, a.s., 2022)

Pokud cena akcií klesne, manažer emise pokryje krátké pozice zpětným nákupem akcií na sekundárním trhu. Tímto krokem se snaží podpořit cenu emise. Pokud růst poptávky bude slabý, bude opce navýšení využita buď částečně nebo vůbec (Meluzín, Zinecker, 2009).



Graf č. 2: Příklad poklesu ceny akcií pod emisní kurz (zdroj: Patria Finance, a.s., 2022)

2 ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

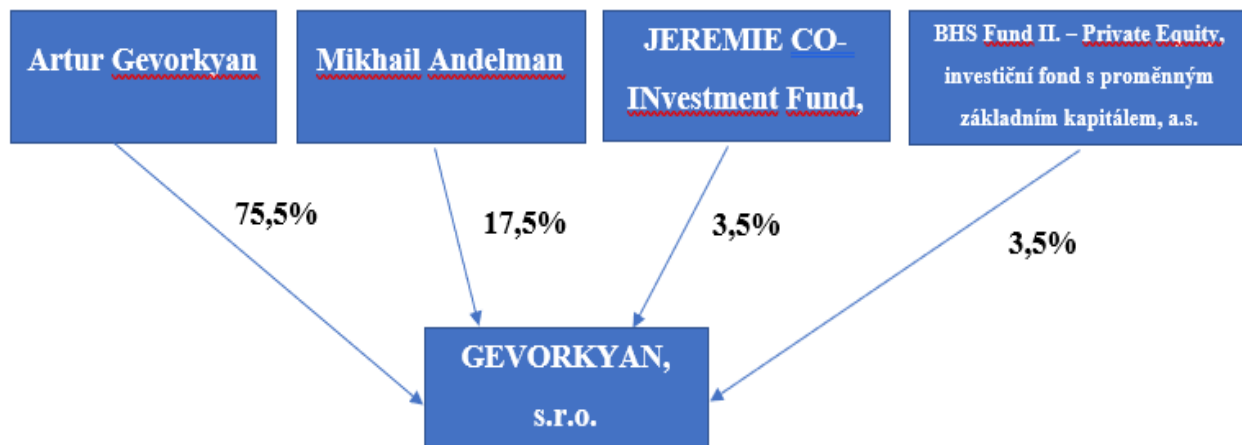
V této části bakalářské práce se zaměřuji na představení vybrané společnosti, která se aktuálně připravuje na vstup na BCPP prostřednictvím procesu IPO. V návaznosti provádím finanční analýzu, makroekonomickou, odvětvovou analýzu společnosti a analýzu volby správného trhu.

2.1 Úvodní informace o společnosti

Název společnosti:	Gevorkyan, s.r.o.
Sídlo společnosti:	Zvolenská cesta 14, 974 03 Banská Bystrica
Právní forma:	Společnost s ručeným omezeným
IČO:	36 017 205
DIČ:	2020085606

Společnost GEVORKYAN s.r.o. (dále jako „Společnost“) byla založena v roce 1991 na Ukrajině ve městě Charkov, kde v té době studoval její zakladatel Dipl. Ing. Artur Gevorkyan. V roce 1996 byla společnost přesunuta na Slovensko do Bánské Bystrice. Majoritním majitelem je již výše zmíněný vojenský letecký inženýr, Dipl. Ing. Artur Gevorkyan, který pochází původem z Arménie. Společnost podniká v oblasti průmyslu, konkrétně se zabývá výrobou z metalurgických prášků. V současnosti je společnost GEVORKYAN lídrem v oblasti metalurgie v rámci Evropy, a zároveň patří k nejinnovativnějším společnostem v odvětví práškové metalurgie na celém světě. Za zmínku stojí fakt, že díky špičkovým laboratořím a spolupráci s prestižními univerzitami, jako je například Univerzita Cambridge, dokáže společnost každý rok vyvinout nebo inovovat více než 150 výrobků. Společnost primárně dodává výrobky velkým nadnárodním společnostem, které spadají do různých odvětví průmyslu. Mezi tyto společnosti patří například z automobilového průmyslu značky jako Mercedes-Benz, ŠKODA, Audi, dále z módního průmyslu Lacoste, HUGO BOSS, Versace a dále strojírenské a elektrotechnické společnosti jako jsou Siemens nebo John Deer. V neposlední řadě je podstatné zmínit, že společnost je členem evropská a americké asociace pro práškovou metalurgii a je držitelem několika norem ISO (O nás, GEVORKYAN, s.r.o. 2022).

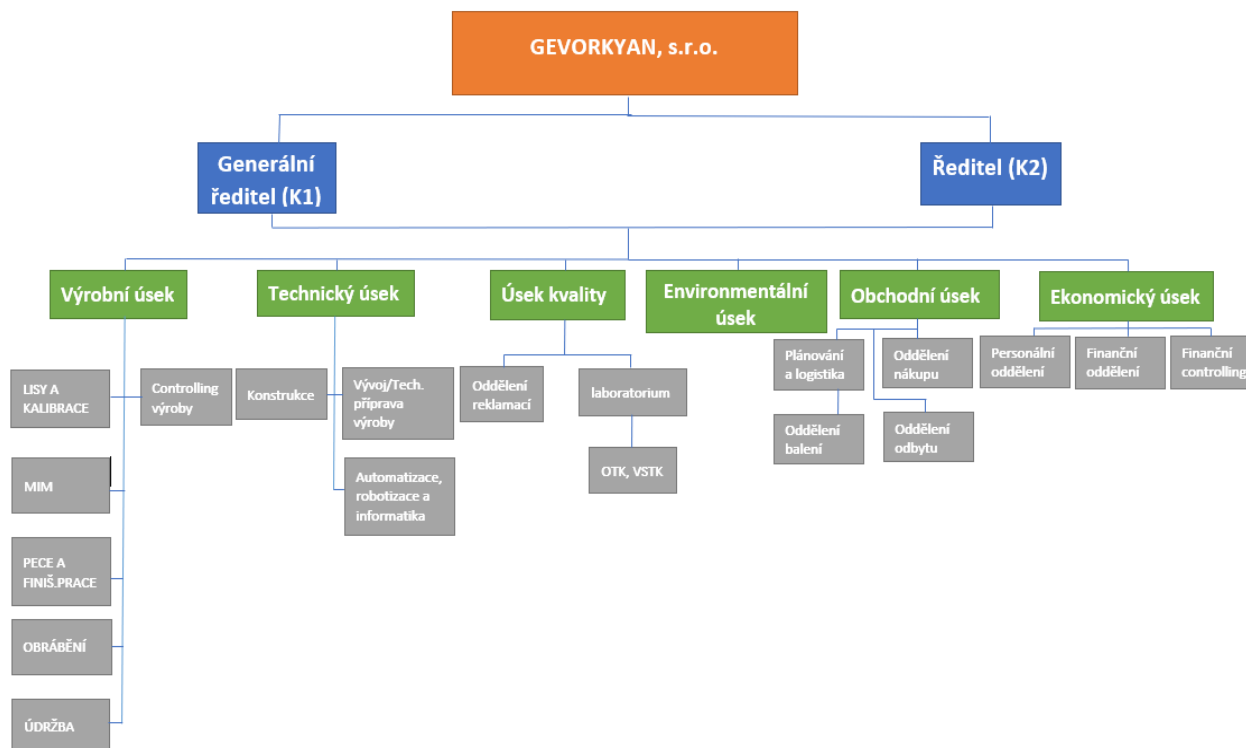
2.2 Struktura společníků



Obrázek č. 4: Struktura společníků (zdroj: Výroční zpráva společnosti Gevorkyan 2020, s.r.o.)

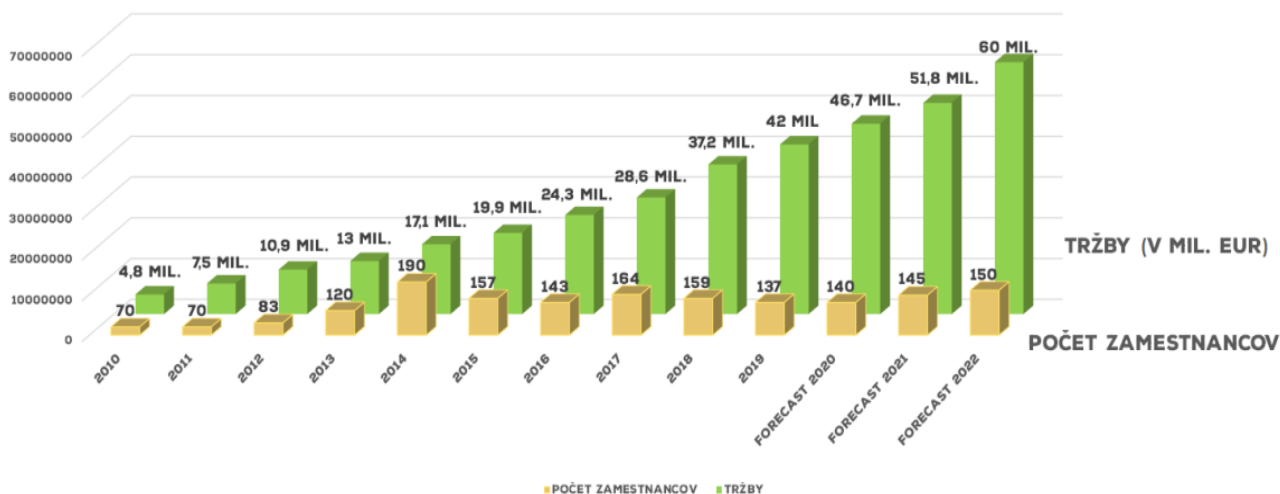
Společnost GEVORKYAN, s.r.o. je založena jako právní forma společnost s ručeným omezeným (dále „s.r.o.“). Z toho vyplývá, že nejvyšším orgánem společnosti je valná hromada, jejíž členové jsou všichni společníci. Na valné hromadě společnosti jsou řešeny otázky jako schválení roční účetní uzávěrky, rozdělení zisku a úhrady ztrát, rozhodování o hospodaření společnosti, a tak dále. Co se týče rozdělení hlasů společníku na valné hromadě, je zavedené pravidlo, že každý společník má jeden hlas za každé 1 % svého obchodního podílu společnosti. Valná hromada je usnášeníschopná, jestliže jsou přítomny 2/3 hlasů společníků. Valná hromada bývá svolána minimálně jednou ročně. O strategický vývoj společnosti rozhoduje majoritní společník Dipl. Ing. Artur Gevorkyan. Společnost dále vlastní i podíl ve společnosti Gevorkyan Powder Metallurgy Tools, které se především zabývá výrobou forem pro práškovou metalurgii (Výroční zpráva 2020, GEVORKYAN, s.r.o.).

2.3 Organizační struktura společnosti



Obrázek č. 5: organizační struktura společnosti (zdroj: Výroční zpráva společnosti Gevorkyan 2020, s.r.o.)

Společnost aktuálně má 150 zaměstnanců z toho 90 Slováků a 60 cizinců. Za zmínku stojí fakt, že společnost klade velký důraz na vzdělávání a podporu svých zaměstnanců. Všichni inženýři a konstruktéři každý rok navštěvují mezinárodní veletrhy, a také absolvují tréninky a kurzy v jiných zemích světa. Společnost dále úzce spolupracuje se Slovenskou obchodní a průmyslovou komorou, zejména pak při organizování konferencí a exkurzí zaměřených na technologii společnosti. Dále lze zmínit i spolupráce s Technickou univerzitou ve Zvolenu a Univerzitou Mateje Bela, kdy společnost Gevorkyan, s.r.o. nabízí možnost studentům zmíněných univerzit zúčastnit se jejich přednášek a exkurzí, popřípadě studentům nabízí svá volná pracovní místa (Výroční zpráva 2020, GEVORKYAN, s.r.o.).



Graf č. 3: Vývoj počtu zaměstnanců a růst tržeb společnosti (zdroj: Výroční zpráva společnosti Gevorkyan 2020, s.r.o.)

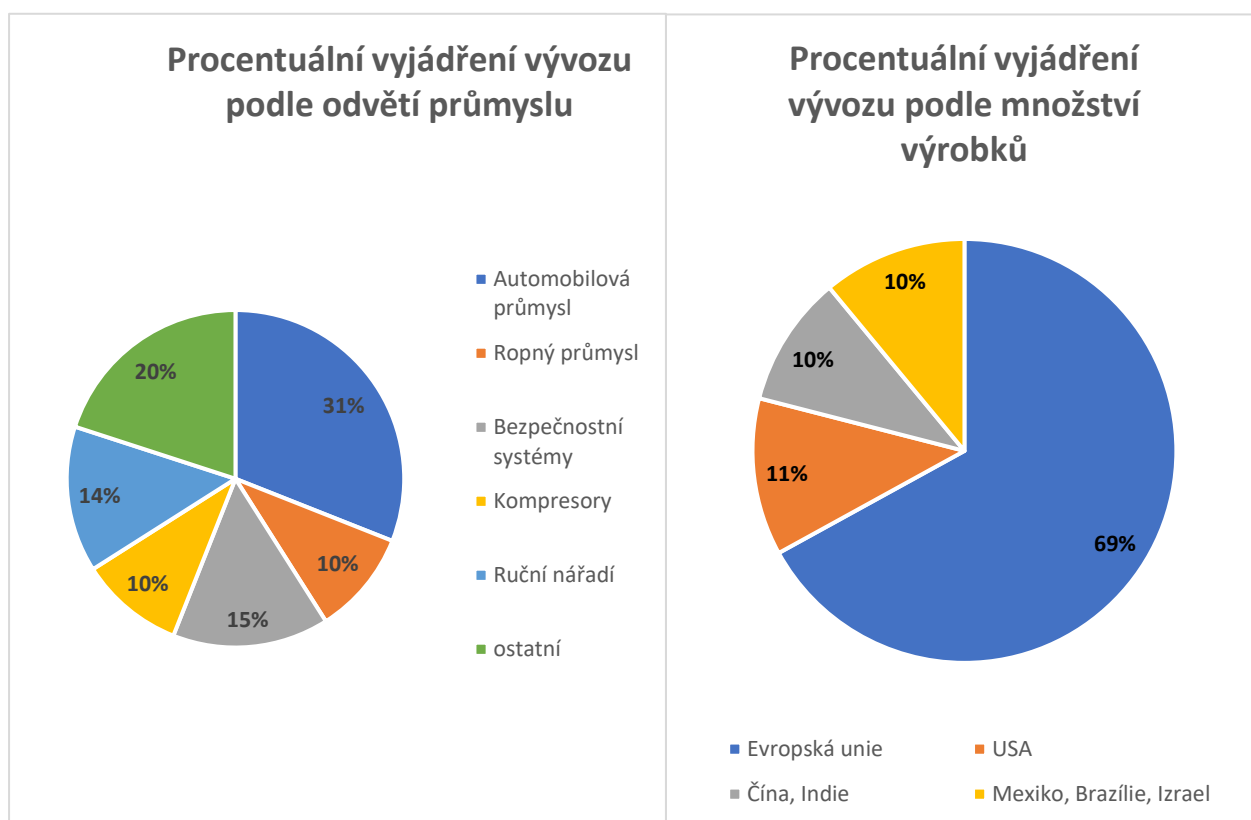
2.4 Předmět činnosti společnosti

Společnost působí na trhu již více než 24 let a je vlastníkem know-how, které úspěšně využívá k uspokojení svých zákazníků v oblasti výroby a prodeje výrobku z metalurgických prášků. Jen na vývoji produktů pracuje ve společnosti 18 inženýrů, kteří pravidelně ročně vyvinou téměř 130 nových výrobků. Společnost každoročně rozšiřuje své portfolio o více než 10 nových odběratelů, pro které jsou jedinými dodavateli v této oblasti. Díky zmíněnému důrazu na vývoj a inovaci výrobků, lze konstatovat, že společnost dodává výrobky, které ještě nikdo jiný na světě nevyrobil metodou práškové metalurgie (Výroční zpráva 2020, GEVORKYAN, s.r.o.).

Společnost Gevorkyan, s.r.o. je vzhledem na jedinečnosti výrobního postupu a produkce v současnosti jedničkou na českém i slovenském trhu, ale zároveň patří i k předním společnostem na evropském a světovém trhu v oblasti výroby z metalurgických prášků. Aktuálně společnost dodává své výrobky do více než 30 zemí po celém světě, konkrétně pak do evropských zemí, do USA, Číny, Indie, Brazílie, a tak dále (Výroční zpráva 2020, GEVORKYAN, s.r.o.).

Výrobky lze najít v různých automobilkách jako jsou například Mercedes, Porsche, Bentley, nebo v textilním průmyslu u značek jako Versace, Hugo Boss, dále pak v elektrotechnickém průmyslu u značek jako je například Bosch a v neposlední řadě jsou jejich výrobky využívány ve zbrojním a ropném průmyslu nebo také například při výrobě zemědělských strojů značek John Deere, Duetz (Výroční zpráva 2020, GEVORKYAN, s.r.o.).

V posledních letech se společnost zaměřuje na automatizaci výroby, která zvyšuje efektivnost výroby a také její rychlost. Velikým úspěchem společnosti v posledních letech bylo dosažení pozitivního výsledku při vývoji technologie HIP (Izostatické lisování při vysoké teplotě), díky kterému dochází ke zhutňování odlitků při vysokém tlaku a teplotě. V roce 2019 bylo vytvořené samostatné oddělení 3D tisku (Výroční zpráva 2020, GEVORKYAN, s.r.o.).



Graf č. 4: procentuální vyjádření vývozu společnosti (zdroj: Výroční zpráva společnosti Gevorkyan 2020, s.r.o.)

2.5 Analýza odvětví

V této kapitole se zabývám analýzou strojírenského průmyslu, do něhož spadá i prášková metalurgie. Vývoj strojírenství od roku 2016 měl stále rostoucí tendenci. V letech 2019-2020, kdy svět zasáhla pandemie koronaviru, se díky protiepidemiologickým opatřením téměř zastavila výroba a produkce, a to nejen ve strojírenství, ale i celém průmyslu. Další okolností bylo zvýšení cen materiálů, které v posledních 3 letech vzrostly někdy i na dvojnásobek své původní ceny. I přes tento nepříznivý vývoj se produkce ve strojírenství po rozvolnění restrikcí raketově zvýšila a prakticky během půl roku dohnala veškeré ztráty. V roce 2021 byl vývoj strojírenského trhu opět v rostoucím trendu a hodnoty atakovali historická maxima (STATISTIKA&MY, 2021).

Tento růst však zastavila další krize způsobená válkou na Ukrajině. Díky podstatnému nárůstu cen energií, pohonných hmot a plynu, jenž jsou potřebné při jakékoliv činnosti ve strojírenství, začalo docházet k nárůstu cen výstupů výroby, a to zapříčinilo snížení poptávky. Dalším významným problémem je i omezení dovozu některých suroviny z Ruska a Ukrajiny. Aktuálně ovlivňuje výši cen i vysoká inflace, a to hlavně v oblasti Eurozóny (STATISTIKA&MY, 2021).

2.5.1 Globální trh práškové metalurgie

Velikost globálního trhu práškové metalurgie byla v roce 2021 oceněna na hodnotu 6,27 miliard USD, a i nadále se očekává, že hodnoty této inovativní technologie výroby železných výrobků budou ročně dvojciferně růst. Výhodou této technologie je snížení hmotnosti výrobku, nákladová efektivita, a hlavně možnost vyrábění složitějších návrhů, než je tomu u technologie obráběním (GRAND VIEW RESEARCH, 2021).

Rychlý růst poptávky po dílech vyrobených metodou práškové metalurgie se v automobilovém průmyslu v posledních letech výrazně zvyšuje, a to zejména kvůli nutnosti snížení spotřeby paliva, jenž úzce souvisí s jeho váhou (DATA BRIDGE, 2020).

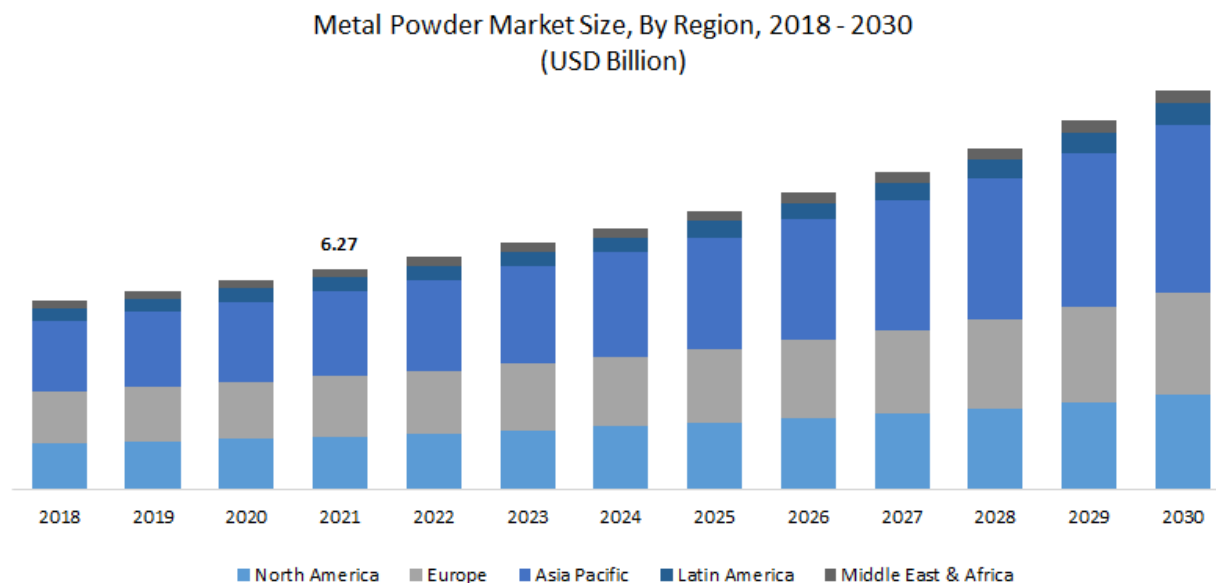
Dalším odvětvím průmyslu, jenž prudce zvyšuje poptávku po takto vyrobených dílech, je letecký průmysl, který se v posledních letech, s výjimkou let pandemie koronaviru, obrovsky rozrůstá (DATA BRIDGE, 2020).

Podle predikcí by se do roku 2030 měla celková hodnota globálního trhu s komerčními letadly zvýšit zhruba o polovinu (Allied Market Research, 2022).

Velikým odběratelem výrobků z práškové metalurgie je i zbrojní průmysl. Komponenty se nejčastěji využívají k výrobě střelných zbraní, ale lze je najít i v částech motorů bojových letadel a vozidel. Vzhledem k aktuální situaci ve světě se poptávka po zbraních a vojenské technice vysoce zvedl prakticky ze dne na den, a proto se dá očekávat, že se zvedne i poptávka po komponentech z práškové metalurgie (DATA BRIDGE, 2020).

Výrobky z práškové metalurgie můžeme však najít i v lékařském, módním, elektrotechnickém, těžebním nebo nástrojářském průmyslu (DATA BRIDGE, 2020).

Tato metoda výroby má však i své nevýhody. Podstatnou nevýhodou je vyšší cena kovového prášku oproti normální materiálům používaným při jiných metodách výroby. Další nevýhodou je neznalost této technologie širší veřejností v takovém rozsahu, jako je tomu u jiných technik výroby, například u obrábění (DATA BRIDGE, 2020).



Graf č. 5: Predikce vývoje trhu práškové metalurgie (zdroj: Polaris Market Research Analysis, 2021)

2.5.2 Analýza vhodného trhu

Společnost Gevorkyan, s.r.o. je významným dodavatelem do různých sektorů nejen evropského, ale i světového průmyslu. Z hlediska odbytu je největším odběratelem Evropský trh, do kterého spadá více než polovina veškerého odbytu společnosti. Dalšími významnými odběrateli jsou pak Spojené státy americké, Čína, a také Brazílie, Mexiko a Izrael. Významnou informací o společnosti je fakt, že společnost je vedena zásadně proti veškeré spolupráci s Ruskem, a to výsadem na rozhodnutí majoritního majitele a zakladatele Dipl. Ing. Artura Gevorkyana. Ten byl v mládí nucen opustit svou rodnou zemi (Arménii), protože byla po odtržení od bývalého Sovětského svazu prakticky odříznuta od veškerého plynu a energií. Svoji firmu se proto poté rozhodl přesunout do Evropy.

Jelikož firma působí prakticky na celosvětovém trhu v dané oblasti průmyslu, lze tedy konstatovat, že by mohla proces IPO zrealizovat na některé velké světové burze. Když se ale podíváme výše na vypracované grafy procentuálního vyjádření vývozu podle množství výrobků, lze podle mého názoru usoudit, že by společnost měla vybírat burzu na území Evropské unie. Když bych dále vzal v úvahu fakt, že hlavní dodavatelé surovin, materiálů a technologií potřebných k výrobě, jsou především z Německa a Švédska, nabízí se varianta realizace prvotní emise akcií například na Frankfurtské burze. To však aktuálně pro společnost není reálné, protože nedosahuje takové velikosti ani povědomí u širší veřejnosti. Proto se jako nejvýhodnější možnost pro společnost jeví realizovat IPO na Burze cenných papírů Praha, konkrétně na marketu START. V následující části se budu zabývat její analýzou.

Burza cenných papírů Praha

Burza cenných papírů Praha, a.s. (dále jako „BCPP“), je český největší a nejstarší organizátor trhu s cennými papíry. Byla založena v 19. století. V průběhu první světové války byl provoz burzy přerušena. V meziválečném období došlo postupně k největšímu rozmachu, ten však zastavila Velká hospodářská krize v roce 1929. Se začátkem druhé světové války byl provoz burzy opět zastaven a obnovil se až po pádu komunismu v roce 1993 (KURZY.CZ, 2014).

V souvislosti s BCPP je nutno zmínit index PX, který je tvořen právě Burzou cenných papírů Praha a jejími dceřinými společnostmi. Největším akcionářem BCPP je společnost Wiener Börse AG, která vlastní 99,543 % akcií. Obchodování probíhá prostřednictvím licencovaných obchodníků, kteří jsou zároveň i členy burzy. Burza se dělí do čtyř sekcí: Prime Market, Standart Market, Free Market a START Market (Výroční zpráva PSE 2020).

START Market

START Market funguje od roku 2018, kdy na něj vstoupilo prvních pět firem. Aktuálně se na něm obchoduje s devíti společnostmi a celková hodnota tržní kapitalizace činí více než 8 miliard korun. Jedná se spíše o trh s menšími inovativní společnostmi, které potřebují získat nový kapitál pro případné investice, které mohou být důležité k jejich dalšímu ekonomickému růstu. Většinou se obchoduje na tomto trhu pouze s částí celkové hodnoty majetku a majoritní podíl si majitelé, popřípadě spolumajitelé nechávají kvůli možnosti rozhodování o dalším fungování jejich společností. Výhodou tohoto trhu je fakt, že náklady spojené se vstupem na tento trh jsou oproti ostatním trhům v Evropě podstatně nižší (PSE, 2022).

Tabulka č. 3: dosavadní realizovaná IPO na START Marketu (zdroj: vlastní zpracování dle PSE, 2022)

Název společnosti	Cena akcie (Kč)	Počet kusů (ks)	Počet akcií na 1 lot (ks)	Tržní kapitalizace (mil. Kč)
KARO INVEST	140	3 900 000	500	546
ATOMTRACE	40	4 373 000	500	174,92
UDI CEE	560	1 587 000	587	888,72
EMAN	146	1 960 000	500	286,16
PILULKA LÉKARNY	1290	2 500 000	10	3225
FILLAMENTUM	850	128 800	300	109,48
PRIMOCO UAV SE	290	4 708 910	100	1 365,58
PRABOS PLUS	382	1 000 000	125	382
FIXED.ZONE	280	2 222 000	50	622,16

Obchodování na tomto trhu má určitá pravidla. Jedním z nich je, že se obchoduje s tak zvanými loty, což je emitentem přesně stanovený počet kusů akcií. Například 1 lot se rovná 100 ks akcií. V praxi to pak vypadá tak, že investor si musí koupit minimálně 1 lot, který má hodnotu 100 ks

akcií. Volbu velikosti lotu musí akciová společnost pečlivě zvážit, jelikož je s touto volbou spojeno hned několik faktorů, které mohou zásadně ovlivnit úspěšnost procesu IPO (PSE, 2022).

Další vyznanou informací o START Marketu je, že se dvakrát ročně konají „START days“, při kterých se setkávají investoři s emitenty. Pro emitenty tak vzniká povinnost prezentovat své hospodářské výsledky vůči investorům a případně zodpovědět jejich dotazy (PSE, 2022).

Společnost Gevorkyan, s.r.o. bude jubilejní desátou společností, a také se může pyšnit titulem „první slovenská společnost obchodovaná na START Marketu“. Dalším významnou informací je, že by se podle predikcí mělo jednat o zatím největší IPO na trhu START. Získaný kapitál z prvotní emise je predikován v rozmezí 300–800 milionů korun (Patria finance, a.s., 2022)

2.6 Finanční analýza společnosti Gevorkyan, s.r.o.

V této části práce se zabývám podstatným krokem při zvažování vstupu společnosti na veřejný akciový trh. Před tímto zmíněným úkonem je nutné, aby si společnost zhodnotila svoji aktuální finanční situaci a podle toho udělala rozhodnutí, zda tedy na burzu vstoupit či nikoliv. Propočty budou vycházet z výkazů a rozvah společnosti z let 2018, 2019 a 2020.

2.6.1 Horizontální analýza

Z výpočtu hodnot v tabulce, která se nachází v příloze č.1, mohu konstatovat, že vývoj jednotlivých položek má ve většině rostoucí tendenci. Vzhledem k makroekonomické situaci nejen v ČR, ale i ve světě lze konstatovat, že si společnost vede finančně dobře. Hodnota základní kapitálu zůstala bez změn. Za zmínku stojí zvýšení aktiv společnosti mezi lety 2018-2019 o téměř 24 % a zvýšení tržeb ve stejných letech o více než 10 %. Jelikož se jednalo o období koronavirové krize, musím podotknout, že společnost si vedla velice pozitivně. Také lze dle hodnot v tabulce konstatovat, že společnost investuje podstatnou část do zvýšení výrobních kapacit, protože se každoročně zvyšuje hodnota dlouhodobého majetku, a to konkrétněji dlouhodobého hmotného majetek. V návaznosti na to se meziročně zvyšují i zásoby. Jediné mínusové hodnoty v roce 2019 jsou snížení dlouhodobého nehmotného a finančního majetku, rezerv, krátkodobých závazků, a také peněžních

prostředků oproti roku 2018. V neposlední řadě musím zmínit meziroční růst hodnoty výsledku hospodaření před zdaněním, která vzrostla mezi lety 2018-2019 o téměř 100 %.

Co se týče meziročního srovnání v letech 2019-2020, je zde stále vidět dobrá finanční situace společnosti. Celková aktiva sice nerostla tak rychle jako v letech 2019, ale i tak se drží kolem 9 % za rok. Opět došlo k podstatnému nárůstu dlouhodobého hmotného majetku, jehož hodnota vzrostla o více než 16 %. V tomto meziročním srovnání došlo i k podstatnému zvýšení hodnoty bankovního úvěru a krátkodobé finanční výpomoci, jež vzrostla o více než dvojnásobek. Hodnota základní kapitálu zůstala bez změn. Čistý obrat rostl podobně jako v letech 2018-2019 dvojciferně.

2.6.2 Vertikální analýza

Dle tabulky č.2 v příloze je sestavena vertikální analýza rozvahy, která vyjadřuje podíly zkoumaných položek na hodnotách celkových aktiv a pasiv společnosti. Z výsledků hodnot lze tedy konstatovat, že hodnota dlouhodobého majetku tvoří téměř dvě třetiny celkových aktiv společnosti. Za zmínku stojí fakt, že se hodnota dlouhodobého nehmotného majetku zvyšuje konstantě každý sledovaný rok o téměř 4 %. Hodnota oběžných aktiv tvoří zbylou třetinu celkových aktiv. Poměr vlastního kapitálu vůči celkovým pasivům v letech 2019 a 2020 klesl zhruba o 3 procenta a poměr cizích zdrojů se prakticky o tento rozdíl zvýšil. Lze tedy konstatovat, že firma získávala cizí zdroje pro již zmiňované rozšíření výrobních kapacit společnosti od bank v podobě úvěrů a krátkodobé finanční výpomoci.

2.6.3 Ukazatele rentability

V této podkapitole jsem se zabýval výpočtem ukazatelů rentability a následným zhodnocením, zda je společnost schopna dosahovat zisku prostřednictvím použití investovaného kapitálu. Při posuzování hodnot je nutné vzít v potaz aktuální makroekonomickou situaci.

Tabulka č. 4: Ukazatele rentability (zdroj: vlastní zpracování)

	2018	2019	2020
ROA (%)	6,72 %	6,71 %	6,29 %
ROE (%)	3,74 %	8,70 %	10,85 %
ROI (%)	1,53 %	3,02 %	4,28 %
ROS (%)	12,90 %	14,46 %	13,35 %

Podle vypočítané hodnoty ROA – ukazatele rentability celkových aktiv lze konstatovat, že vývoj hodnoty se u sledovaných let příliš neměnil. Ukazatel ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu společnosti vykázal podstatnější růst, kdy se jeho hodnota za sledované období ztrojnásobila. Podobně jako u ROE se vyvíjela i hodnota ukazatele ROI – ukazatele návratnosti investice. Hodnota ukazatele ROS měla během sledovaných let kolísající tendenci.

2.6.4 Ukazatele likvidity

Dle výsledků ukazatelů likvidity je očividné, že společnost měla v pozorovaných letech problém s nedostatečnou likviditou. Hodnoty okamžité likvidity se pohybovaly opravdu značně pod doporučenými hodnotami. Za tyto výsledky může značná výše krátkodobých závazků a také zde hraje podstatnou roli fakt, že společnost nemá žádný krátkodobý finanční majetek a vlastní malé množství peněžních prostředků. Za zmínku stojí i to, že společnost postupně snižovala svoje peněžní prostředky, které v roce 2020 klesly na nejnižší hodnotu z pozorovaných let.

I hodnoty pohotové likvidity nedosahují doporučených hodnot. Opět za to může poměrně velká výše krátkodobých závazků společnosti. Oproti okamžité likviditě je zde vidět patrný rozdíl, kdy se hodnota pohotové likvidity přibližuje k doporučenému minimu.

Co se týče běžné likvidity, tak hodnoty pozorovaných let se nachází v doporučeném rozmezí.

Tabulka č. 5: Ukazatele likvidity (zdroj: vlastní zpracování)

	2018	2019	2020	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita	1,78	1,96	1,78	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	0,82	0,98	0,90	1 - 1,5
Okamžitá likvidita	0,007	0,005	0,001	0,2 - 0,5

2.6.5 Ukazatele aktivity

Zprvé musím zmínit, že společnost Gevorkyan, s.r.o. je výrobní strojírenská firma, to znamená že výsledky se mohou odchylovat od doporučených hodnot v důsledku vysoké hodnoty aktiv, konkrétněji pak velkého podílu dlouhodobého majetku. Příkladem je ukazatel obratu celkových aktiv, kdy doporučená hodnota je 1 a více, ale vypočtené hodnoty se drží kolem hodnoty 0,5.

I hodnoty obratu dlouhodobého majetku jsou velice nízké, jelikož opět zde hraje podstatnou roli vysoká hodnota dlouhodobého majetku společnosti.

Tabulka č. 6: Ukazatele aktivity (zdroj: vlastní zpracování)

	2018	2019	2020
Obrat celkových aktiv	0,52	0,46	0,47
Obrat dlouhodobého majetku	0,82	0,74	0,72
Obrat zásob	2,69	2,51	2,74
Doba obratu závazků	116,02	102,86	97,21

2.6.6 Ukazatele zadluženosti

Co se týče celkové zadluženosti společnosti, vypočtené hodnoty se pohybují těsně nad doporučeným rozmezím. Hodnoty ukazatele míry zadluženosti v pozorovaných letech kolísají v návaznosti na změny zvyšování či snižování cizích zdrojů. Jelikož podnik investuje do dalšího rozvoje a zvýšení výrobních kapacit, lze očekávat, že tato hodnota bude i v následujících letech spíše stoupat.

Hodnoty ukazatele úrokového krytí se nacházejí zhruba na úrovni 2-3, což znamená, že společnost je schopna z vygenerovaného zisku splatit úroky věřitelům 2–3krát.

Dle vypočtených hodnot koeficientu samofinancování lze konstatovat, že v případě splacení všech závazků zůstane společnosti zhruba třetina aktiv.

Tabulka č. 7: Ukazatele zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování)

	2018	2019	2020
Celková zadluženost	64,48 %	67,28 %	66,64 %
Míra zadluženosti	1,9	2,24	2,16
Úrokové krytí	2,35	3,07	3,16
Koeficient samofinancování (%)	33,93 %	30,00 %	30,89 %

2.7 Makroekonomická analýza

Před začátkem procesu IPO musí společnost zvážit, zda je pro realizaci procesu vhodná doba. Proto se v této kapitole zabývám analýzou aktuálního vývoje trhu na makroekonomické úrovni.

Poslední roky svět bojoval s pandemií koronaviru, která značně ovlivnila globální ekonomiku. Ačkoliv se v současné době podařilo ve většině světa pandemii potlačit, stále jsou země, které mají i přes vysokou proočkovanost obyvatelstva a zavedená opatření stále vysoký počet nakažených.

Musím také zmínit válečný konflikt na Ukrajině, který zasáhl především evropský průmysl a také akciové trhy. V návaznosti na tento fakt došlo k prudkému nárůstu cen pohonných hmot a plynu, které ovlivnily a dále budou významně ovlivňovat výši nákladů spojenou s výrobou, dopravou, a tak dále. Velkým problémem je také podstatné zdražení materiálů, jenž jsou potřebné k výrobě.

Dále pak musím zmínit prudký nárůst inflace v Eurozóně, jenž meziroční odhad je stanoven na 7,5 %, v České republice hodnota inflace aktuálně atakuje hranici 13 %. Tento nárůst souvisí nejen s aktuální situací na Ukrajině, ale také je to „dozvuk“ pandemie koronaviru. (KURZY.CZ, 2022)

Ve vztahu k tématu mé bakalářské práce je potřebné zmínit vývoj na akciových trzích.

Významným dnem akciového trhu byl 20. duben 2020, kdy došlo k značnému propadu akciových trhů, způsobený pandemií koronaviru. Od toho data se akciový trh vzpamatovával prakticky půl

roku, než dosáhl hodnoty před poklesem. Avšak musím zmínit, že tento růst i nadále pokračoval a vyhnal hodnoty indexů světových akciových trhů jako například DJI, S&P 500, NASDAQ na jejich historická maxima. Tento růst však zastavila již zmíněný válečný konflikt na Ukrajině.

Z globálního pohledu byl rok 2021 ideální čas pro realizaci nových IPO, jelikož došlo k rekordnímu počtu nových primárních úpisů a společnosti tak mohli získat potřebný kapitál pro další rozvoj (Patria Finance, a. s., 2021).

Tento trend měl pokračovat i v roce 2022, kdy bylo plánováno velké množství nových prvotních emisí, převážně na americkém a čínském akciovém trhu. Avšak v důsledku války na Ukrajině dochází k určité nejistotě na akciových trzích a společnosti, které proces IPO plánovali na toto období tak realizaci odsouvají na později. Co se týče indexu pražské burzy (PX), tak ten kopíruje trend zmíněných světových indexů (Patria Finance, a. s., 2021).



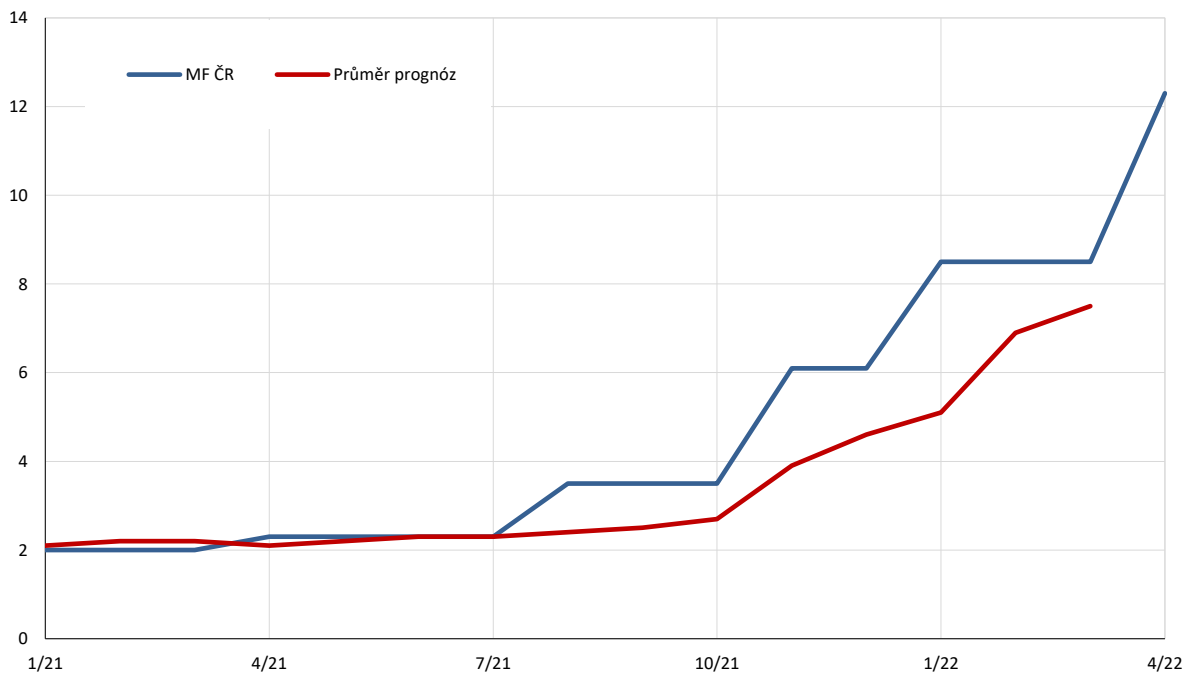
Graf č. 6: Srovnání vývoje indexů světových burz za období 2017-2022 (zdroj: Google Finance, 2022)

Na konci roku 2021 se reálné HDP zvýšilo o 0,8 % a meziroční růst byl 3,7 %. Spotřeba domácností vzrostla o 9,4 % a za celý rok 2021 vzrostl ekonomický výkon o 3,3 %. Co se týče salda zahraničního obchodu, výsledek byl hluboce záporný (7,1 p. b.), protože dovoz vysoce předčil vývoz. Zvýšený dovoz si můžeme vysvětlit zvýšenou akumulací zásob firem, které nakupovaly ze „strachu“ z dalšího růstu cen v následujícím roce (Ministerstvo financí, 2022).

Makroekonomická predikce ČR na rok 2022 je podstatně ovlivněna již zmíněným konfliktem na Ukrajině, který zcela změnil obraz světa a překreslil růstové vyhlídky. Jak Rusko, tak Ukrajina jsou podstatnými vývozci surovin a plodin, a proto se tato krize projeví poměrně razantně na růstu cen komodit, jako jsou například pšenice, dále pak ropa nebo zemní plyn. Dále lze minimálně v prvním kvartálu očekávat nižší hospodářský růst, prohloubení problému v dodavatelských řetězcích nebo zesílení inflačního tlaku. Co se týče predikce na zbývající část roku, je tato závislé na vývoji situace na Ukrajině. Zatím lze očekávat, že se růst české ekonomiky zpomalí na 1,2 % za rok (Ministerstvo financí, 2022).

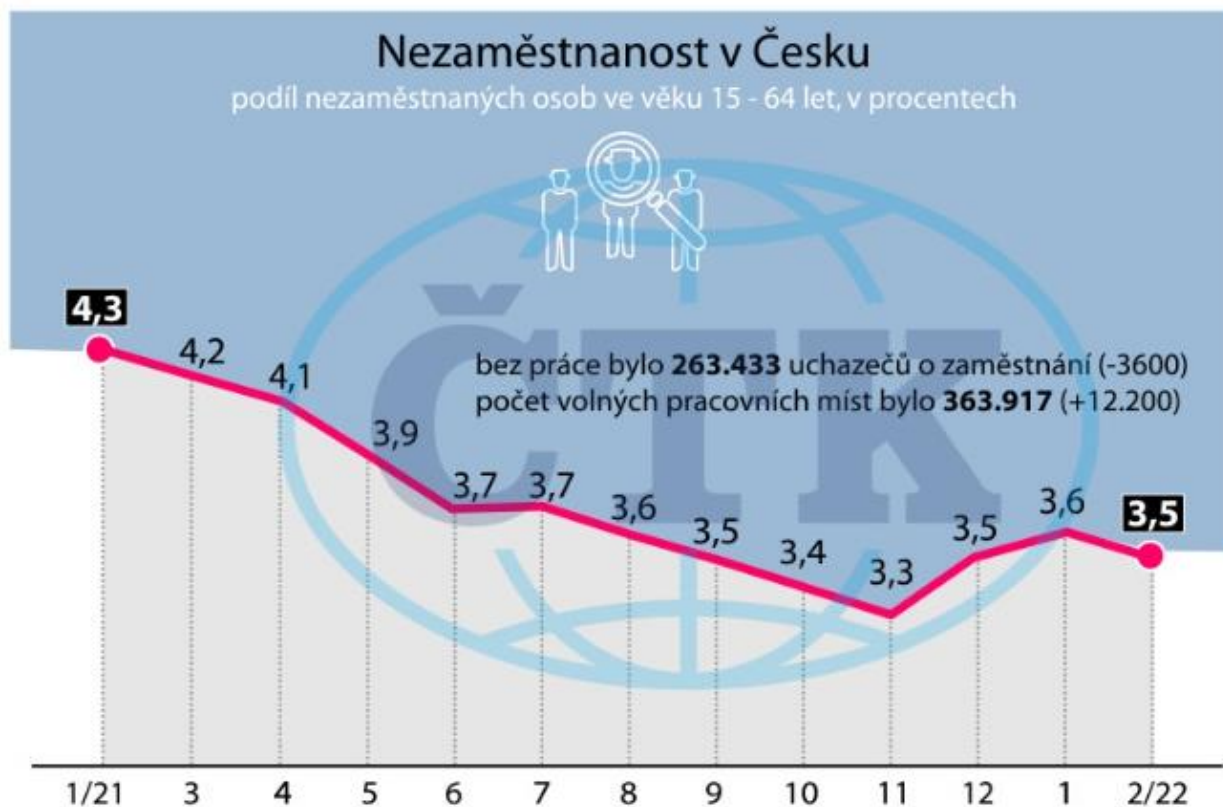
Vysoká míra inflace snižuje životní úroveň obyvatel v ČR a také zpomaluje ekonomický růst. Průměrná míra inflace by podle predikcí měla atakovat hranici 13 %. K mimořádně silnému růstu spotřebitelských cen podstatně přispívají i růst cen energií, pohonných hmot a zemního plynu. Zvyšující se náklady firem se pak promítnou na finální ceně zboží a služeb.

V roce 2023 by měl růst průměrné míry inflace podle aktuálních predikcí pozvolna klesat (Ministerstvo financí, 2022).



Graf č. 7: Vývoj míry inflace leden 2021–duben 2022 (zdroj: Výpočty a predikce Ministerstva financí)

Vývoj na trhu práce zůstává i nadále poměrně nepříznivý. Prohlubují se i nadále nerovnováhy související s nedostatkem pracovníků, který se týká prakticky všech sektorů ekonomiky. Míra nezaměstnanosti v roce 2021 dosáhla hodnoty 2,8 %, v letošním roce by měla mírně klesat a ustálit se okolo hodnoty 2,5 %. Lehký optimismus na trhu práce přináší velký počet ukrajinských uprchlíků, ze kterých by aspoň část mohla najít uplatnění v různých sektorech výroby a služeb (Ministerstvo financí, 2022).



Graf č. 8: Vývoj míry nezaměstnanosti leden 2021–únor 2022 (zdroj: České noviny)

2.8 Výstupy z provedených analýz

První provedenou analýzou byla analýza odvětví. Dle zjištěných informací lze konstatovat, že metoda výroby prostřednictvím práškové metalurgie spadá do odvětví strojírenského průmyslu. Toto odvětví průmyslu je v posledních letech specifické velkými investicemi do automatizace a inovace.

V období pandemie koronaviru bylo strojírenské odvětví zasaženo přísnými restrikcemi, které v podstatě zastavily výrobu a dlouhodobý trend meziročního růstu. V roce 2021 došlo k částečnému rozvolnění opatření a restrikcí, to mělo pozitivní dopad na vývoj situace na trhu. Do konce roku 2021 se produkce ve strojírenství raketově zvýšila a prakticky atakovala historická maxima.

Co se týče konkrétně globálního trhu technologie práškové metalurgie, velikost trhu byla v roce 2021 oceněna na 6,27 miliard USD. Meziročně hodnoty vlivem vysoké poptávky po této inovativní metodě výroby z ocelových prášků rostou dvojciferně.

Jeden z hlavních odběratelů těchto výrobků je automobilový průmysl, s ohledem na stále se zpřísnující požadavky na snížení spotřeby paliva u automobilů. Jeden ze způsobů, jak toho dosáhnout je snížení celkové hmotnosti vozidla, a to přímo souvisí s použitím výrobku vyrobených práškovou metalurgií, které mají oproti jiným způsobům výroby nižší hmotnost.

Dalším významným odběratelem je také letecký průmysl, u něhož důvody vysoké poptávky na tyto výrobky jsou prakticky totožné jako u automobilového průmyslu. Pozitivně lze i vnímat fakt, že letecký průmysl má vyjma období koronavirové pandemie dlouhodobě rostoucí trend.

Vzhledem k válce na Ukrajině je nutné zmínit i fakt, že komponenty vyrobené technologií práškové metalurgie jsou používány pro výrobu střelných zbraní, lze je najít i jako součástky v motorech vojenské techniky. Aktuální situace nahrává globální produkci takto vyrobených komponentů, protože se poptávka po zbraních a vojenské technice raketově zvedla se začátkem konfliktu na Ukrajině praktický ze dne na den.

V neposlední řadě mají výrobky vyrobené metodou práškové metalurgie široké využití i v medicíně, těžebním průmyslu nebo elektrotechnickém průmyslu. Všechny zmíněné průmysly jsou v posledních letech dotovány obrovským množstvím financí použitých na další výzkum a inovaci. To ve výsledku zvyšuje poptávku i po produktech z metalurgických prášků.

Společnost Gevorkyan, s.r.o. je významným nejen evropským, ale i světovým dodavatelem do různých odvětví průmyslu. Konkurenti na českém a slovenském trhu nedosahují podobné velikosti ani výsledků jako právě vybraná společnost Gevorkyan, s. r.o. Veliký podíl na úspěšnosti společnosti je fakt, že jen na vývoji produktů společnosti pracuje 18 inženýrů, což pro představu tvoří více než 10 % z celkového množství zaměstnanců. Každoročně tak společnost dokáže inovovat a vyvinout téměř 130 výrobků.

Ve finanční analýze se projevuje typ odvětví, kdy je patrný vysoký podíl dlouhodobé hmotného majetku, který je obvyklý u strojírenských a výrobních společností. V pasivech je pak znát způsob

financování rozvoje společnosti prostřednictvím krátkodobých závazků, financování pomocí bankovních úvěrů a v případě let 2019 a 2020 i krátkodobé finanční výpomoci. Za zmínku stojí i meziroční růst těchto výše zmíněných hodnot, což jen potvrzuje, že společnost investuje do rozšíření výrobních kapacit a inovací výrobních technologií. Podstatné je zmínit, že společnost i během koronavirové krize dokázala udržet rostoucí hodnoty tržeb a čistého obrátu.

Dle výsledků ukazatelů rentability lze konstatovat, že například u ukazatele rentability z vlastního kapitálu se hodnota ve sledovaných letech ztrojnásobila. Vývoj ostatních hodnot se prakticky neměnil. Hodnoty vypočtené u ukazatele okamžité likvidity jsou podstatně nižší, než je doporučené rozmezí. Likvidita 2 stupně neboli likvidita pohotová má hodnoty lehce pod doporučeným rozmezím, ale u strojírenské společnosti za to může vyšší hodnota zásob. Běžná likvidita se nachází v rozmezí doporučených hodnot.

Dle koeficientu samofinancování vyplývá, že společnost po splacení všech závazků zůstane třetina aktiv. Tyto hodnoty podstatně ovlivňuje fakt, že společnost v pozorovaných letech investuje značné finanční prostředky do zvýšení výrobních kapacit a rozvoje. Hodnoty obrátu zásob nám říkají, že každá položka zásob se každoročně prodá a naskladní přibližně 2 -3krát. Z toho plyne, že zásoby společnosti neleží na skladě déle než půl roku.

Za velice podstatné pak považuji výstupy a predikce makroekonomické analýzy. Tato analýza hraje značnou roli v rozhodování společnosti, zda je aktuálně příznivá doba na realizaci procesu prvotní veřejné nabídky akcií. V posledních letech svět bojoval s pandemií koronaviru, která značně zasáhla nejen českou a slovenskou, ale i celosvětovou ekonomiku. Ačkoliv se již podařilo pandemii z velké části potlačit, nikdy nemůžeme říct, že se v podobě další vlny zase nevrátí.

Dalším významným makroekonomickým důsledkem koronavirové doby je růst inflace doprovázen růstem cen zboží a služeb. Aktuální míra inflace je nejvyšší za poslední dvě dekádu. S růstem inflace se nepřímě úměrně zvyšuje i růst nezaměstnanosti, která vzrostla na hodnotu 3,6 %.

Co se týče situace na akciových trzích, od hlubokého propadu v dubnu 2020 se hodnota indexů světových burz postupně vracela zpět do původních hodnot. Překvapením byl raketový růst hodnot indexů v roce 2021, kdy hodnoty atakovaly historická maxima. Tento rok byl pro vstup na

kapitálové trhy prostřednictvím procesu IPO pro společnosti ideálním, protože mohly získat velké množství kapitálu.

Rok 2022 se měl vyvíjet podle predikcí podobně jako rok 2021, avšak tento vývoj zvrátil Rusko-Ukrajinský konflikt. Tento konflikt zasáhl nejen životy desítek miliónu lidí na Ukrajině, ale i podstatně ovlivnil vývoj na světových kapitálových trzích. Největší dopad má na evropské burzy, samozřejmě největší dopad měl konflikt na burzu v Rusku, která je prakticky od začátku konfliktu uzavřená a neobchoduje se na ní. V rámci této nepříznivé situace na trzích se velká část firem plánující IPO rozhodla proces odsunou předběžně na druhou část roku 2022, ale vše bude záviset na vývoji situace.

Důležitou analýzou je i analýza volby vhodného trhu pro realizaci procesu veřejné nabídky akcií společnosti. Po důkladném prostudování veškerých faktorů jsem usoudil, že pro společnost bude aktuálně nejvýhodnější vstup na Burzu cenných papírů Praha, kde jsem konkrétně doporučil vstup na START Market. Můj osobní posudek potvrdil i fakt, že společnost veřejně prohlásila v médiích, že bude cílit proces IPO právě na zmíněny START Market na Burze cenných papírů Praha. Vzhledem k velikosti společnosti, požadavkům na získání potřebného kapitálu, poplatkům za provedení procesu IPO a aktuální makroekonomické situaci je dle mého názoru START Market pro společnost ideální volba. Na START Marketu se aktuálně nachází 9 společností, společnost Gevorkyan, s.r.o. bude jubilejní desátou, a zároveň první slovenskou společností v této sekci Burzi cenných papírů Praha.

Po celkovém zhodnocení výsledků všech analýz je společnost Gevorkyan, s.r.o. dle mého názoru připravena na realizaci procesu prvotní veřejné nabídky akcií, a to i přes poměrně nepříznivě se vyvíjející makroekonomickou situaci v ČR.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V praktické části práce se zabývám sestavením návrhů řešení při realizaci procesu IPO společnosti Gevorkyan, s.r.o.

Návrh velikosti emise

V této části se zabývám návrhem velikosti emise akcií společnosti Gevorkyan, s.r.o. v návaznosti na výši potřebného kapitálu na rozšíření výrobní kapacity společnosti a s ohledem na velikosti již proběhlých emisí na START Marketu.

Společnost již v minulých letech emitovala dluhopisy z důvodu získání potřebného finančního kapitálu pro další rozvoj společnosti. Ovšem díky poměrně silnému růstu hodnoty společnosti, a hlavně vysokému růstu poptávky po produktech společnosti by se jí nevyplatilo financování tímto způsobem, protože by společnost by musela platit úroky a náklady spojené s emisí nových dluhopisů a také by takto získaný kapitál neměl ani zdaleka takovou velikost, jako při realizaci procesu IPO. Výhodou je i rychlost získání možného kapitálu oproti metodě financování prostřednictvím emisí dluhopisů.

Jelikož společnost veřejně prezentuje, že poptávka vysoce převyšuje jejich výrobní kapacity a že každý týden musí vedení společnosti rozhodovat, kterou zakázku přijmou a kterou ne, může si dle mého názoru dovolit emitovat akcie v rozmezí 500–800 milionů korun, aby společnost získala potřebný kapitál na zvýšení výrobních kapacit a financování starých investic. Vycházím-li z rozhovoru majoritního majitele Dipl. Ing. Artur Gevorkyan pro (Patria Finance, a.s., 2022) můžu konstatovat, že společnost je rozhodnuta využít zhruba 600 miliónu korun na rozšíření výrobních kapacit společnosti a zbylou část 100-200 miliónu korun na financování starých investic. S tímto rozhodnutím osobně souhlasím v návaznosti na fakta, třebaže aktuálně je vysoká míra inflace a stále se zdražují stavební materiály, energie a pohonné hmoty a tím pádem bude společnost potřebovat i vyšší kapitál na zmíněné rozšíření výrobních kapacit. Cílem společnosti je, že díky takto získanému kapitálu může v následujících letech docílit zvýšení tržeb až o 100% hodnoty před

procesem IPO, a tím pádem i zvýšit už tak poměrně vysoký procentuálně dvojciferný meziroční růst zisků společnosti.

Posledním doporučením pro společnost u návrhu velikosti emise je, aby celková velikost free floatu nepřesáhla více než 49 %. Tento fakt zmiňuji z důvodu, aby si společnost mohla ponechat „rozhodující slovo.“

Co se týče cenové strategie, doporučuji společnosti nastavit cenu za 1 kus akcie spíše nižší, a zároveň emitovat větší počet kusu, protože tak společnost bude schopna oslovit širší skupinu potencionálních investorů, cizím slovem označených jako retail, to znamená akcionáře, kteří nedisponují tak velkým množstvím kapitálů jako tomu je u velký investorů.

3.2 Návrh termínu IPO

Vzhledem k aktuálnímu makroekonomickému vývoji a také dění ve světě, obzvlášť potom zmiňovanému konfliktu na Ukrajině, bych společnosti předběžně doporučil stanovit termín realizace procesu IPO nejdříve v třetím kvartále letošního roku.

Konkrétněji je podle mého názoru aktuální situace na evropské burze poměrně nestálá, veškerý vývoj se odvíjí od vývoje konfliktu na Ukrajině. S tím úzce souvisí fakt, že kdykoliv ve světě nastala krize nebo válka, lidé investovali spíše do investičních instrumentů, které udržují hodnotu. Tím jsou komodity, například zlato, stříbro, platina. Někteří investoři dokonce investují do uměleckých děl, které si pak ukládají v bezpečí domova. A nelze nezmínit i fakt, že pocit nejistoty vyvolává u veliké části méně zkušených investorů potřebu držet peníze v hotovosti, tak zvaně „doma pod polštářem“.

Dalším podstatným negativním důvodem, proč zvážit přesunutí realizace IPO na pozdější dobu je nepříznivý vývoj sazby úrokové míry. Konkrétněji Federální rezervní systém (FED) učinil protiinflační opatření a zvýšil úrokové sazby o půl procentního bodu, a to poprvé od roku 2000. To má ve výsledku negativní vliv na vývoj akciových trhů, protože se společně s zdražením financování prostřednictvím bankovních úvěrů, tím se zvýší cena výrobků a služeb a sníží se po nich poptávka (FINLORD, 2022).

Co se týče vývoje úrokových sazeb v ČR, ČNB k datu 6. května 2022 zvýšila dvoutýdenní repo sazbu a diskontní sazbu o 0,75 procentního bodu. Zároveň rozhodla o zvýšení lombardní sazby na 6,75 % (ČNB, 2022).

To může mít za následek menší kapitalizaci trhu a z toho vyplývá, že existuje větší pravděpodobnost, že společnost nedosáhne na požadovanou velikost získaného kapitálu.

3.4 Návrh realizačního týmu

Správný výběr realizačního týmu je podstatou součásti příprav realizace procesu IPO. Tato část je přímo zaměřena na sestavení týmu dle mého uvážení.

Důležité je si zvolit správného manažera emise. Zde má společnost na výběr z velkého množství zkušených bank a dalších investičních institucí. Osobně bych společnosti doporučil společnost CYRRUS, a.s., s níž mám osobní zkušenosti, jelikož jsem zde nějakou dobu působil na stáži. Jedná se o investiční společnost sídlící v Brně, s pobočkami v Praze, Ostravě a v Českých Budějovicích. Společnost má více než 25 let zkušeností, operuje s majetkem svých klientů v hodnotě více než 48 miliard korun a patří k předním obchodníkům s cennými papíry v České republice. Společnost CYRRUS, a.s. mimo jiné vlastní licenci od ČNB. Dalším možným kandidátem na roli manažera emise může být společnost PATRIA FINANCE, a.s. nebo KOMERČNÍ BANKA, a.s., která má sama zkušenosti s vlastním procesem IPO na Pražské burze cenných papírů, a.s. v sekci Prime Market.

Jako daňového poradce společnosti Gevyrokyan, s.r.o. bych zvolil společnost ERNST&YOUNG, s.r.o., která již spolupracuje se společností a poskytuje jí poradenské, auditorské a daňové služby. Společnost ERNST&YOUNG, s.r.o. je mezinárodní síť poradenských společností. V české republice společnost působí více než 30 let a mimo jiné společnost každoročně pořádá soutěž „Podnikatel roku“. Za zmínku stojí fakt, že majoritní majitel společnosti Gevorkyan, s.r.o. Dipl. Ing. Artur Gevorkyan byl v letech 2011, 2012 a 2019 finalistou výše zmíněné soutěže.

Roli právního poradce společnosti by měla zastávat společnost KLB LEGAL, která patří mezi vybrané právní kanceláře schválené Burzou cenných papírů Praha a zabývá se právě zajištěním

právních služeb emitentů při vstupu na START Market. Společnost má četné zkušenosti s procesem IPO, za zmínku stojí právní poradenství při upisování kmenových akcií MONETY Money Bank, a.s. na Prime Marketu.

Poslední důležitá role v realizačním týmu pro přípravu procesu IPO je role marketingová. Společnost Gevorkyan, s.r.o. má vlastní marketingové oddělení. Lze tedy predikovat, že by marketingové oddělení společnosti mělo být schopné zvládnout PR a marketing spojený s realizací procesu IPO a tím by společnost ušetřila další náklady spojené s outsourcingem společnosti spravující marketing.

3.5 Časový harmonogram procesu IPO

Uvažujeme-li, že společnost se již rozhodla pro realizaci procesu IPO, je nutné, aby manažer emise stanovil přesný časový harmonogram. Harmonogram mnou vybrané společnosti bude vypadat následovně, (viz tabulka č. 8).

Tabulka č. 8: Časový harmonogram realizace IPO (zdroj: vlastní zpracování dle Burzy cenný papíru Praha, a.s.)

JEDNOTLIVÉ KROKY PŘI REALIZACI IPO	NÁROČNOST KROKU (týdny)																			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Due dilligence	1	2	3	4	5	6	7	8	9											
Interní ocenění									9	10	11	12								
Příprava prospektu					5	6	7	8	9	10	11	12								
Schválení prospektu													13	14	15	16				
Jednání s burzou														14	15	16				
Příprava prezentace											11	12								
Příprava roadshow												12	13	14	15					
Pre-marketing															15	16				
Rodshow																	17	18		
Bookbuilding																			19	
Splácení akcií a připsání na účty																				20

3.6 Predikce nákladů společnosti spojených s IPO

V České republice je získávání externích zdrojů pomocí realizace procesu IPO vnímán jako méně praktický a složitý proces. Proto zde stále ve velké většině převládá financování prostřednictvím úvěrů od bank. To však nelze provést, pokud společnost potřebuje větší objem kapitálu, protože banky poskytují investice pouze do určité výše v závislosti na ekonomickém zdraví společnosti. Dalším důležitým aspektem při rozhodování je i cena, která je větší než při konzervativním způsobu financování prostřednictvím bankovních úvěrů.

Existuje zde však spousta podstatných výhod. Například, když společnost potřebuje získat velký kapitál, jako tomu je u mnou vybrané společnosti, a banky nejsou ochotny anebo schopny takovou částku poskytnout, může se společnost rozhodnout pro způsob financování prostřednictvím IPO. Jako další podstatnou výhodou se mi jeví fakt, že společnost získá na popularitě a celkově se zvedne povědomí o společnosti u širší veřejnosti, protože se o společnosti v návaznosti na IPO začne psát v médiích. To ve výsledku může zvýšit poptávku po jejich produktech, a zároveň snížit náklady za reklamu a PR.

Určit náklady společnosti Gevorkyan, s.r.o. na realizaci IPO pro mě není nic jednoduchého, protože se jedná o interní informaci, která není veřejně publikovaná. Proto provedu pouze predikci podle získaných informací vycházející ze sepsaných informací v teoretické části práce.

Náklady budu dělit na přímé a nepřímé.

Nepřímé náklady nelze dopředu stanovit, protože úzce souvisejí s vývojem ceny akcií při obchodování. Takový náklad vznikne v případě, že se hodnota akcie dostane pod hodnotu emisního kurzu.

Přímé náklady však lze predikovat lépe, protože se vždy vztahují k určité položce. V případě, že společnost dostojí svého slova emitovat akcie až 49 % free floatu společnosti, v celkové hodnotě až 800 miliónů korun lze vypočítat:

Tabulka č. 9: Predikce nákladů (zdroj: vlastní zpracování, procentuální hodnoty dle Patria Finance, a.s.)

Položka nákladů	Procentuální sazba	Celková částka
Náklady manažera emise	2-5 % z objemu	16–40 mil. Kč
Účetní a daňoví poradce	-	0,5-1 mil. Kč
Právní služby	do 1 % z objemu	až 8 mil. Kč
Road show a PR, marketing	(firma má vlastní marketingové oddělení)	(firma má vlastní marketingové oddělení)
Roční poplatek na burze	0,05 % max. 300 tisíc Kč.	max. 300 tisíc Kč
Kotace	-	50 tisíc Kč

V tabulce jsem stanovil přibližné ceny, který společnost Gevorkyan, s.r.o. bude platit za předpokladu, že dojde k realizaci procesu IPO. U nákladů za Road show, PR a marketing navrhuji společnosti využít vlastní marketingového oddělení společnosti, aby snížila už tak poměrně vysoké náklady. V případě outsourcingu by společnost za tyto služby zaplatila přibližně 100–300 tisíc Kč.

ZÁVĚR

V bakalářské práci jsem se zabýval speciální formou financování společnosti externími zdroji, která se nazývá prvotní veřejná nabídka akcií neboli anglicky Initial Public Offering (IPO). V České republice stále převládá financování prostřednictvím bankovních úvěrů, avšak v posledních letech proběhlo řada nových IPO.

Roky 2019 a 2020 se nesly v duchu pandemie koronaviru, která zastavila prakticky celosvětový ekonomický růst. Na přelomu roku 2020 a 2021 se situace ohledně koronaviru podstatně zlepšila a začal raketový růst akciových trhů. Lidé měli dostatek finančních prostředků po dvou letech, které strávili především doma, bez možnosti utrácet za běžné volnočasové aktivity. To zapříčinilo, že lidé ve velkém počtu začali investovat do akcií, tím pádem vyhnali hodnoty indexu světových burz na historická maxima. Na to reagovaly společnosti, které plánovaly uskutečnit proces IPO, jelikož mohly získat více kapitálu. Podle predikcí měl být rok 2022 na akciových trzích podobně úspěšný jako rok 2021, avšak nastala další krize spojená s válečným konfliktem na Ukrajině. Tato krize nejvíce zasáhla evropský akciový trh.

V teoretické části bakalářské práce se zabývám vymezením pojmů spojených s realizací prvotní veřejné nabídky akcií. Podstatnou částí je shrnutí výhod a nevýhod, které společnost při realizaci procesu IPO doprovází. Důležitou kapitolou je i popsání důvodů výběru této formy externího financování společnosti. V další podkapitole řeším problematiku nákladů spojených s realizací procesu, dále předpoklady společnosti, které musí splňovat, aby bylo realizované IPO úspěšné. Na závěr teoretické části se zabývám tématem výběru vhodného týmu pro realizaci IPO a v návaznosti na to popisují i jednotlivé fáze procesu.

V analytické části práce aplikuji přípravu procesu na vybranou společnost, konkrétně na společnost Gevorkyan, s.r.o., která podniká v oblasti výroby technologie zvané prášková metalurgie. Následně provádím finanční analýzu, která ve sledovaných letech 2018-2020 zhodnocuje ekonomickou situaci společnosti. Dále se zabývám popsáním aktuální makroekonomické situace, a to nejen na české, ale i na globální úrovni. Podstatná je i analýza volby vhodného trhu pro vstup na veřejný

kapitálový trh, kde jsem pomocí analýzy z dostupných informací predikoval, že pro společnost bude nejvýhodnější vstup na Burzu cenných papírů Praha, a.s., konkrétně na START Market. Na závěr této části práce jsem všechny zjištěné informace a vypočtené hodnoty popsal ve shrnutí výstupu z analýz.

Ve třetí, poslední části práce jsem se zabýval vlastními návrhy řešení. Zmiňuji zde doporučení pro velikost celkové emise akcií společnosti. Dále jsem doporučil společnosti termín uskutečnění procesu IPO, kde dle svého názoru uvádím, že by společnost měla proces v návaznosti na nepříznivý aktuální stav na kapitálových trzích, především pak těch evropských, odsunout na třetí kvartál roku 2022. Předposlední řešenou problematikou byl můj návrh výběr vhodného realizačního týmu. V úplném závěru zmiňuji návrh časového harmonogramu, který jsem zpracoval v návaznosti na doporučení Burzy cenných papírů Praha, a.s., a dále jsem stanovil predikci nákladů spojených s realizací procesu IPO dle informací sepsaných v teoretické části práce.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- ALIED MARKET RESEARCH, *Comercial aircraft market by size*. alliedmarketresearch.com [online] © 2022. [cit. 2022–4–27] Dostupné z: <https://www.alliedmarketresearch.com/commercial-aircraft-market>
- BRAU, J. C., S. E. FAWCETT. 2006. *Initial Public Offerings: An Analysis of Theory and Practice*. Journal of Finance 2006. 61 (1): 399–436
- BUSINESSCENTER.CZ. *Nepřímé náklady*. businesscenter.cz. [online]. ©2022 [cit. 2022-02-07]. Dostupné z: <https://businesscenter.podnikatel.cz/slovnicek/neprime-naklady/>
- BUSINESSCENTER.CZ. *Přímé náklady*. businesscenter.cz. [online]. © 2022 [cit. 2022-02-07]. Dostupné z: <https://businesscenter.podnikatel.cz/slovnicek/prime-naklady/>
- BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA, A.S., *Časový harmonogram realizace IPO*. pse.cz. [online] © 2022 [cit. 2022–5–6] Dostupné z: https://www.pse.cz/storage/documents/cs/harmonogram_ipo.pdf
- BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA, A.S. *START Market* pse.cz [online] © 2022. [cit. 2022–5–5] Dostupné z: <https://www.pse.cz/udaje-o-trhu/akcie/start-market>
- BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA, A.S. *Vše, co jste potřebovali vědět o IPO*. [online] © 2005 [cit. 2022-03-08] Dostupné z: http://ftp.pse.cz/Info.bas/Cz/IPO/IPO_seminar.pdf
- BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA, A.S. *Výroční zpráva 2020*. pse.cz [online] © 2020. [cit. 2022–5–5] Dostupné z: https://www.pse.cz/storage/uploads/annual_reports/12ffde3216a88db2ef95ea25fe0aee68.pdf
- ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, *ČNB zvyšuje úrokové sazby*. www.cnb.cz. [online] © 2022 [cit. 2022–5–6] Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-zvysuje-urokove-sazby-00022/>

ČESKÉ NOVINY, *Vývoj míry nezaměstnanosti leden 2021–únor 2022*. ceskenoviny.cz. [online] © 2022 [cit. 2022–5–6] Dostupné z: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/nezamestnanost-v-cesku-v-unoru-klesla-o-desetinu-bodu-na-3-5-/2173834>

DATA BRIDGE, *Global Powder Metallurgy Market – Industry Trends and Forecast to 2027*. databridgemarketresearch.com [online] © 2020. [cit. 2022–4–27] Dostupné z: <https://www.databridgemarketresearch.com/reports/global-powder-metallurgy-market>

ELLIS, K., R., MICHAELY a M. O'HARA., *A Guide to the Initial Public Offering Process*. Forum.johnson.cornell.edu. [online] 1999 [cit. 2022-3-12] Dostupné z: <http://forum.johnson.cornell.edu/faculty/michaely/guide.pdf>.

ERNST & YOUNG, *Guide to going public*. [online] 2018 [cit.2021-15-02] dostupné z: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/growth/ey-guide-to-going-public-strategic-considerations-before-during-and-post-ipo.pdf

FILBECK, G., THOMS, P. & BOSCALJON, B.L., *Employee Rewards And The Likelihood Of A Successful Initial Public Offering*. Journal of Business & Economics Research (JBER), 2011. 6(9)

FINLORD, *Vývoj akcií při zvyšování úrokových sazeb*. finlord.cz. [online] © 2022 [cit. 2022–5–6] Dostupné z: <https://finlord.cz/2022/02/vyvoj-akcii-pri-zvysovani-urokovych-sazeb/>

FIRENZE, L., J. J. CLARK., *How to prepare an initial public offering: due dilingence and potential liabilities*. Files.dlapiper.com. [online] 2007 [cit. 2022–03–18] Dostupné z: <http://files.dlapiper.com/files/upload/Due%20Diligence%20and%20Potential%20Liabilities.pdf>.

GEVORKYAN, s.r.o. *O nás. Gevorkyan. sk*. [online] 2022 [cit.2022-4-026] dostupné z: <https://www.gevorkyan.sk/o-nas>

GEVORKYAN, s.r.o. *Výroční zpráva 2018-2020 Gevorkyan. sk*. [online] 2022 [cit.2022-4-026] dostupné z: <https://www.gevorkyan.sk/pre-investorov>

- GOOGLE FINANCE, *Srovnání vývoje indexů světových burz za období 2017-2022*.
google.com/finance. [online] © 2022 [cit. 2022–5–6] Dostupné z:
<https://www.google.com/finance/quote/.IXIC:INDEXNASDAQ?hl=cs&comparison=INDEXDJX%3A.DJI%2CINDEXRUSSELL%3ARUT&window=5Y>
- GRAND REWIEV RESEARCH, *Report Overview*. *Grandviewresearch.com* [online] © 2021.
[cit. 2022–4–26] Dostupné z: <https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/powder-metallurgy-market>
- INVESTOPEDIA, LLC. *Initial Public Offering – IPO*. *Investopedia.com*. [online] © 2021. [cit. 2022–1–5] Dostupné z: <http://www.investopedia.com/terms/i/ipo.asp>
- JEŽEK, T., *Jak emitovat dluhopisy a akcie na veřejném trhu*. Praha: Komise pro cenné papíry, 2004. ISBN 80-239-2193-2
- KISLINGEROVÁ, E., *Chování podniku v globalizujícím se prostředí*. Praha: C.H. Beck, 2005. *Ekonomie* (C.H. Beck). ISBN 80-7179-847-9.
- KISLINGEROVÁ, E., *Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací*. Praha: Nakladatelství C H Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-882-8
- KURZY.CZ, *BCPP – od historie po současnost*. kurzy.cz [online] © 2014. [cit. 2022–5–5] Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zpravy/369372-bcpp-od-historie-po-soucasnost/>
- KURZY.CZ. *Inflace – 2022*. kurzy.cz [online] © 2022. [cit. 2022–5–7] Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/inflace/>
- KURZY.CZ, *Průmysl – vývoj průmyslových tržeb 2022*. kurzy.cz [online] © 2022. [cit. 2022–5–5] Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/prumysl/>
- MELUZÍN, T. *Teorie a praxe financování podniku formou IPO v podmínkách regionu CEE*. Brno: VUTIUM, 2011. *Vědecké spisy Vysokého učení technického v Brně. Habilitační a inaugurační spisy*. ISBN 978-80-214-4269-6.
- MELUZÍN, T., ZINECKER M., 2009. *IPO: prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku*. Brno: Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-2620-2.

MELUZÍN, T., ZINECKER, M., LACE, N., 2016. *Going Public: Key Factors to Consider by IPO Candidates on Emerging Markets of Poland and the Czech Republic*. *Inžinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 27(4), pp.392-404

MEOLI, M. et al., 2012. *The Cost of Going Public: A European Perspective*. *International Journal of Economics and Management Engineering*, 2(2), pp.63-72

MINISTERSTVO FINANCÍ, *Makroekonomická predikce – duben 2022*. *mfcz.cz*. [online] © 2022 [cit. 2022–5–6] Dostupné z: <https://www.mfcz.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2022/makroekonomicka-predikce-duben-2022-47117>

NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M., *Emise akcií: rozdíly mezi IPO a SEO*. *Akcie.cz*. [online] 2008 [cit. 2022-2-5] Dostupné z: https://www.akcie.cz/odborne-clanky/39137-emise-akcii-rozdily-mezi-ipo-a-seo?graf_typ=obr&graf=23293

NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M., *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*, Praha: Grada. 2007. ISBN 978–80–247-1922-1

OXERA, *The cost of raising capital: An international comparison*. [online] 2006 [cit.2021-15-02] dostupné z: <https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2018/07/The-cost-of-capital%E2%80%94an-international-comparison-1.pdf-1.pdf>

PATRIA FINANCE A. S. *Arthur Gevorkyan: Během krize rosteme ještě silněji. Na START si jdeme pro finance na navýšení kapacit*. *patria.cz*. [online] © 2022 [cit. 2022–5–6] Dostupné z: https://www.patria.cz/generated/articles/Stabilizace_IPO.pdf.

PATRIA FINANCE A. S. *IPO – Možnosti primárních emisí v ČR*. *patria.cz*. [online] © 1997–2022 [cit. 2022–2-7] Dostupné z: <https://www.patria.cz/ipo/firmy.html>

PATRIA FINANCE, A.S. *IPO zažily rekordní rok*. *patria.cz*. [online] © 2021 [cit. 2022–5–6] Dostupné z: <https://www.patria.cz/zpravodajstvi/4874493/ipo-zazily-rekordni-rok-ted-se-ale-akcie-z-nich-zbesile-prodavaji.html>

POLARIS MARKET RESEARCH, *Metal powder market*. Polarismarketresearch.com [online]

© 2021. [cit. 2022–5–2] Dostupné z: <https://www.polarismarketresearch.com/industry-analysis/metal-powder-market>

STATISTIKA&MY. *Průmysl 2021*. Statistika&My. cz. [online] © 2021. [cit. 2022–4–26]

Dostupné z: <https://www.statistikaamy.cz/2021/11/08/prumysl>

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

IPO	Initial Public Offering
SEO	Seasoned Public Offering
a.s.	Akciová společnost
s.r.o.	Společnost s ručeným omezeným
ČNB	Česká národní banka
FED	Federální rezervní systém
BCPP	Burza cenných papírů Praha, a.s.
ČR	Česká republika
EU	Evropská unie
CP	Cenný papír
Kč	Koruna česká
CZK	Koruna česká
USD	Americký dolar
ISIN	International Security Identification Number
IFRS	Mezinárodní standardy účetního vákaznictví, International Financial Reporting Standards

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Příklad růstu ceny akcií nad emisní kurz	38
Graf č. 2: Příklad poklesu ceny akcií pod emisní kurz.....	39
Graf č. 3: Vývoj počtu zaměstnanců a růst tržeb společnosti	43
Graf č. 4: procentuální vyjádření vývozu společnosti.....	44
Graf č. 5: Predikce vývoje trhu práškové melaturgie.....	46
Graf č. 6: Srovnání vývoje indexů světových burz za období 2017-2022	54
Graf č. 7: Vývoj míry inflace leden 2021–duben 2022.....	56
Graf č. 8: Vývoj míry nezaměstnanosti leden 2021–únor 2022.....	57

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Přehled výhod a nevýhod procesu IPO	21
Tabulka č. 2: Náklady spojené s IPO	24
Tabulka č. 3: dosavadní realizovaná IPO na START Marketu	48
Tabulka č. 4: Ukazatele rentability	51
Tabulka č. 5: Ukazatele likvidity	52
Tabulka č. 6: Ukazatele aktivity	52
Tabulka č. 7: Ukazatele zadluženosti	53
Tabulka č. 8: Časový harmonogram realizace IPO	64
Tabulka č. 9: Predikce nákladů	66

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Porovnání IPO a SEO	16
Obrázek č. 2: Realizační tým pro přípravu IPO	27
Obrázek č. 3: Vztahy v realizačním týmu	29
Obrázek č. 4: Struktura společníků	41
Obrázek č. 5: organizační struktura společnosti.....	42

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1 Horizontální analýza společnosti Gevorkyan, s.r.o. 2018-2020	79
Příloha 2 Vertikální analýza společnosti Gevorkyan, s.r.o. 2018-2020	80
Příloha 3 Účetní uzávěrka společnosti Gevorkyan, s.r.o. za rok 2018	81
Příloha 4 Účetní uzávěrka společnosti Gevorkyan, s.r.o. za rok 2020	94

Příloha 1 Horizontální analýza společnosti Gevorkyan, s.r.o. 2018-2020

ROZVAHA HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA (v celých eurech)	2019-2018	%	2020-2019	%
AKTIVA CELKEM	19 786 393	23,83 %	9 221 773	8,97 %
Dlouhodobý majetek	12 073 421	22,87 %	8 076 778	12,45 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	-314 110	-2,48 %	-291 664	-2,36 %
Dlouhodobý hmotný majetek	12 741 401	32,83 %	8 293 481	16,09 %
Dlouhodobý finanční majetek	-353 870	26,14 %	74 961	7,45 %
Oběžná aktiva	7 704 350	25,47 %	1 144 068	3,01 %
Zásoby	2 928 246	18,19 %	240 565	1,26 %
Pohledávky	4 807 109	34,29 %	971 895	5,16 %
Dlouhodobé pohledávky	0	0 %	0	0 %
Krátkodobé pohledávky	4 807 109	34,29 %	971 895	5,16 %
Krátkodobý finanční majetek	0	0 %	0	0 %
Peněžní prostředky	-31 005	-25,45 %	-68 392	-71,76 %
Časové rozlišení	8 622	167,19 %	927	6,73 %
PASIVA CELKEM	19 786 393	23,83 %	9 221 773	8,97 %
Vlastní kapitál	2 686 061	9,53 %	3 756 791	3,65 %
Základní kapitál	0	0 %	0	0 %
Ážio a kapitálové fondy	0	0 %	0	0 %
Fondy ze zisku	0	0 %	0	0 %
Výsledek hospodaření minulých let	1 001 228	70,56 %	2 551 758	105,44 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1 814 136	172,13 %	1 070 730	39,86 %
Cizí zdroje	15 643 323	29,21 %	5 482 581	7,92 %
Bankovní úvěry	4 075 188	23,93 %	3 416 274	16,19 %
Dlouhodobé bankovní úvěry	1 586 063	11,48 %	1 408 048	9,14 %
Běžné bankovní úvěry + kr. fin. výpomoc	2 693 061	83,99 %	12 008 630	203,56 %
Rezervy	-45 031	-28,85 %	40 320	36,32 %
Závazky	11 409 230	31,37 %	-7 974 417	-16,69 %
Dlouhodobé závazky	11 716 439	52,25 %	-8 604 484	-25,21 %
Krátkodobé závazky	-307 209	-2,20 %	630 067	4,62 %
Časové rozlišení	1 457 009	109,65 %	-17 599	0,006 %
VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	2019-2018	%	2020-2019	%
TRŽBY CELKEM	4 459 108	10,31 %	5 106 491	10,70 %
Provozní výsledek hospodaření	1 318 842	23,63 %	149 774	2,17 %
Finanční výsledek hospodaření	451 130	11,85 %	1 142 235	34,04 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	1 769 972	99,70 %	1 292 008	36,44 %
Výsledek hospodaření po zdanění	1 632 136	154,49 %	1 070 730	39,86 %
Čistý obrat za účetní období	4 960 554	13,26 %	5 851 445	13,81 %

Příloha 2 Vertikální analýza společnosti Gevorkyan, s.r.o. 2018-2020

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIVA	2018	2019	2020
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	63,57 %	63,08 %	65,09 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	15,21 %	11,98 %	10,73 %
Dlouhodobý hmotný majetek	46,73 %	50,13 %	53,41 %
Dlouhodobý finanční majetek	1,63 %	0,97 %	0,95 %
Oběžná aktiva	36,42 %	36,90 %	34,89 %
Zásoby	19,40 %	18,51 %	17,20 %
Pohledávky	16,89 %	18,32 %	17,67 %
Krátkodobé pohledávky	16,89 %	18,32 %	17,67 %
Dlouhodobé pohledávky	0 %	0 %	0 %
Krátkodobý finanční majetek	0 %	0 %	0 %
Peněžní prostředky	0,13 %	0,07 %	0,05 %
Časové rozlišení	0,01 %	0,02 %	0,02 %
VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV			
PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	33,92 %	30,0 %	30,89 %
Základní kapitál	16,77 %	13,54 %	12,43 %
Ážio a kapitálové fondy	13,62 %	11,0 %	10,01 %
Fondy ze zisku	0 %	0 %	0 %
Výsledek hospodaření minulých let	1,71 %	2,35 %	4,44 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1,82 %	3,11 %	4,01 %
Cizí zdroje	64,45 %	67,28 %	66,64 %
Bankovní úvěry	20,50 %	20,52	30,99 %
Dlouhodobé bankovní úvěry	16,64 %	14,98 %	15,01 %
Běžné bankovní úvěry + kr. fin. výpomoc	3,86 %	5,54 %	15,98 %
Závazky	43,79 %	46,46 %	35,52 %
Dlouhodobé závazky	26,99 %	33,20 %	22,79 %
Krátkodobé závazky	16,8 %	13,26 %	12,73 %
Rezervy	0,16 %	0,30 %	0,13 %
Časové rozlišení	1,63 %	2,72 %	2,47 %

Příloha 3 Účetní uzávěrka společnosti Gevorkyan, s.r.o. za rok 2018

UZPODv14_1		ÚČTOVNÁ ZÁVIERKA			
Úč POD		podnikateľov v podvojnóm účtovníctve			
zostavená k 3 1 . 1 2 . 2 0 1 8					
<p>Číselné údaje sa zarovnávajú vpravo, ostatné údaje sa píšú zľava. Nevyplnené riadky sa ponechávajú prázdne. Údaje sa vyplňajú paličkovým písmom (podľa tohto vzoru), písacím strojom alebo tlačiarňou, a to čiernou alebo tmavomodrou farbou.</p> <p>Á Ā B Ć D Ę F G H Í J K L M N O P Q R Š T Ů V X Ý Ž 0 1 2 3 4 5 6 7 8 9</p>					
Daňové identifikačné číslo	Účtovná závierka	Účtovná jednotka	Mesiac Rok		
2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	X riadna	malá	Za obdobie	od	1 2 0 1 8
IČO	mimoriadna	X veľká		do	1 2 2 0 1 8
3 6 0 1 7 2 0 5	priebežná	(vyznačí sa X)	Bezprostredne predchádzajúce obdobie	od	1 2 0 1 7
SK NACE				do	1 2 2 0 1 7
2 5 . 5 0 . 0					
Priložené súčasťou účtovnej závierky					
<input checked="" type="checkbox"/> Súvaha (Úč POD 1-01) <i>(v celých eurách)</i>		<input checked="" type="checkbox"/> Výkaz ziskov a strát (Úč POD 2-01) <i>(v celých eurách)</i>		<input checked="" type="checkbox"/> Poznámky (Úč POD 3-01) <i>(v celých eurách alebo eurocentoch)</i>	
Obchodné meno (názov) účtovnej jednotky					
GEVORKYAN S . R . O .					
Sídlo účtovnej jednotky					
Ulica			Číslo		
ZVOLENSKÁ CESTA			1 4		
PSČ Obec					
9 7 4 0 3 BANSKÁ BYSTRICA					
Označenie obchodného registra a číslo zápisu obchodnej spoločnosti					
OR OS Banská Bystrica					
Odd. I Sro, vložka č. 4 1 0 1 / S					
Telefónne číslo			Faxové číslo		
E-mailová adresa					
Zostavená dňa:		Schválená dňa:		Podpisový záznam štatutárneho orgánu účtovnej jednotky alebo člena štatutárneho orgánu účtovnej jednotky alebo podpisový záznam fyzickej osoby, ktorá je účtovnou jednotkou:	
2 9 . 0 3 . 2 0 1 9		. . 2 0			
Záznamy daňového úradu					
Miesto pre evidenčné číslo			Odtlačok prezentačnej pečiatky daňového úradu		

UZPODv14_2

Súvaha
Úč POD 1 - 01

DIČ 2 0 2 0 0 8 5 6 0 6 IČO 3 6 0 1 7 2 0 5



Ozna- čenie a	STRANA AKTÍV b	Číslo nároku c	Bežné účtovné obdobie		Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie	
			1	2		3
			Brutto - časť 1 Korekcia - časť 2	Netto		
	SPOLU MAJETOK r. 02 + r. 33 + r. 74	01	9 4 1 6 5 7 3 6	8 3 0 4 4 4 9 7		
			1 1 1 2 1 2 3 9		7 4 3 2 3 0 7 0	
A.	Neobežný majetok r. 03 + r. 11 + r. 21	02	6 3 8 8 4 0 7 6	5 2 7 9 5 3 4 1		
			1 1 0 8 8 7 3 5		4 8 3 3 5 3 5 8	
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok súčet (r. 04 až r. 10)	03	1 4 5 5 4 4 7 5	1 2 6 3 2 6 2 6		
			1 9 2 1 8 4 9		1 2 9 4 3 6 3 0	
A.I.1.	Aktívované náklady na vývoj (012) - /072, 091A/	04				
2.	Softvér (013) - /073, 091A/	05	1 4 9 0 5 7	3 5 7 6 1		
			1 1 3 2 9 6		5 8 6 5 6	
3.	Oceniteľné práva (014) - /074, 091A/	06	1 3 8 7 0 9 9 6	1 2 1 7 0 2 1 9		
			1 7 0 0 7 7 7		1 2 4 4 7 6 3 9	
4.	Goodwill (015) - /075, 091A/	07				
5.	Ostatný dlhodobý nehmotný majetok (019, 01X) - /079, 07X, 091A/	08	5 3 4 4 2 2	4 2 6 6 4 6		
			1 0 7 7 7 6		4 3 7 3 3 5	
6.	Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok (041) - /093/	09				
7.	Poskytnuté predávky na dlhodobý nehmotný majetok (051) - /095A/	10				
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok súčet (r. 12 až r. 20)	11	4 7 0 8 1 9 4 7	3 8 8 0 9 0 6 1		
			8 2 7 2 8 8 6		3 3 1 4 4 0 7 4	
A.II.1.	Pozemky (031) - /092A/	12	4 4 0 7 8 4	4 4 0 7 8 4		
					3 6 4 9 4 0	
2.	Stavby (021) - /081, 092A/	13	4 0 9 2 1 8 9	3 3 4 1 2 4 9		
			7 5 0 9 4 0		2 5 1 8 6 7 6	
3.	Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí (022) - /082, 092A/	14	3 9 8 0 5 4 3 1	3 2 2 8 3 4 8 5		
			7 5 2 1 9 4 6		2 7 7 4 0 4 1 1	

UZPODV14_3

Súvaha
Úč POD 1 - 01

DIČ 2 0 2 0 0 8 5 6 0 6

IČO 3 6 0 1 7 2 0 5



Označenie a	STRANA AKTÍV b	Číslo riadku c	Bežné účtovné obdobie		Bezprostredne predchádzajúce
			1	2	účetné obdobie
			Brutto - časť 1 Korekcia - časť 2	Netto	Netto 3
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov (025) - /085, 092A/	15			
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá (026) - /086, 092A/	16			
6.	Ostatný dlhodobý hmotný majetok (029, 02X, 032) - /089, 08X, 092A/	17			
7.	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok (042) - /094/	18	2 6 4 8 2 3 7	2 6 4 8 2 3 7	2 5 2 0 0 4 7
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok (052) - /095A/	19	9 5 3 0 6	9 5 3 0 6	
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku (+/- 097) +/- 098	20			
A.III.	Dlhodobý finančný majetok súčet (r. 22 až r. 32)	21	2 2 4 7 6 5 4 8 9 4 0 0 0	1 3 5 3 6 5 4	2 2 4 7 6 5 4
A.III.1.	Podielové cenné papiere a podiely v prepojených účtovných jednotkách (061A, 062A, 063A) - /096A/	22			
2.	Podielové cenné papiere a podiely s podielovou účasťou okrem v prepojených účtovných jednotkách (062A) - /096A/	23			
3.	Ostatné realizovateľné cenné papiere a podiely (063A) - /096A/	24	2 2 4 7 6 5 4 8 9 4 0 0 0	1 3 5 3 6 5 4	2 2 4 7 6 5 4
4.	Pôžičky prepojeným účtovným jednotkám (066A) - /096A/	25			
5.	Pôžičky v rámci podielovej účasti okrem prepojeným účtovným jednotkám (066A) - /096A/	26			
6.	Ostatné pôžičky (067A) - /096A/	27			
7.	Dlhové cenné papiere a ostatný dlhodobý finančný majetok (065A, 069A, 06XA) - /096A/	28			



Označenie a	STRANA AKTÍV b	Číslo riadku c	Bežné účtovné obdobie		Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie	
			1	2		3
			Brutto - časť 1 Korekcia - časť 2	Netto		
8.	Pôžičky a ostatný dlhodobý finančný majetok so zostatkovou dobou splatnosti najviac jeden rok (066A, 067A, 068A, 069A) - /096A/	29				
9.	Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok (22XA)	30				
10.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok (043) - /096A/	31				
11.	Poskytnuté preddávky na dlhodobý finančný majetok (053) - /096A/	32				
B.	Obežný majetok r. 34 + r. 41 + r. 53 + r. 66 + r. 71	33	3 0 2 7 6 5 0 3	3 0 2 4 3 9 9 9		
			3 2 5 0 4	2 5 4 4 9 4 5 2		
B.I.	Zásoby súčet (r. 35 až r. 40)	34	1 6 0 9 8 6 5 2	1 6 0 9 8 6 5 2	1 2 7 6 8 5 9 1	
B.I.1.	Materiál (112, 119, 11X) - /191, 19X/	35	1 2 1 0 8 5 9	1 2 1 0 8 5 9	6 0 7 0 8 8	
2.	Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby (121, 122, 12X) - /192, 193, 19X/	36	7 5 8 5 1 3 5	7 5 8 5 1 3 5	6 0 0 2 2 3 8	
3.	Výrobky (123) - /194/	37	7 3 0 2 5 9 8	7 3 0 2 5 9 8	6 1 5 9 2 0 5	
4.	Zvieratá (124) - /195/	38	6 0	6 0	6 0	
5.	Tovar (132, 133, 13X, 139) - /196, 19X/	39				
6.	Poskytnuté preddávky na zásoby (314A) - /391A/	40				
B.II.	Dlhodobé pohľadávky súčet (r. 42 + r. 46 až r. 52)	41				
B.II.1.	Pohľadávky z obchodného styku súčet (r. 43 až r. 45)	42				



Označenie a	STRANA AKTÍV b	Číslo riadku c	Bežné účtovné obdobie		Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie
			1	2	
			Brutto - časť 1 Korekcia - časť 2	Netto	
					Netto 3
1.a.	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	43			
1.b.	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	44			
1.c.	Ostatné pohľadávky z obchodného styku (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	45			
2.	Čistá hodnota zákazky (316A)	46			
3.	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám (351A) - /391A/	47			
4.	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám (351A) - /391A/	48			
5.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu (354A, 355A, 358A, 35XA) - /391A/	49			
6.	Pohľadávky z derivátových operácií (373A, 376A)	50			
7.	Iné pohľadávky (335A, 336A, 33XA, 371A, 374A, 375A, 378A) - /391A/	51			
8.	Odložená daňová pohľadávka (481A)	52			
B.III.	Krátkodobé pohľadávky súčet (r. 54 + r. 58 až r. 65)	53	1 4 0 5 1 5 4 7	1 4 0 1 9 0 4 3	
			3 2 5 0 4		1 2 6 0 6 1 3 0
B.III.1.	Pohľadávky z obchodného styku súčet (r. 55 až r. 57)	54	1 3 7 8 5 2 5 8	1 3 7 5 2 7 5 4	
			3 2 5 0 4		1 2 2 8 1 6 6 5
1.a.	Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	55			
1.b.	Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	56	4 7 8 1 3 7 2	4 7 8 1 3 7 2	
					3 4 1 6 0 8 1

UZPCDv14_8


Súvaha
Úč POD 1 - 01

Dič 2 0 2 0 0 8 5 6 0 6

Ičo 3 6 0 1 7 2 0 5

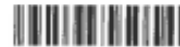


Označenie a	STRANA AKTÍV b	Číslo riadku c	Bežné účtovné obdobie		Bezprostredne predchádzajúce	
			1	Brutto - časť 1	Netto 2	účetné obdobie
				Korekcia - časť 2	Netto 3	
1.c.	Ostatné pohľadávky z obchodného styku (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - /391A/	57	9 0 0 3 8 8 6	8 9 7 1 3 8 2		
			3 2 5 0 4		8 8 6 5 5 8 4	
2.	Čistá hodnota zákazky (316A)	58				
3.	Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám (351A) - /391A/	59				
4.	Ostatné pohľadávky v rámci podielovej úasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám (351A) - /391A/	60				
5.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu (354A, 355A, 358A, 35XA, 398A) - /391A/	61				
6.	Sociálne poistenie (336A) - /391A/	62				
7.	Daňové pohľadávky a dotácie (341, 342, 343, 345, 346, 347) - /391A/	63	2 3 8 8 7 9	2 3 8 8 7 9		
					2 9 2 2 7 9	
8.	Pohľadávky z derivátových operácií (373A, 376A)	64				
9.	Iné pohľadávky (335A, 33XA, 371A, 374A, 375A, 378A) - /391A/	65	2 7 4 1 0	2 7 4 1 0		
					3 2 1 8 6	
B.IV.	Krátkodobý finančný majetok súčet (r. 67 až r. 70)	66				
B.IV.1.	Krátkodobý finančný majetok v prepojených účtovných jednotkách (251A, 253A, 255A, 257A, 25XA) - /291A, 29XA/	67				
2.	Krátkodobý finančný majetok bez krátkodobého finančného majetku v prepojených účtovných jednotkách (251A, 253A, 256A, 257A, 25XA) - /291A, 29XA/	68				
3.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely (252)	69				
4.	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok (259, 314A) - /291A/	70				

UZPODv14_7		Súvaha		Úč POD 1 - 01		DIČ 2 0 2 0 0 8 5 6 0 6		IČO 3 6 0 1 7 2 0 5			
Označenie a	STRANA AKTÍV b	Číslo riadku c	Bežné účtovné obdobie			Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie					
			Brutto - časť 1		Netto 2						
			1	Korekcia - časť 2	Netto 3						
B.V.	Finančné účty r. 72 + r. 73	71	1 2 6 3 0 4		1 2 6 3 0 4		7 4 7 3 1				
B.V.1.	Peniaze (211, 213, 21X)	72	7 0 1 7		7 0 1 7		1 8 9 1 6				
2.	Účty v bankách (221A, 22X, +/- 261)	73	1 1 9 2 8 7		1 1 9 2 8 7		5 5 8 1 5				
C.	Časové rozlíšenie súčet (r. 75 až r. 78)	74	5 1 5 7		5 1 5 7		5 3 8 2 6 0				
C.1.	Náklady budúcich období dlhodobé (381A, 382A)	75									
2.	Náklady budúcich období krátkodobé (381A, 382A)	76	5 1 5 7		5 1 5 7		1 0 9 2 9				
3.	Príjmy budúcich období dlhodobé (385A)	77									
4.	Príjmy budúcich období krátkodobé (385A)	78					5 2 7 3 3 1				
Označenie a	STRANA PASÍV b	Číslo riadku c	Bežné účtovné obdobie 4		Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie 5						
	SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY r. 80 + r. 101 + r. 141	79	8 3 0 4 4 4 9 7		7 4 3 2 3 0 7 0						
A.	Vlastné imanie r. 81 + r. 85 + r. 86 + r. 87 + r. 90 + r. 93 + r. 97 + r. 100	80	2 8 1 7 1 8 6 8		2 7 1 1 7 9 4 5						
A.I.	Základné imanie súčet (r. 82 až r. 84)	81	1 3 9 2 4 4 7 2		1 3 9 2 4 4 7 2						
A.I.1.	Základné imanie (411 alebo +/- 491)	82	1 3 9 2 4 4 7 2		1 3 9 2 4 4 7 2						
2.	Zmena základného imania +/- 419	83									
3.	Pohľadávky za upísané vlastné imanie (/-/353)	84									
A.II.	Emisné ážio (412)	85									
A.III.	Ostatné kapitálové fondy (413)	86	1 1 3 0 7 0 7 9		1 1 3 0 7 0 7 9						
A.IV.	Zákonné rezervné fondy r. 88 + r. 89	87	4 6 7 4 8 8		2 2 0 8 5 7						
A.IV.1.	Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond (417A, 418, 421A, 422)	88	4 6 7 4 8 8		2 2 0 8 5 7						
2.	Rezervný fond na vlastné akcie a vlastné podiely (417A, 421A)	89									



Označenie a	STRANA PASÍV b	Číslo riadku c	Bežné účtovné obdobie 4	Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie 5
A.V.	Ostatné fondy zo zisku r. 91 + r. 92	90		
A.V.1.	Štatutárne fondy (423, 42X)	91		
2.	Ostatné fondy (427, 42X)	92		
A.VI.	Oceňovacie rozdiely z precenenia súčet (r. 94 až r. 96)	93		
A.VI.1.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov (+/- 414)	94		
2.	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účasí (+/- 415)	95		
3.	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri zlúčení, splynutí a rozdelení (+/- 416)	96		
A.VII.	Výsledok hospodárenia minulých rokov r. 98 + r. 99	97	1 4 1 8 9 0 5	- 3 2 6 7 0 9 5
A.VII.1.	Nerozdelený zisk minulých rokov (428)	98	1 4 1 8 9 0 5	- 3 2 6 7 0 9 5
2.	Neuhradená strata minulých rokov (-/429)	99		
A.VIII.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdávaní (+/- r. 01 - (r. 81 + r. 85 + r. 86 + r. 87 + r. 90 + r. 93 + r. 97 + r. 101 + r. 141)	100	1 0 5 3 9 2 4	4 9 3 2 6 3 2
B.	Záväzky r. 102 + r. 118 + r. 121 + r. 122 + r. 136 + r. 139 + r. 140	101	5 3 5 4 3 8 3 1	4 5 8 5 6 9 8 6
B.I.	Dlhodobé záväzky súčet (r. 103 + r. 107 až r. 117)	102	2 2 4 2 1 5 0 7	1 7 7 3 4 6 0 0
B.I.1.	Dlhodobé záväzky z obchodného styku súčet (r. 104 až r. 106)	103		
1.a.	Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám (321A, 475A, 476A)	104		
1.b.	Záväzky z obchodného styku v rámci podielovej účasí okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám (321A, 475A, 476A)	105		
1.c.	Ostatné záväzky z obchodného styku (321A, 475A, 476A)	106		
2.	Čistá hodnota záskazky (316A)	107		
3.	Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám (471A, 47XA)	108		
4.	Ostatné záväzky v rámci podielovej účasí okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám (471A, 47XA)	109		6 1 4 2 1 0 3
5.	Ostatné dlhodobé záväzky (479A, 47XA)	110		
6.	Dlhodobé prijaté preddavky (475A)	111		
7.	Dlhodobé zmenky na úhradu (478A)	112		
8.	Vydané dlhopisy (473A/-/255A)	113	1 8 6 1 9 6 1 6	1 0 0 6 7 2 9 2
9.	Záväzky zo sociálneho fondu (472)	114	1 5 4 5 5	6 4 7 2
10.	Iné dlhodobé záväzky (338A, 372A, 474A, 47XA)	115	2 8 5 4 6 6 9	9 8 3 2 0 9
11.	Dlhodobé záväzky z derivátových operácií (373A, 377A)	116		
12.	Odložený daňový záväzok (481A)	117	9 3 1 7 6 7	5 3 5 5 2 4



Označenie a	STRANA PASÍV b	Číslo riadku c	Bežné účtovné obdobie 4	Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie 5
B.II.	Dlhodobé rezervy r. 119 + r. 120	118		
B.II.1.	Zákonné rezervy (461A)	119		
	2. Ostatné rezervy (459A, 45XA)	120		
B.III.	Dlhodobé bankové úvery (461A, 46XA)	121	1 3 8 1 9 9 9 5	1 1 2 4 3 5 5 0
B.IV.	Krátkodobé záväzky súčet (r. 123 + r. 127 až r. 135)	122	1 3 9 4 0 0 7 8	6 0 3 0 7 1 1
B.IV.1.	Záväzky z obchodného styku súčet (r. 124 až r. 126)	123	5 8 2 9 4 2 1	4 9 8 6 5 3 8
1.a.	Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám (321A, 322A, 324A, 325A, 326A, 32XA, 475A, 476A, 478A, 47XA)	124		
1.b.	Záväzky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám (321A, 322A, 324A, 325A, 326A, 32XA, 475A, 476A, 478A, 47XA)	125	3 3 8 6 5 9 4	2 2 7 1 4 5 2
1.c.	Ostatné záväzky z obchodného styku (321A, 322A, 324A, 325A, 326A, 32XA, 475A, 476A, 478A, 47XA)	126	2 4 4 2 8 2 7	2 7 1 5 0 8 6
2.	Čistá hodnota zákazky (316A)	127		
3.	Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám (361A, 36XA, 471A, 47XA)	128		
4.	Ostatné záväzky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám (361A, 36XA, 471A, 47XA)	129	6 5 1 0 6 3 0	
5.	Záväzky voči spoločníkom a združeniu (364, 365, 366, 367, 368, 368A, 476A, 479A)	130		
6.	Záväzky voči zamestnancom (331, 333, 33X, 479A)	131	1 7 5 7 1 3	1 5 1 3 2 3
7.	Záväzky zo sociálneho poistenia (336A)	132	1 2 0 9 2 1	9 6 5 9 0
8.	Daňové záväzky a dotácie (341, 342, 343, 345, 346, 347, 34X)	133	2 5 1 7 5 6	2 4 8 1 6
9.	Záväzky z derivátových operácií (373A, 377A)	134		
10.	Iné záväzky (372A, 379A, 474A, 475A, 479A, 47XA)	135	1 0 5 1 6 3 7	7 7 1 4 4 4
B.V.	Krátkodobé rezervy r. 137 + r. 138	136	1 5 6 0 3 9	1 1 1 7 9 1
B.V.1.	Zákonné rezervy (323A, 451A)	137	1 1 0 3 8 2	8 6 7 9 1
	2. Ostatné rezervy (323A, 32X, 459A, 45XA)	138	4 5 6 5 7	2 5 0 0 0
B.VI.	Bežné bankové úvery (221A, 231, 232, 23X, 461A, 46XA)	139	3 2 0 6 2 1 2	2 1 0 6 2 3 8
B.VII.	Krátkodobé finančné výpomoci (241, 249, 24X, 473A, /-255A)	140		8 6 3 0 0 9 6
C.	Časové rozlíšenie súčet (r. 142 až r. 145)	141	1 3 2 8 7 9 8	1 3 4 8 1 3 9
C.1.	Výdavky budúcich období dlhodobé (383A)	142		
	2. Výdavky budúcich období krátkodobé (383A)	143		
	3. Výnosy budúcich období dlhodobé (384A)	144	1 2 5 9 5 2 9	1 3 0 3 3 6 8
	4. Výnosy budúcich období krátkodobé (384A)	145	6 9 2 6 9	4 4 7 7 1



Označenie a	Text b	Číslo riadku c	Skutočnosť	
			bežné účtovné obdobie 1	bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie 2
*	Čistý obrát (časť účt. tr. 6 podľa zákona)	01	3 7 4 0 1 7 2 5	2 8 5 9 4 4 4 4
**	Výnosy z hospodárskej činnosti spolu súčet (r. 03 až r. 09)	02	4 3 1 7 1 0 8 0	3 2 0 7 4 7 8 0
I.	Tržby z predaja tovaru (604, 607)	03	6 9 2 8 0	1 2 3 3 2
II.	Tržby z predaja vlastných výrobkov (601)	04	3 0 2 8 6 6 1 5	2 4 1 4 4 2 4 0
III.	Tržby z predaja služieb (602, 606)	05	7 0 4 5 8 3 0	4 4 3 7 8 7 2
IV.	Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob (+/-) (účtová skupina 61)	06	2 7 2 6 2 8 9	1 6 4 3 6 2 4
V.	Aktivácia (účtová skupina 62)	07		5 9 9 0 7 9
VI.	Tržby z predaja dlhodobého nehmotného majetku, dlhodobého hmotného majetku a materiálu (641, 642)	08	2 7 7 9 3 9 3	1 1 2 1 5 5 3
VII.	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti (644, 645, 646, 648, 655, 657)	09	2 6 3 6 7 3	1 1 6 0 8 0
**	Náklady na hospodársku činnosť spolu r. 11 + r. 12 + r. 13 + r. 14 + r. 15 + r. 20 + r. 21 + r. 24 + r. 25 + r. 26	10	3 7 5 8 9 6 6 2	2 5 1 8 0 2 7 9
A.	Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru (504, 507)	11	6 5 9 8 0	
B.	Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok (501, 502, 503)	12	2 1 4 9 5 2 9 3	1 8 4 0 7 9 6 9
C.	Opravné položky k zásobám (+/-) (505)	13		
D.	Služby (účtová skupina 51)	14	6 5 3 6 1 9 1	2 5 7 3 2 2 7
E.	Osobné náklady (r. 16 až r. 19)	15	3 5 7 7 0 9 6	3 2 1 6 8 2 0
E.1.	Mzdové náklady (521, 522)	16	2 5 7 1 8 3 7	2 3 1 6 5 9 0
2.	Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva (523)	17		
3.	Náklady na sociálne poistenie (524, 525, 526)	18	9 1 3 0 9 4	8 1 7 8 4 6
4.	Sociálne náklady (527, 528)	19	9 2 1 6 5	8 2 3 8 4
F.	Dane a poplatky (účtová skupina 53)	20	1 4 8 7 1	1 4 2 1 0
G.	Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku (r. 22 + r. 23)	21	2 9 0 3 9 2 2	- 8 0 8 9 2
G.1.	Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku (551)	22	2 9 0 3 9 2 2	2 2 6 9 1 0 8
2.	Opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku (+/-) (553)	23		- 2 3 5 0 0 0 0
H.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu (541, 542)	24	2 8 6 4 6 4 7	9 6 4 7 5 9
I.	Opravné položky k pohľadávkam (+/-) (547)	25	4 8 7 2	- 3 0 3 3 8
J.	Ostatné náklady na hospodársku činnosť (543, 544, 545, 546, 548, 549, 555, 557)	26	1 2 6 7 9 0	1 1 4 5 2 4
**	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti (+/-) (r. 02 - r. 10)	27	5 5 8 1 4 1 8	6 8 9 4 5 0 1



Označenie a	Text b	Číslo riadku c	Skutočnosť	
			bežné účtovné obdobie 1	bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie 2
*	Pridaná hodnota (r. 03 + r. 04 + r. 05 + r. 06 + r. 07) - (r. 11 + r. 12 + r. 13 + r. 14)	28	1 2 0 3 0 5 5 0	9 8 5 5 9 5 1
**	Výnosy z finančnej činnosti spolu r. 30 + r. 31 + r. 35 + r. 39 + r. 42 + r. 43 + r. 44	29	8 4 0 5 8	9 9 4 9
VIII.	Tržby z predaja cenných papierov a podielov (661)	30		
IX.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku súčet (r. 32 až r. 34)	31		
IX.1.	Výnosy z cenných papierov a podielov od prepojených účtovných jednotiek (665A)	32		
2.	Výnosy z cenných papierov a podielov v podielovej účasťi okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek (665A)	33		
3.	Ostatné výnosy z cenných papierov a podielov (665A)	34		
X.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku súčet (r. 36 až r. 38)	35		
X.1.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku od prepojených účtovných jednotiek (666A)	36		
2.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku v podielovej účasťi okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek (666A)	37		
3.	Ostatné výnosy z krátkodobého finančného majetku (666A)	38		
XI.	Výnosové úroky (r. 40 + r. 41)	39	5 0	- 1 6 6 4
XI.1.	Výnosové úroky od prepojených účtovných jednotiek (662A)	40		
2.	Ostatné výnosové úroky (662A)	41	5 0	- 1 6 6 4
XII.	Kurzové zisky (663)	42	8 4 0 0 5	1 1 6 1 0
XIII.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií (664, 667)	43		
XIV.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti (668)	44	3	3
**	Náklady na finančnú činnosť spolu r. 46 + r. 47 + r. 48 + r. 49 + r. 52 + r. 53 + r. 54	45	3 8 9 0 3 1 2	1 5 8 6 0 4 9
K.	Predané cenné papiere a podiely (561)	46		
L.	Náklady na krátkodobý finančný majetok (566)	47		
M.	Opravné položky k finančnému majetku (+/-) (565)	48	8 9 4 0 0 0	- 1 5 8 2 0 0 0
N.	Nákladové úroky (r. 50 + r. 51)	49	2 3 7 9 3 2 9	2 3 6 8 6 8 2
N.1.	Nákladové úroky pre prepojené účtovné jednotky (562A)	50		
2.	Ostatné nákladové úroky (562A)	51	2 3 7 9 3 2 9	2 3 6 8 6 8 2
O.	Kurzové straty (563)	52	1 3 7 2 2	4 9 5 2 1 7
P.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie (564, 567)	53		
Q.	Ostatné náklady na finančnú činnosť (568, 569)	54	6 0 3 2 6 1	3 0 4 1 5 0



Ozna- čenie a	Text b	Číslo riadku c	Skutočnosť	
			bežné účtovné obdobie 1	bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie 2
***	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti (+/-) (r. 29 - r. 45)	55	- 3 8 0 6 2 5 4	- 1 5 7 6 1 0 0
****	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením (+/-) (r. 27 + r. 55)	56	1 7 7 5 1 6 4	5 3 1 8 4 0 1
R.	Daň z príjmov (r. 58 + r. 59)	57	7 2 1 2 4 0	3 8 5 7 6 9
R.1.	Daň z príjmov splatná (591, 595)	58	3 2 4 9 9 8	1 0 5 1 4 7
2.	Daň z príjmov odložená (+/-) (592)	59	3 9 6 2 4 2	2 8 0 6 2 2
S.	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom (+/- 596)	60		
****	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení (+/-) (r. 56 - r. 57 - r. 60)	61	1 0 5 3 9 2 4	4 9 3 2 6 3 2



Finančná správa
Slovenská republika

Detail potvrdenia

Typ dokumentu: Účtovná závierka podnikateľov v PÚ – malá a veľká účtovná jednotka (účinná od 31.12.2014)
Daňový subjekt: GEVORKYAN, s.r.o.
Identifikátor subjektu: 2020085606
Odosielateľ podania: Vladimír Kliment
Evidenčné číslo podania: 605864809/2019
Evidenčné číslo potvrdenia: 605864828/2019
Dátum a čas prijatia EP: 29.03.2019 14:46
Dátum a čas vystavenia potvrdenky: 29.03.2019 14:46
Stav spracovania: Prijaté a potvrdené
Dôvod odmietnutia:

Informácia o práci s elektronicky podpísanými dokumentami

Informácia

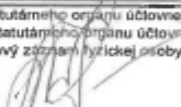
Pri práci s elektronicky podpísanými dokumentami môžete na ich overenie využívať nástroj D.Viewer. Viac informácií o tomto nájdete v článku [Práca s elektronicky podpísanými dokumentami](#) [nové okno].

Dátum poslednej aktualizácie informačného obsahu: 5. 7. 2018

Dátum zverejnenia informačného obsahu: 6. 6. 2016



Příloha 4 Účetní uzávěrka společnosti Gevorkyan, s.r.o. za rok 2020

UZPODV14_1		ÚČTOVNÁ ZÁVIERKA	
Úč POD		podnikateľov v podvojnom účtovníctve	
zostavená k 3 1 . 1 2 . 2 0 2 0			
<p>Číselné údaje sa zarovnávajú vpravo, ostatné údaje sa píšú zľava. Nevyplnené riadky sa ponechávajú prázdne. Údaje sa vyplňajú paličkovým písmom (podľa tohto vzoru), písacím strojom alebo tlačiarňou, a to čiernou alebo tmavomodrou farbou.</p> <p>Á Ā B Ć D Ę F G H Í J K L M N O P Q R Š T Ú V X Ý Ž 0 1 2 3 4 5 6 7 8 9</p>			
Daňové identifikačné číslo	Účtovná závierka	Účtovná jednotka	Mesiac Rok
2 0 2 0 0 8 5 6 0 6			
IČO	<input checked="" type="checkbox"/> riadna	malá	Za obdobie od 0 1 2 0 2 0
3 6 0 1 7 2 0 5			do 1 2 2 0 2 0
SK NACE	<input type="checkbox"/> mimoriadna	<input checked="" type="checkbox"/> veľká	Bezprostredne
2 5 . 5 0 . 0	<input type="checkbox"/> priebežná	(vymač' sa x)	predchádzajúce od 0 1 2 0 1 9
			obdobie do 1 2 2 0 1 9
Priložené súčasti účtovnej závierky			
<input checked="" type="checkbox"/> Súvaha (Úč POD 1-01)	<input checked="" type="checkbox"/> Výkaz ziskov a strát (Úč POD 2-01)	<input checked="" type="checkbox"/> Poznámky (Úč POD 3-01)	
(v celých eurách)	(v celých eurách)	(v celých eurách alebo eurocentoch)	
Obchodné meno (názov) účtovnej jednotky			
G E V O R K Y A N , s . r . o .			
Sídlo účtovnej jednotky			
Ulica			Číslo
T o v á r e n s k á			5 0 4
PSČ	Obec		
9 7 6 3 1	V i k a n o v á		
Označenie obchodného registra a číslo zápisu obchodnej spoločnosti			
O R O S B a n s k á B y s t r i c a			
O d d . : S r o , v l o ž k a č . 4 1 0 1 / S			
Telefónne číslo	Faxové číslo		
0 /	0 /		
E-mailová adresa			
Zostavená dňa:	Schválená dňa:	Podpisový záznam štatutárneho orgánu účtovnej jednotky alebo člena štatutárneho orgánu účtovnej jednotky alebo podpisový záznam fyzickej osoby, ktorá je účtovnou jednotkou:	
2 0 . 0 4 . 2 0 2 1	.		
Záznamy daňového úradu			
Miesto pre evidenčné číslo		Odtlačok prezentačnej pečiatky daňového úradu	

UZPODv14_2

Súvaha Úč POC 1 - 01		DIČ	2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	IČO	3 6 0 1 7 2 0 5
Označenie	STRANA AKTÍV b	Druh riadenia	Ročné účtovné obdobie		Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie
			1 Brutto - časť 1 Korekcia - časť 2	2 Netto	3 Netto
	SPOLU MAJETOK r. 02 + r. 33 + r. 74	001	129 086 088	112 052 663	
			17 033 425		102 830 890
A.	Neobdobný majetok r. 03 + r. 11 + r. 21	002	89 850 414	72 945 540	
			16 904 874		64 868 762
A.I.	Dlhodobý nehmotný majetok súčet (p. 04 až r. 10)	003	14 557 475	12 026 852	
			2 530 623		12 318 516
A.I.1.	Aktivované náklady na vývoj (012) - /072, 091A/	004			
	2. Solkvér (013) - /073, 091A/	005	152 057	6 204	
			145 853		9 759
	3. Cenné papiere (014) - /074, 091A/	006	13 870 996	11 615 379	
			2 255 617		11 892 799
	4. Goodwill (015) - /075, 091A/	007			
	6. Ostatný dlhodobý nehmotný majetok (016, 01X) - /076, 07X, 091A/	008	534 422	405 269	
			129 153		415 958
	6. Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok (041) - /063/	009			
	7. Písomné preddávky na dlhodobý nehmotný majetok (051) - /055A/	010			
A.II.	Dlhodobý hmotný majetok súčet (p. 12 až r. 20)	011	73 045 285	59 843 943	
			13 201 342		51 550 462
A.II.1.	Pozemky (021) - /060A/	012	440 784	440 784	
					440 784
	2. Stavby (021) - /061, 092A/	013	4 138 237	3 264 465	
			873 772		3 326 073
	3. Samostatné hrubé veci a súbory hrubých vecí (022) - /062, 092A/	014	65 040 115	52 712 545	
			12 327 570		45 165 843

UZPODV14_3

Súvaha účt. POU 1 - 01		DIČ	2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	IČO	3 6 0 1 7 2 0 5
Označenie	STRANA AKTÍV	Číslo účtu	Bežné účtovné obdobie		Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie
			1	2	3
			Brutto - časť 1	Netto - 2	
			Korekcie - časť 2		
4	Reslovaké zálohy (všetkých ponasov) (025) - 003, 002A	015			
5	Základné odlohy a falna (všetkých) (026) - 006, 002A	016			
6	Ostatný dlhodobý hmotný majok (029, 02X, 032) - 003, 00X, 002A	017			
7	Ostatný dlhodobý hmotný majok (042) - 004	018	3 391 149	3 391 149	
					2 466 980
8	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majok (062) - 006A	019	35 000	35 000	
					150 782
9	Opavná polčíska k nachádzajúceho majetku (+/- 027) +/- 000	020			
A.II.	Dlhodobý finančný majok súčet (r. 22 až r. 32)	021	2 247 654	1 074 745	
			1 172 909		999 784
A.II.1.	Podielové cené papiera a podily v prepovejých účtovných jednotkách (061A, 062A, 063A) - 006A	022			
2	Podielové cené papiera a podily s podielovou účasťou okrem v prepovejých účtovných jednotkách (062A) - 006A	023			
3	Deťové malicovateľné cené papiera a podily (063A) - 006A	024	2 247 654	1 074 745	
			1 172 909		999 784
4	Podily prepovejých účtovných jednotiek (064A) - 006A	025			
5	Podily v rámci podielovej účasť okrem prepovejých účtovných jednotiek (065A) - 006A	026			
6	Deťové podily (067A) - 006A	027			
7	Ostatné cené papiera a ostatný dlhodobý finančný majok (066A, 068A, 069A) - 006A	028			

UZPODV14_4

Súvňa Úč POD 1 - 01		DIČ	2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	IČO	3 6 0 1 7 2 0 5
Označenie	STRANA AKTÍV b	Číslo účtu a	Bežné účtovné obdobie		Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie
			1 Brutto - časť 1 Korekcia - časť 2	2 Netto	3 Netto
8.	Písňky a ostatný dlhodobý finančný majetok so zostatkovou dĺžkou splatnosti najviac jeden rok (086A, 087A, 088A, 089A) - 0205A	020			
9.	Účty v bankách s dĺžkou vkladnosti dlhšou ako jeden rok (220A)	030			
10.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok (043) - 0205A	031			
11.	Poskytnuté preddávky na dlhodobý finančný majetok (053) - 0205A	032			
B.	Občasný majetok r. 34 + r. 41 + r. 53 + r. 68 + r. 71	033	39 220 968	39 092 417	
			128 551		37 948 349
B.I.	Zásoby súčet (r. 35 až r. 40)	034	19 392 015	19 267 463	
			124 552		19 026 898
B.I.I.	Majetok (112, 119, 11X) - 191, 192	035	1 730 742	1 730 742	
					1 814 170
2.	Nedokončená výroba a pohotovosť vyrobenej výroby (121, 122, 123) - 192, 193, 194	036	9 894 266	9 824 437	
			69 829		9 954 592
3.	Výrobky (123) - 194	037	7 766 887	7 712 164	
			54 723		7 258 016
4.	Zveriaci (124) - 195	038	120	120	
					120
5.	Tovar (132, 133, 13X, 136) - 196, 197	039			
6.	Poskytnuté preddávky na tovary (214A) - 0205A	040			
B.II.	Dlhodobé pohľadávky súčet (r. 42 + r. 45 až r. 52)	041			
B.II.I.	Pohľadávky z obchodného styku súčet (r. 43 až r. 48)	042			

UZP0Dv14_5

Súvaha úč. POD 1 - 01		DIČ	2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	IČO	3 6 0 1 7 2 0 5
Dovolenie n	STRANA AKTÍV b	Číslo účtu v	Běžné účtovné obdobie		Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie
			1 Brutto - časť 1 Korekcia - časť 2	Neto 2	Neto 3
	1.a. Pohľadávky z obchodného styku voči pripojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 316A) - /091A/	043			
	1.b. Pohľadávky z obchodného styku v rámci podnikovej účasti okrem pohľadávok voči pripojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 316A) - /091A/	044			
	1.c. Ostatné pohľadávky z obchodného styku (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 316A) - /091A/	045			
	2. Čistá hodnota zľavový (316A)	046			
	3. Ostatné pohľadávky voči pripojeným účtovným jednotkám (351A) - /091A/	047			
	4. Ostatné pohľadávky v rámci podnikovej účasti okrem pohľadávok voči pripojeným účtovným jednotkám (351A) - /091A/	048			
	5. Pohľadávky voči spoločnostiam, štatkom a združeniam (354A, 355A, 356A, 357A) - /091A/	049			
	6. Pohľadávky z derivátových operácií (373A, 375A)	050			
	7. Iné pohľadávky (335A, 336A, 337A, 338A, 339A, 340A, 341A, 342A, 343A, 344A) - /091A/	051			
	8. Odlúčená daňová pohľadávka (481A)	052			
	8.8. Krátkodobé pohľadávky súčet (r. 54 + r. 55 až r. 60)	053	19 802 046	19 798 047	
			3 999		18 826 152
	8.8.1. Pohľadávky z obchodného styku súčet (r. 55 až r. 67)	054	19 448 914	19 444 915	
			3 999		18 483 288
	1.a. Pohľadávky z obchodného styku voči pripojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 316A) - /091A/	055			
	1.b. Pohľadávky z obchodného styku v rámci podnikovej účasti okrem pohľadávok voči pripojeným účtovným jednotkám (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 316A) - /091A/	056	6 714 366	6 714 366	
					9 137 909

UZPODV14_6

Súvaha Úč PODO 1 - 01		DIČ	2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	IČO	3 6 0 1 7 2 0 5
Označenie a	STRANA AKTÍV b	Číslo triedy c	Bežné účtovné obdobie		Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie
			1 Brutto - časť 1 Korekcia - časť 2	Netto 2	Netto 3
1.c.	Ostatné pohľadávky z obchodného styku (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 316A) - /291A/	057	12 734 548	12 730 549	
			3 999		9 345 379
2.	Čistá hodnota zálohy (316A)	058			
3.	Ostatné pohľadávky voči propojným účtovným jednotkám (351A) - /291A/	059			
4.	Ostatné pohľadávky z rôznej podstaty účtovníctva ostatné pohľadávky voči propojným účtovným jednotkám (351A) - /291A/	060			
5.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu (354A, 355A, 356A, 357A, 358A) - /291A/	061			
6.	Sociálne poisťovne (359A) - /291A/	062			
7.	Daňové pohľadávky a dotácie (341, 342, 343, 345, 346, 347) - /291A/	063	329 652	329 652	
					315 433
8.	Pohľadávky z daňových oprávnení (373A, 375A)	064			
8.	Iné pohľadávky (335A, 336A, 371A, 374A, 375A, 376A) - /291A/	065	23 480	23 480	
					27 431
B.IV.	Krátkodobý finančný majetok účten [č. 67 až č. 70]	068			
B.IV.1.	Krátkodobý finančný majetok v propojných účtovných jednotkách (251A, 253A, 256A, 257A, 258A) - /291A, 292A/	067			
2.	Krátkodobý finančný majetok bez krátkodobého finančného majetku v propojných účtovných jednotkách (251A, 253A, 256A, 257A, 258A) - /291A, 292A/	068			
3.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely (252)	069			
4.	Ostatný krátkodobý finančný majetok (253, 314A) - /291A/	070			

UZPODv14_7

Súvaha Úč POC 1 - 01		DIC	2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	ičO	3 6 0 1 7 2 0 5	
Označenie	STRANA AKTÍV b	Číslo stavu c	Bežné účtovné obdobie		Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie	
			1	Brutto - časť 1	Netto 2	Netto 3
				Korekcia - časť 2		
	B.V. Písančné účty r. 72 + r. 73	071		26 907	26 907	
						95 299
	S.V.1. Peniaze (211, 213, 21X)	072		1 217	1 217	
						2 186
	3. Účty v bankách (221A, 22X, +/- 201)	073		25 690	25 690	
						93 113
	C. Časové rozlíšenie účtov (r. 75 až r. 78)	074		14 706	14 706	
						13 779
	C.1. Výdavky budúcich období (381A, 382A)	075				
	2. Náklady budúcich období (381A, 382A)	076		5 030	5 030	
						13 779
	3. Príjmy budúcich období (385A)	077				
	4. Príjmy budúcich období (385A)	078		9 676	9 676	
Označenie	STRANA PASÍV b	Číslo stavu c	Bežné účtovné obdobie d	Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie e		
	SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZAVAZKY r. 85 + r. 101 + r. 141	079	112 052 663	102 830 890		
A.	Vlastné imanie r. 85 + r. 85 + r. 86 + r. 87 + r. 98 + r. 93 + r. 97 + r. 100	080	34 614 720	30 857 929		
A.1.	Základné imanie súčet (r. 82 až r. 94)	081	13 924 472	13 924 472		
A.1.1.	Základné imanie (411 alebo +/- 401)	082	13 924 472	13 924 472		
2.	Zmena základného imania +/- 410	083				
3.	Pohľadovky za upísané vlastné imanie (1-353)	084				
A.2.	Emisné dňo (412)	085				
A.2B.	Ostatné kapitálové fondy (413)	088	11 307 079	11 307 079		
A.3V.	Základné rezervné fondy r. 88 + r. 88	087	654 488	520 185		
A.3V.1.	Základný rezervný fond a nadobytý fond (417A, 418, 421A, 422)	088	654 488	520 185		
2.	Rezervný fond na vlastné akcie a vlastné podiely (417A, 421A)	089				

UZPODv14_8

Súvaha Úč POD 1 - 01		DIČ 2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	IČO 3 6 0 1 7 2 0 5	
Označenie	STRANA PASIV b	Číslo účtu c	Bužné účtovné obdobie 4	Bezprosperné predchádzajúce účtovné obdobie 5
A.V.	Čistobné fondy zo zisku z. 91 + r. 92	090		
A.V.1.	Statutárne fondy (423, 42X)	091		
2.	Osobné fondy (427, 42X)	092		
A.VI.	Očisťovacie rozdiely z presadenia súčet (r. 94 až r. 99)	093		
A.VI.1.	Očisťovacie rozdiely z presadenia majetku a záväzkov (+/- 414)	094		
2.	Očisťovacie rozdiely z kapitálových účastí (+/- 415)	095		
3.	Očisťovacie rozdiely z presadenia pri zličení, splynutí a rozdelení (+/- 416)	096		
A.VII.	Výsledok hospodárenia minulých rokov z. 98 + r. 99	097	4 971 891	2 420 133
A.VII.1.	Nerozdelený zisk minulých rokov (428)	098	4 971 891	2 420 133
2.	Nauhradená strata minulých rokov (-/429)	099		
A.VIII.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení (+/- z. 01 - (r. 91 + r. 98 + r. 98 + r. 97 + r. 90 + r. 93 + r. 97 + r. 101 + r. 141)	100	3 756 790	2 686 060
B.	Závazky z. 102 + r. 118 + r. 121 + r. 122 + r. 136 + r. 139 + r. 140	101	74 669 735	69 187 154
B.I.	Dlhodobé záväzky súčet (r. 103 + r. 107 až r. 117)	102	25 533 462	34 137 946
B.I.1.	Dlhodobé záväzky z obchodného styku súčet (r. 104 až r. 109)	103	83 707	
1.a.	Závazky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám (321A, 475A, 476A)	104		
1.b.	Závazky z obchodného styku v rámci podnikovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám (321A, 475A, 476A)	105		
1.c.	Ostatné záväzky z obchodného styku (321A, 475A, 476A)	106	83 707	
2.	Čistá hodnota záväzkov (316A)	107		
3.	Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám (471A, 47XA)	108		
4.	Ostatné záväzky v rámci podnikovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám (475A, 47XA)	109		
5.	Ostatné dlhodobé záväzky (479A, 47XA)	110		
6.	Obchodné prijaté predzavky (475A)	111		
7.	Dlhodobé zrenky na úhradu (476A)	112		
8.	Vydané dlhopisy (473A-476A)	113	18 382 496	28 658 690
9.	Závazky zo sociálneho fondu (472)	114	26 702	24 351
10.	Iné dlhodobé záväzky (336A, 372A, 474A, 47XA)	115	4 843 534	3 989 546
11.	Dlhodobé záväzky z derivátových operácií (373A, 377A)	116		
12.	Odlícený deňový záväzok (481A)	117	2 197 022	1 465 359

UZPODV14_9

Súvaha Úč POG 1 - 01		DIČ 2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	IČO 3 6 0 1 7 2 0 5		
Číslo riadku 3	STRANA PASÍV 4	Číslo riadku 5	Bežná účtovná obdobie 6	Bežná účtovná obdobie 7	Bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie 8
B.I.	Dlhodobé rezervy r. 119 + r. 120	119			
B.I.1.	Základné rezervy (451A)	119			
2.	Ostatné rezervy (459A, 459X)	120			
B.II.	Dlhodobé bankové úvery (461A, 469X)	121	16 814 106	15 406 058	
B.IV.	Krátkodobé záväzky súčet (r. 123 + r. 127 až r. 138)	123	14 262 936	13 632 869	
B.IV.1.	Záväzky z obchodného styku súčet (r. 124 až r. 126)	123	12 472 627	12 089 333	
1.a.	Záväzky z obchodného styku voči prepajeným účtovným jednotkám (321A, 322A, 324A, 325A, 326A, 329A, 475A, 476A, 478A, 479A)	124			
1.b.	Záväzky z obchodného styku v rámci podnikovej účasť okrem záväzkov voči prepajeným účtovným jednotkám (321A, 322A, 324A, 325A, 326A, 329A, 475A, 476A, 478A, 479A)	125	4 517 739	7 366 299	
1.c.	Ostatné záväzky z obchodného styku (321A, 322A, 324A, 325A, 326A, 329A, 475A, 476A, 478A, 479A)	126	7 954 888	4 723 034	
2.	Ústná hodnota záväzky (318A)	127			
3.	Ostatné záväzky voči prepajeným účtovným jednotkám (361A, 369A, 471A, 479A)	128			
4.	Ostatné záväzky v rámci podnikovej účasť okrem záväzkov voči prepajeným účtovným jednotkám (361A, 369A, 471A, 479A)	129			
5.	Záväzky voči spoločníkom a zrušením (364, 365, 366, 367, 368, 369A, 478A, 479A)	130			
6.	Záväzky voči zamestnancom (381, 383, 38X, 478A)	131	146 988	143 426	
7.	Záväzky zo sociálneho poistenia (336A)	132	99 112	97 786	
8.	Daňové záväzky a dotácie (341, 342, 343, 345, 346, 347, 34X)	133	26 869	25 355	
9.	Záväzky z darivateľských operácií (373A, 377A)	134			
10.	Iné záväzky (372A, 378A, 474A, 475A, 476A, 479A)	138	1 517 341	1 276 969	
B.V.	Krátkodobé rezervy r. 137 + r. 138	136	151 328	111 008	
B.V.1.	Základné rezervy (323A, 451A)	137	132 377	92 408	
2.	Ostatné rezervy (323A, 32X, 459A, 459X)	138	18 951	18 600	
B.VI.	Bežné bankové úvery (221A, 231, 232, 23X, 461A, 469X)	139	7 703 563	5 695 337	
B.VII.	Krátkodobé finančné výpomoci (241, 248, 24X, 475A, 479A)	140	10 204 340	203 936	
C.	Časové rozlíšenie súčet (r. 142 až r. 148)	141	2 768 208	2 785 807	
C.1.	Výdavky budúcich období dlhodobé (363A)	142			
2.	Výdavky budúcich období krátkodobé (383A)	143			
3.	Výnosy budúcich období dlhodobé (384A)	144	2 559 105	2 685 333	
4.	Výnosy budúcich období krátkodobé (384A)	145	209 103	100 474	

UZPODv14_10

Výkaz ziskov a strát Úč POD 2 - 01		DIČ	2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	IČO	3 6 0 1 7 2 0 5
Číslo řádku a	Text b	Číslo řádku c	Skutčnost		
			běžné účetní období 1	bezprostředně předcházející účetní období 2	
*	Celý obrát (část účt. tr. 6 podle zákona)	01	48 214 724	42 362 279	
**	Výnosy z hospodářské činnosti spolu s účet (r. 03 až r. 06)	02	52 523 895	47 668 786	
I.	Tržby z prodeje tovaru (504, 507)	03		2 520	
II.	Tržby z prodeje vlastních výrobků (501)	04	39 071 994	33 405 025	
III.	Tržby z prodeje služeb (502, 506)	05	9 142 730	8 954 734	
IV.	Změny stavu smířovacího zápisu (+/-) (účetní skupina 61)	06	323 993	2 324 845	
V.	Aktivácia (účetní skupina 62)	07		175 800	
VI.	Tržby z prodeje dlouhodobého nehmotného majetku, dlouhodobého hmotného majetku a materiálu (541, 542)	08	3 811 822	2 661 398	
VII.	Další výnosy z hospodářské činnosti (544, 545, 546, 548, 555, 557)	09	173 356	144 464	
**	Náklady na hospodářskou činnost spolu r. 11 + r. 12 + r. 13 + r. 14 + r. 15 + r. 20 + r. 21 + r. 24 + r. 25 + r. 26	10	45 473 861	40 768 526	
A.	Náklady vynaložené na obstarání prodaného tovaru (504, 507)	11			
B.	Spotřeba materiálů, energie a ostatních neškodovatelných dodávek (501, 502, 503)	12	27 035 318	23 735 053	
C.	Operativní položky k zásobám (+/-) (505)	13			
D.	Služby (účetní skupina 51)	14	5 812 999	6 106 797	
E.	Ostatné náklady (r. 16 až r. 19)	15	3 158 528	3 826 170	
E.1.	Matcové náklady (521, 522)	16	2 233 612	2 744 559	
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva (523)	17			
3.	Náklady na sociální pojištění (524, 525, 526)	18	832 184	974 390	
4.	Sociální náklady (527, 528)	19	92 732	107 221	
F.	Dáno a popůjčky (účetní skupina 53)	20	12 219	16 880	
G.	Úpisy a opravné položky k dlouhodobému nehmotnému majetku a dlouhodobému hmotnému majetku (r. 22 + r. 23)	21	5 553 438	4 258 637	
G.1	Úpisy dlouhodobého nehmotného majetku a dlouhodobého hmotného majetku (551)	22	5 553 438	4 258 637	
2.	Opravné položky k dlouhodobému nehmotnému majetku a dlouhodobému hmotnému majetku (+/-) (553)	23			
H.	Zostatková cena prodaného dlouhodobého majetku a prodaného materiálu (541, 542)	24	3 742 470	2 720 237	
I.	Opravné položky k pohledávkám (+/-) (547)	25	2 375	-11 434	
J.	Ostatné náklady na hospodářskou činnost (543, 544, 545, 546, 548, 549, 555, 557)	26	156 514	116 186	
***	Výsledek hospodářování z hospodářské činnosti (+/-) (r. 02 - r. 10)	27	7 050 034	6 900 260	

UZPODV14_11

Výkaz ziskov a strát Úč POD 2 - 01		DIČ	2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	IČO	3 6 0 1 7 2 0 5
Označenie	Text	číslo riadku	Skutočnosť		
			bežné účtovné obdobie	bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie	
	Prídaná hodnota (r. 03 + r. 04 + r. 05 + r. 06 + r. 07) - (r. 11 + r. 12 + r. 13 + r. 14)	28	15 690 400	15 021 074	
	Výnosy z finančnej činnosti spolu r. 30 + r. 31 + r. 35 + r. 39 + r. 42 + r. 43 + r. 45	29	287 842	45 460	
VII.	Túžby z predaja cenných papierov a podielov (991)	30			
VIII.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku súčet (r. 32 až r. 34)	31			
X.1.	Výnosy z cenných papierov a podielov od prepojených účtovných jednotiek (995A)	32			
2.	Výnosy z cenných papierov a podielov v podielovej účasť okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek (995A)	33			
3.	Ostatné výnosy z cenných papierov a podielov (995A)	34			
X.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku súčet (r. 36 až r. 38)	35			
X.1	Výnosy z krátkodobého finančného majetku od prepojených účtovných jednotiek (996A)	36			
2.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku v podielovej účasť okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek (996A)	37			
3.	Ostatné výnosy z krátkodobého finančného majetku (996A)	38			
XI.	Výnosové úroky (r. 40 + r. 41)	39	38	39	
XI.1	Výnosové úroky od prepojených účtovných jednotiek (992A)	40			
2.	Ostatné výnosové úroky (992A)	41	38	39	
XII.	Kurzové zisky (993)	42	287 817	45 403	
XIII.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií (994, 997)	43			
XIV.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti (998)	44	-13	18	
**	Náklady na finančnú činnosť spolu r. 46 + r. 47 + r. 48 + r. 49 + r. 52 + r. 53 + r. 54	45	2 500 731	3 400 584	
K.	Predané cenné papiere a podiely (991)	46			
L.	Náklady na krátkodobý finančný majetok (995)	47			
M.	Opravné položky k finančnému majetku (+/-) (995)	48	-74 961	353 870	
N.	Nákladové úroky (r. 50 + r. 51)	49	2 232 585	2 248 611	
N.1.	Nákladové úroky pre prepojené účtovné jednotky (992A)	50		206 663	
2.	Ostatné nákladové úroky (992A)	51	2 232 585	2 041 948	
O.	Kurzové straty (993)	52	49 436	143 437	
P.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie (994, 997)	53			
Q.	Ostatné náklady na finančnú činnosť (998, 999)	54	293 671	654 666	

UZPOOv14_12

Výkaz ziskov a strát Úč POD 2 - 01		DIČ	2 0 2 0 0 8 5 6 0 6	IČO	3 6 0 1 7 2 0 5
Cez- šera a	Text b	Číslo riadku c	Skutočnosť		
			bežné účtovné obdobie 1	bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie 2	
**	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti (+/-) (r. 26 - r. 40)	55	-2 212 889	-3 355 124	
***	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred združením (+/-) (r. 27 + r. 55)	56	4 837 145	3 545 136	
R	Daň z príjmov (r. 58 + r. 59)	57	1 080 355	859 076	
R.1	Daň z príjmov spoločností (501, 505)	58	348 692	325 484	
Z.	Daň z príjmov odložená (+/-) (502)	59	731 663	533 592	
S.	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločnosťami (+/- 506)	60			
****	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po združení (4/-) (r. 56 - r. 57 - r. 60)	61	3 756 790	2 686 060	

[Preskočiť na hlavný obsah](#)



Finančná správa
Slovenská republika

Detail potvrdenia

Typ dokumentu:	Účtovná závierka podnikateľov v PÚ – malá a veľká účtovná jednotka (účinná od 31.12.2014) - riadna ÚZ
Daňový subjekt:	GEVORKYAN, s.r.o.
Identifikátor subjektu:	2020085606
Odosielateľ podania:	Vladimír Kliment 1158187
Evidenčné číslo podania:	605518668/2021
Evidenčné číslo potvrdenia:	605518692/2021
Dátum a čas prijatia EP:	30.04.2021 15:33
Dátum a čas vystavenia potvrdenky:	30.04.2021 15:33
Stav spracovania:	Prijaté a potvrdené
Dôvod odmietnutia:	

Informácia o práci s elektronicky podpísanými dokumentami

Informácia

Pri práci s elektronicky podpísanými dokumentami môžete na ich overenie využívať nástroj D.Viewer. Viac informácií o tomto nájdete v článku [Práca s elektronicky podpísanými dokumentami](#) [nové okno].

Dátum poslednej aktualizácie informačného obsahu: 5. 7. 2018

Dátum zverejnenia informačného obsahu: 6. 6. 2016

