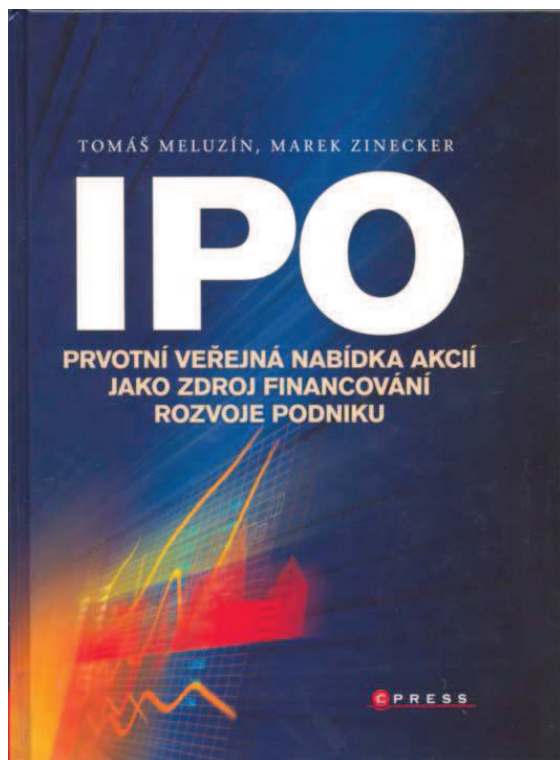


IPO – Prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku

MELUZÍN, Tomáš; ZINECKER, Marek. *IPO : prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku*. 1. Brno : Computer Press, 2009. 188 s. ISBN 978-80-251-2620-2(váz.).



Publikace „IPO – Prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku“ se věnuje tématu, které je velice aktuální pro širokou odbornou veřejnost v čele s finančními a vrcholovými manažery podniků a externími subjekty vstupujícími do procesu prvotních emisí akcií jako poradci, prostředníci a experti.

Poskytuje cenné informace, které mohou především podnikovým manažerům a dalším zainteresovaným subjektům poskytnout poučení a významně přispět k vyšší kvalitě jejich účasti v procesu přípravy financování podnikových aktivit a projektů. Každý subjekt zúčastňující se přípravy možných variant financování by měl být zcela nezbytně seznámen se základními problematikou všech fází procesu IPO, aby se mohl nejen efektivně zapojit, ale také, aby plně chápal význam IPO jako nástroje financování.

Kniha má mnoho předností: provází čtenáře všemi důležitými aspekty procesu IPO, je

přehledně uspořádaná a orientuje se primárně na praktické aspekty procesu IPO. Výklad všech hlavních aspektů procesu IPO je ucelený a komplexní. Za pozitivní lze považovat snahu autorů udržet výklad v praktické rovině, čemuž přispívají i přehledy a ukázky praxe IPO u nás a ve světě.

Soubor čtrnácti kapitol vytváří komplexní mozaiku poznatků o vývoji primárních emisí akcií v ČR i v zahraničí, o předpokladech a podmínkách úspěšné emise a zejména o činnostech, které úspěšnost primárních nabídek akcií pomáhají zajistit. Zaujatý čtenář objeví nejen mnoho podnětů k zamyšlení a úvahám nad výzvami, které vyvolávají primární emise akcií, ale i inspiraci k zefektivnění realizace veřejných nabídek akcií v konkrétních praktických aplikacích.

První tři kapitoly lze označit za úvodní. Zavádějí čtenáře do hlavního tématu publikace výkladem základních pojmů, podstaty fungování finančních trhů a podnikových financí. Další čtvrtá kapitola skýtá zajímavý pohled do vývoje počtu veřejných nabídek akcií a hodnoty získaného kapitálu ve světě, v jednotlivých regionech, trzích a sektorech ekonomik.

Další kapitoly mají bezprostřední vazbu na proces rozhodování o veřejné nabídce akcií a na kroky či fáze procesu její realizace. Kapitola pátá doplňuje již zmíněný přehled vývoje IPO na jednotlivých trzích uvedením příčin tohoto vývoje a hlavních faktorů vlivu. Pro rozhodování o IPO je rovněž podnětný popis a klasifikace výhod a nevýhod financování pomocí emise akcií a účinky IPO na peněžní toky a zisk.

Úspěšnost primárních emisí je bytostně svázána se zkušenostmi a schopnostmi subjektů, kteří se na přípravě a realizaci IPO podílejí. Text šesté kapitoly přináší k této problematice cenné informace a poučení. Ukazuje nejen na význam kvality realizačního týmu pro řádný a kvalitní průběh IPO, ale skýtá i cenné poučení v otázkách spojených s výběrem partnerů pro přípravu IPO, skladbou realizačního týmu, činnostech vykonávaných členy týmu a vazbách mezi nimi.

Z hlediska praktické realizace IPO je neméně zajímavá a podnětná kapitola sedmá, v které autoři věnují pozornost detailnímu popisu hlavních kroků a fází IPO. Fundovaného poučení se tak čtenáři dostává např. o otázkách výběru manažera emise, kapitálového trhu vhodného pro realizaci IPO, stanovení počátečního cenového rozpětí emitovaných akcií, vyhotovení a zveřejnění prospektu, vydání akcií, mechanismu stabilizace kurzu akcií apod. Z praktického hlediska jsou poučné a podnětné rovněž informace týkající se očekávaných postojů a přístupů hlavních účastníků procesu IPO - emitenta, prostředníků a investorů.

Nákladový aspekt prvotních emisí akcií je sledován v osmé kapitole. Čtenáři je zde předkládána podrobná analýza struktury a velikosti nákladů spojených s realizací IPO na různých světových akciových trzích. Dále je přehledně a výstižně popsán fenomén podhodnocení prvotní nabídky akcií a způsoby jeho vyjádření. Devátá kapitola pak doplňuje text prezentací zajímavých příkladů podhodnocování akcií ze světových ekonomik a výkladem teoretických přístupů vysvětlujících podstatu tohoto fenoménu.

V úzkém vztahu s fenoménem podhodnocení je i text desáté kapitoly, která přibližuje čtenáři metody oceňování prvotních veřejných nabídek akcií. Primární důraz je kladem především na výklad metod relativního oceňování založených na datech srovnatelných podniků a metod přímého oceňování vycházející z diskontované hodnoty očekávaných peněžních toků oceňovaného podniku. K snadnější orientaci při volbě metody oceňování významně přispívá i rozbor výhod a nevýhod uvedených přístupů.

Prvotní veřejná nabídka akcií představuje složité a pro podnik významné rozhodnutí, na které působí mnoho vlivů a faktorů. Bude proto jistě zajímavé a užitečné sledovat výklad jedenácté kapitoly, která se zaměřuje na IPO jako na rozhodovací problém. Uvedené rozhodovací modely pomáhají pochopit podstatu a působení těch vlivů a faktorů, které jsou tvůrci modelů považovány za klíčové při rozhodování o realizaci IPO. Je ukázáno i určité omezení modelů, které spočívají v jejich akcentu na finanční motivy pro realizaci IPO a opomíjení nefinančních motivů, jako jsou např. vliv konfliktů zájmu mezi jednotlivými společníky a mezi vlastníky a managementem.

Otázky spojené se stavem a vývojem prvotních veřejných nabídek akcií v České republice a předpoklady pro jejich úspěšnou realizaci jsou uvedeny ve dvanácté a třinácté kapitole. Čtenář je zde uveden jednak do detailního rozboru příčin a souvislostí nízkého počtu prvotních veřejných nabídek akcií českých podniků, jednak do rozboru hlavních předpokladů pro úspěšnou realizaci prvotní veřejné nabídky v podmínkách českého kapitálového trhu.

Poslední čtrnáctá kapitola popisuje praktické přístupy emitentů k realizaci IPO na českém kapitálovém trhu. Středem pozornosti jsou hlavní charakteristiky prvotních veřejných nabídek akcií uskutečněných v ČR v letech 2004–2008. Vzniká komplexní představa o počtu emitovaných akcií, struktuře upsaných akcií, struktuře investorů, velikosti emise, výnosu společností a nákladech na IPO. Dále jsou zachyceny přístupy, poznatky a zkušenosti emitentů, týkající se např. faktorů, které ovlivnily jejich rozhodování, přípravu a realizaci IPO, délku přípravné a realizační fáze IPO, výběr partnerů pro realizaci IPO, průběh procesu IPO, strukturu a výši nákladů na IPO, důvody pro realizaci IPO, retrospektivní zhodnocení realizace IPO.

České podniky doposud nevnímají kapitálový trh jako zdroj kapitálu. Za hlavní zdroj financování považují bankovní úvěry, obávají se kontroly nad společností ze strany akcionářů, informačních povinností, nezájmu či nedostatku investorů. Publikace „IPO – Prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku“ sama o sobě tyto postoje nemůže zásadně změnit. Může však vedle přímého obohacení zájemců o detailní poznání všech hlavních aspektů procesu IPO rovněž přispět i ke kultivaci postojů a k vyšší motivaci zainteresovaných subjektů pro financování prostřednictvím IPO.

Ačkoli existuje více tuzemských a zahraničních publikací, které se zabývají touto problematikou, žádná z nich nepředkládá materii IPO ve formě tak věrně odpovídající požadavku věcného, praktického a komplexního poučení.

V Praze 2.10. 2009

Prof. Ing. František Freiberg, CSc.

ČVUT v Praze, Fakulta strojní
Ústav řízení a ekonomiky podniku