

UNIVERZITA PARDUBICE

FAKULTA EKONOMICKO-SPRÁVNÍ

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2025

Natálie Veselá

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní

IPO u podniků a ICO u kryptoměn  
Bakalářská práce

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2024/2025

# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Natálie Veselá**  
Osobní číslo: **E22233**  
Studijní program: **B0413A050008 Ekonomika a management**  
Specializace: **Ekonomika a provoz podniku**  
Téma práce: **IPO u podniků a ICO u kryptoměn**  
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

## Zásady pro vypracování

Cílem práce je vymezení rozdílů u procesů IPO (Initial Public Offering) u podniků a ICO (Initial Coin Offering) u kryptoměn. Zkoumané procesy jsou komparovány a analyzovány z hlediska emise nových akcií a kryptoměn včetně formulace doporučení pro investory.

Osnova:

- Teoretická východiska.
- Komparace IPO u podniků a ICO u kryptoměn.
- Vymezení rozdílů u IPO a ICO.
- Formulace doporučení pro investory a podniky.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**  
Rozsah grafických prací:  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

HARTMAN, O. Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích: akcie, komodity, forex, kryptoměny, akciové indexy a ETF. Brno: BizBooks, 2023. ISBN 978-80-265-1135-9.  
LÁNSKÝ, J. Kryptoměny. Právo a společnost. Praha: C.H. Beck, 2018. ISBN 978-80-7400-722-4.  
MELUZÍN, T., ZINECKER, M. IPO: prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku. Brno: Computer Press, 2009. ISBN 978-80-251-2620-2.  
NOVOTNÝ, J. Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy. Ostrava: Key Publishing, 2018. ISBN 978-80-7418-291-4.  
STROUKAL, D., SKALICKÝ, J. Bitcoin a jiné kryptoměny budoucnosti: historie, ekonomie a technologie kryptoměn, stručná příručka pro úplně začátečníky. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-1043-8.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Josef Novotný, Ph.D.**  
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2024**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2025**

**prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D.** v.r.  
děkan

L.S.

**doc. Ing. Michaela Kotková Střiteská, Ph.D.** v.r.  
garant studijního programu

V Pardubicích dne 1. září 2024

Prohlašuji:

Práci s názvem IPO u podniků a ICO u kryptoměn jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 24. 04. 2025

Natálie Veselá v.r.

## **PODĚKOVÁNÍ**

Tímto bych ráda poděkovala vedoucímu své bakalářské práce Ing. Josefovi Novotnému, Ph.D. za jeho vstřícný přístup, trpělivost a čas, který mi během zpracování práce věnoval. Velmi si vážím i jeho cenných rad a připomínek, které mi pomohli pochopit danou problematiku a posunout práci na vyšší úroveň.

## **ANOTACE**

Tato bakalářská práce se zaměřuje na procesy IPO (Initial Public Offering) u podniků a ICO (Initial Coin Offering) u kryptoměn. První část bakalářské práce se věnuje teoretickému základu obou procesů, na které navazuje jejich komparace a vymezení klíčových rozdílů. Závěrečná část obsahuje praktická doporučení pro investory, která jim mohou usnadnit rozhodování při investování do těchto procesů.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

Akciová společnost, IPO, kryptoměny, ICO

## **TITLE**

IPOs for corporates and ICOs for cryptocurrencies

## **ANNOTATION**

This bachelor thesis focuses on the IPO (Initial Public Offering) for companies and ICO (Initial Coin Offering) for cryptocurrencies. The first part of the bachelor thesis is devoted to the theoretical background of both processes, followed by their comparison and identification of key differences. The final part contains practical recommendations for investors that can facilitate their decision-making when investing in these processes.

## **KEYWORDS**

Stock company, IPO, cryptocurrencies, ICO

# OBSAH

ÚVOD .....	12
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA .....	13
1.1 Finanční trh .....	13
1.1.1 Peněžní trh .....	14
1.1.2 Kapitálový trh .....	14
1.2 Trh cenných papírů .....	14
1.3 Akciová společnost .....	18
1.3.1 Orgány akciové společnosti .....	19
1.3.2 Založení akciové společnosti .....	19
1.3.3 Zdroje financování akciové společnosti .....	20
1.3.4 Zrušení a zánik akciové společnosti .....	21
1.4 Initial Public Offering .....	22
1.4.1 Historie IPO .....	22
1.4.2 Princip fungování IPO .....	23
1.5 Kryptoměny .....	25
1.6 Initial Coin Offering .....	27
1.6.1 Historie ICO .....	28
1.6.2 Princip fungování ICO .....	30
2 METODIKA ZPRACOVÁNÍ .....	33
3 KOMPARACE IPO U PODNIKŮ A ICO U KRYPTOMĚŇ .....	34
3.1 IPO společnosti MONETA Money Bank a.s. ....	34
3.2 ICO kryptoměny Ethereum .....	36
3.3 Srovnání IPO MONETA Money Bank a ICO Etherea .....	37
4 VYMEZENÍ ROZDÍLŮ U IPO A ICO .....	41
5 FORMULACE DOPORUČENÍ PRO INVESTORY A PODNIKY .....	48

6	ZÁVĚR.....	51
7	POUŽITÁ LITERATURA .....	52

## SEZNAM ILUSTRACÍ A TABULEK

Obrázek 1: Členění finančního trhu.....	13
Obrázek 2: Počet spuštěných ICO a objem vybraných prostředků v období 2017–2019 .....	29
Obrázek 3: Fáze procesu ICO .....	30
Obrázek 4: Vývoj kurzu akcie MONETA Money Bank a.s. v období od května 2016 do konce roku 2016 .....	35
Obrázek 5: Počet realizovaných IPO a ICO v období 2017–2018 .....	40
Obrázek 6: Objem vybraných prostředků díky IPO a ICO v letech 2017 až 2018.....	44
Tabulka 1: Srovnání IPO MONETA Money Bank a ICO Ethera.....	38
Tabulka 2: Vybrané rozdíly mezi IPO a ICO .....	41
Tabulka 3: Regulace IPO a ICO .....	43

## SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

AMF	Autorité des marchés financiers
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BCPP	Burza cenných papírů Praha
BTC	Bitcoin
CSRC	China Securities Regulation Commission
CZK	Česká koruna
ČNB	Česká národní banka
ETH	Ether
EUR	Euro
FINMA	Swiss Financial Market Supervisory Authority
ICO	První veřejná nabídka digitální měny
IFRS	Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
IPO	První veřejná nabídka akcií
ISIN	Mezinárodní identifikační číslo cenného papíru
MiCA	Markets in Crypto-Assets
NFT	non-fungible token
P2P	peer-to-peer
SEC	Komise pro cenné papíry a burzy
USD	Americký dolar

## ÚVOD

Financování je důležitým prvkem rozvoje a růstu každého podniku. V současném ekonomickém prostředí mají společnosti široký výběr možností, jak získat potřebný kapitál. Od tradičních bankovních úvěrů, přes emisi akcií až po nové, digitální formy financování. Mezi způsoby veřejného získávání kapitálu patří Initial Public Offering (IPO), tedy první veřejná nabídka akcií. V posledních letech se do popředí dostává i Initial Coin Offering (ICO), forma financování využívaná především v oblasti kryptoměn a blockchainových projektů.

Tato bakalářská práce se zaměřuje na analýzu a porovnání těchto způsobů financování, tedy IPO jako tradičního nástroje kapitálového trhu a ICO jako moderní alternativy, která s sebou přináší odlišnou míru rizika a přínosů. Práce je rozdělena do několika částí, které na sebe logicky navazují.

První kapitola se věnuje teoretickým východiskům a přináší základní přehled do fungování finančního trhu a trhu cenných papírů. Dále jsou zde vysvětleny důležité pojmy jako akciová společnost, IPO, kryptoměny a ICO. Úkolem této části je vytvořit teoretický základ, který bude následně sloužit jako podpora pro analýzy a porovnání jednotlivých procesů.

Druhá část práce se zaměřuje na komparaci konkrétních případů IPO a ICO. Pro lepší představu byly zvoleny dva známé subjekty, a to česká společnost MONETA Money Bank, která provedla IPO v roce 2016, a kryptoměna Ethereum, jejíž vývoj byl financován v roce 2014 prostřednictvím ICO. Oba případy jsou dále podrobně analyzovány a vzájemně porovnány.

Ve třetí části je provedeno vymezení hlavních rozdílů mezi IPO a ICO. Mezi srovnávané aspekty patří zejména míra regulace, cenová dostupnost, úroveň rizika nebo přínos pro investora. Tato část přináší pohled na to, v čem se oba nástroje liší a jaké důsledky z těchto rozdílů vyplývají.

Závěrečná kapitola je věnována formulaci doporučení pro investory a podniky, která vycházejí z předchozích zjištění. Jsou zde shrnuty hlavní výhody a nevýhody obou forem financování z pohledu emitentů i investorů a zároveň jsou zde navržena doporučení, jak při rozhodování o vstupu na trh či investici postupovat s ohledem na konkrétní situaci a cíle.

Cílem této práce je vymezení rozdílů u procesů IPO u podniků a ICO u kryptoměn. Oba zkoumané procesy jsou komparovány a analyzovány z hlediska emise nových akcií a kryptoměn včetně formulace doporučení pro investory.

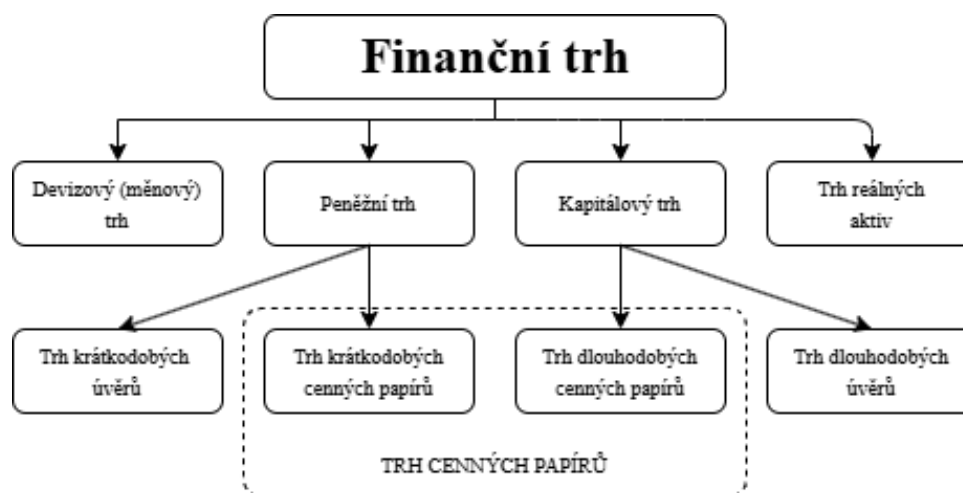
# 1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

Pro pochopení problematiky první veřejné nabídky akcií (IPO) a první veřejné nabídky digitální měny (ICO) bude nezbytné nejprve vysvětlit fungování finančního trhu, trhu cenných papírů, akciové společnosti a kryptoměn. Následně budou v rámci této kapitoly podrobně popsány jednotlivé procesy financování, které tvoří základ pro další analýzu a komparaci obou přístupů.

## 1.1 Finanční trh

Finanční trh je místo, kde jsou investovány peněžní prostředky, a to jak na domácí, tak i na mezinárodní úrovni. Stejně jako na každém trhu se i na finančním trhu setkává nabídka s poptávkou. Na straně nabídky stojí přebytkové jednotky, které disponují volnými peněžními prostředky a na straně poptávky stojí deficitní jednotky, které mají nedostatek finančních prostředků, a právě z tohoto důvodu vstupují na finanční trhy s cílem uspokojit své potřeby (Meluzín a Zinecker, 2009).

Finanční trhy se dělí podle různých kategorií, ale nejčastější dělení je podle typů finančních transakcí, která na těchto trzích probíhají. Na obrázku 1 je vidět rozdělení finančního trhu, a to na peněžní trh, kapitálový trh, devizový (měnový) trh a trh reálných aktiv. Peněžní a kapitálový trh se dále člení na trh krátkodobých a dlouhodobých cenných papírů, které dohromady tvoří trh cenných papírů.



Obrázek 1: Členění finančního trhu

Zdroj: (Rejnuš,2024)

### **1.1.1 Peněžní trh**

Charakteristickým rysem peněžního trhu je jeho krátkodobost. Zahrnuje tedy obchody s takovými finančními nástroji, které mají dobu splatnosti kratší než jeden rok. Nástroje peněžního trhu se vyznačují nízkou rizikovostí a výnosností, ale také poměrně vysokou likviditou. Jsou tedy výhodné pro ty investory, kteří hledají rychlou návratnost, a pro dlužníky, kteří potřebují krátkodobé financování (Rejnuš, 2024).

Z obrázku 1 je vidět, že se peněžní trh může dále dělit na trh krátkodobých úvěrů a trh krátkodobých cenných papírů. Trh krátkodobých úvěrů zahrnuje různé typy těchto úvěrů, zatímco mezi finanční nástroje na trhu krátkodobých cenných papírů patří směnky, pokladniční poukázky a depozitní certifikáty.

### **1.1.2 Kapitálový trh**

Kapitálové trhy mají oproti peněžním trhům dlouhodobý charakter a obchoduje se na něm s finančními nástroji, u kterých je splatnost delší než jeden rok nebo nemají určenou dobu splatnosti. Kapitálový trh umožňuje financování dlouhodobých investic pro podniky a vlády, zároveň poskytuje domácnostem možnost investovat jejich úspory. Na kapitálových trzích se obchoduje s dlouhodobými úvěry a dlouhodobými cennými papíry. Mezi nejvýznamnější patří akcie a dluhopisy, které jsou označovány také jako obligace (Meluzín a Zinecker, 2009).

Finanční nástroje kapitálového trhu jsou rizikovější, ale za to jsou také výnosnější než peněžní trhy. Důvodem je skutečnost, že delší časový horizont u investice znamená vystavení různým vlivům jako je inflace, změny v ekonomickém prostředí, výkyvy na finančních trzích nebo politické nestability. Tyto faktory mohou ovlivnit hodnotu a návratnost investice. Proto jsou investice do dlouhodobých finančních nástrojů rizikovější než u krátkodobých, kde je možné lépe předvídat jejich vývoj (Rejnuš, 2024).

## **1.2 Trh cenných papírů**

Trh cenných papírů se dělí na trh krátkodobých a dlouhodobých cenných papírů, jak je znázorněno v obrázku 1. Jak už bylo v předchozích podkapitolách zmíněno, nejznámějšími typy cenných papírů jsou akcie a dluhopisy, které mají dlouhodobý charakter, a proto se často zapomíná, že se na trhu cenných papírů obchoduje i s cennými papíry peněžního trhu, které jsou krátkodobé povahy.

Trh cenných papírů je možné rozdělit na trh primární a sekundární. Primární trh je specifický tím, že se jedná o prvotní prodej cenného papíru. Emitent na tomto trhu nabízí nově vydané cenné papíry, které investoři mohou zakoupit jako první majitelé. Pomocí tohoto procesu získá emitent potřebný kapitál přímo od investorů, který může využít pro financování různých investic (Meluzín a Zinecker, 2009).

Sekundární trh cenných papírů je trh již emitovaných cenných papírů. Na rozdíl od primárního trhu probíhají obchody na sekundárním trhu bez účasti emitenta a cenný papír přechází z jednoho investora na druhého. Dalším rozdílem je míra likvidity, která je u sekundárního trhu vyšší. Je to z toho důvodu, že investor může cenný papír kdykoliv prodat nebo nakoupit, což mu umožňuje snadný přístup k hotovosti. Na sekundárním trhu se obchoduje převážně jen s dlouhodobými cennými papíry, protože krátkodobé cenné papíry mají omezenou dobu splatnosti, což obvykle omezuje jejich obchodovatelnost na sekundárním trhu (Rejnuš, 2024).

Obchody na primárním i sekundárním trhu se uskutečňují na trhu veřejném anebo trhu neveřejném. Na veřejném trhu se obchodování mohou zúčastnit všichni zájemci o cenné papíry, zatímco na neveřejném trhu se obchodů účastní pouze předem dohodnutí kupci za individuálně sjednaných podmínek (Rejnuš, 2024).

### **Cenné papíry**

Cenný papír je podle § 514 zákona č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku: „... *listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listy uplatnit ani převést*“ (Česko, 2012a). Z této definice vyplývá, že cenný papír dává jeho držiteli určitá práva a tato práva jsou neoddělitelně spojena s vlastnictvím samotného cenného papíru. To znamená, že cenný papír musí být fyzicky nebo elektronicky vlastněn tím, kdo chce využít práv, které z něho plynou, jako je například výplata dividend u akcií nebo splacení dluhu z dluhopisu.

Jak uvádí Rejnuš (2024, s. 238) cenné papíry lze dělit podle délky jejich životnosti na krátkodobé a dlouhodobé cenné papíry. Dále se mohou dělit podle majetkové podstaty na majetkové cenné papíry a dluhové cenné papíry. Většina krátkodobých cenných papírů spadá do dluhových nástrojů, protože slouží k rychlému financování. Tato práce se však zaměří především na dlouhodobé cenné papíry, které mohou být buď dluhové nebo majetkové. Dluhové cenné papíry představují finanční nástroj, při němž investor poskytne kapitál výměnou za závazek emitenta vyplatit pravidelný, předem stanovený úrok a na konci splatnosti vrátit zapůjčenou částku. Mezi dlouhodobé cenné papíry patří i majetkové nástroje, kterými jsou

především akcie. Jejich zakoupením získá investor postavení akcionáře a s tím spojená práva. Například podíl na zisku společnosti nebo právo hlasovat ve valné hromadě.

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, v § 518 definuje tři možné formy cenných papírů: na doručitele, na řad nebo na jméno (Česko, 2012a). Cenný papír na doručitele neuvádí konkrétní jméno oprávněné osoby. Držitel tohoto cenného papíru automaticky získává práva s ním spojená pouze na základě jeho držení. K převodu cenného papíru na doručitele stačí předání spolu s uzavřením smlouvy. Cenný papír na řad a na jméno již jméno oprávněné osoby obsahují, ale způsob jejich převodu se liší. Cenný papír na řad se převádí pomocí rubopisu, tedy písemného prohlášení uvedeného na zadní straně listiny, a také uzavřením převodní smlouvy. Naopak cenný papír na jméno se převádí výhradně prostřednictvím písemné smlouvy o postoupení práv a předáním listiny (Doleček, 2023a).

Cenné papíry mohou být vydávány ve dvou formách, a to zaknihované a listinné. Zaknihované cenné papíry jsou dematerializované, tedy nemají fyzickou podobu. Pro jejich evidenci slouží speciální systém označovaný jako dvoustupňová evidence. Tento systém tvoří evidence vedená Centrálním depozitářem cenných papírů, který vede hlavní registr, a evidence vedenou oprávněnými institucemi, například obchodníci s cennými papíry, investiční společnosti, banky apod. Pro připsání zakoupeného cenného papíru na nového vlastníka, je nutné, aby měl tento vlastník zřízen svůj majetkový účet v příslušné evidenci (Rejnuš, 2024; Centrální depozitář cenných papírů, 2023). Oproti zaknihovaným cenným papírům jsou listinné cenné papíry fyzicky existující dokumenty, které obvykle bývají ve vytištěné formě (Doleček, 2023a).

## **Dluhopisy**

Dluhopis je dluhový cenný papír, jehož prostřednictvím si ekonomický subjekt může vypůjčit potřebné finanční prostředky (Rejnuš, 2024). Dle § 6 zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech musí dluhopis obsahovat alespoň označení „dluhopis“, údaj o druhu dluhopisu, údaje identifikující emitenta, jmenovitou hodnotu, výnos dluhopisu, okamžik splacení, datum emise, identifikační označení dluhopisu a pokud nejde o zaknihovaný dluhopis, pak také údaje identifikující prvního nabyvatele, podpis emitenta a číselné označení dluhopisu (Česko, 2004).

Výnosy dluhopisů lze rozdělit do dvou složek, které mohou být rozhodující pro investory při zhodnocování atraktivity dluhopisů. První složku tvoří úrokové neboli kupónové výnosy. Ty jsou určovány výší úrokových měr v době emise dluhopisu. Dluhopisy mohou být vydávány buď s pevným kupónem, kdy se výše kupónového výnosu nemění po celou dobu jejich životnosti anebo s proměnným kupónem, jehož hodnota výnosu se přizpůsobuje faktorům, jako

je velikost inflace nebo výše krátkodobých úrokových sazeb. Dluhopisy s proměnným kupónem jsou tedy pro investory atraktivnější v období kolísavých ekonomických podmínek. Druhou složkou výnosů jsou kapitálové výnosy, které se mění podle kolísání tržní ceny dluhopisů. Tyto změny jsou ovlivňovány velikostmi úrokových měr, protože mezi nimi existuje nepřímá závislost. To znamená, že když úrokové míry klesají, tržní ceny dluhopisů rostou, a naopak. Kapitálové výnosy mohou být kladné, pokud investor prodá dluhopis za vyšší cenu, než za kterou jej pořídil, nebo záporné, pokud se tržní cena sníží. Tento faktor musí investor při rozhodování také zohlednit, jelikož představuje potenciální riziko (Kohout, 2013).

## **Akcie**

Akcie je cenný papír emitovaný akciovou společností, který držitel poskytuje určitý vlastnický podíl na jejím majetku (Novotný, 2018). S akciemi se dá obchodovat na burzách cenných papírů nebo na mimoburzovních trzích. Akcie musí dle § 259 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích obsahovat označení, že se jedná o akcii, identifikaci společnosti, jmenovitou hodnotu, formu akcie, identifikaci akcionáře u akcie na jméno a název druhu akci a popis práv s ním spojených, pokud mají být vydány akcie různých druhů (Česko, 2012b).

Držením akcií získává majitel akcií tři základní práva. Prvním z nich je právo podílet se na řízení společnosti. To zahrnuje zejména hlasovací právo na valné hromadě, kde akcionář může ovlivňovat rozhodnutí společnosti například spolurozhodovat o výši dividendy nebo schvalovat roční uzávěrku. Druhým právem je právo na podíl ze zisku společnosti. Zisk se obvykle rozděluje formou dividend, o jejichž výplatě rozhoduje valná hromada. Na rozdíl od dluhopisů dividendový výnos u akcií není vždy předem zaručen. I v případě ziskovosti akciové společnosti se může valná hromada rozhodnout, že dividendy nebudou vyplaceny. To může znamenat, že majitel akcie nemusí po celou dobu jejího držení obdržet žádnou dividendu. Posledním právem majitele akcie je nárok na podíl z likvidačního zůstatku při zániku akciové společnosti. Tento podíl akcionář obdrží až po úplném vyplacení závazků vůči věřitelům. Často se proto stává, že po uspokojení pohledávek věřitelů nezůstane na rozdělení mezi akcionáře žádný majetek (Hartman, 2023).

Akcie mohou být dle zákona o obchodních korporacích vydávány se stejnými právy nebo s rozdílnými právy. Akcie se stejnými právy se často označují jako kmenové akcie a zajišťují všem akcionářům shodné podíly a podmínky. Naproti tomu akcie s rozdílnými právy mohou poskytovat specifické výhody, které mohou být časově omezeny nebo trvalého charakteru. Tento zákon dále upravuje prioritní akcie. Držitelé těchto akcií mají přednostní právo na podíl

na zisku nebo na likvidačním zůstatku. Charakteristickým rysem prioritních akcií bývá, že jsou vydávány bez hlasovacího práva (Štenglová et al., 2023).

Každá akcie má několik různých hodnot, které slouží jako podklad při rozhodování akcionářů a investorů. Akcie mají nominální, tržní a dividendovou hodnotu. Nominální neboli jmenovitá hodnota akcie je částka, která vyjadřuje podíl na základním kapitálu společnosti. Součet nominálních hodnot všech vydaných akcií odpovídá celkové výši základního kapitálu společnosti. Například pokud společnost vydá 2 000 akcií, každá s nominální hodnotou 5 000 Kč, její základní kapitál bude činit 10 000 000 Kč. Tržní hodnota akcie je aktuální cena, za kterou se daná akcie pohybuje na kapitálovém trhu. Dividendová hodnota akcie představuje část zisku společnosti, která připadá na jednu akcii. Jak už bylo před zmíněno, tato hodnota závisí na rozhodnutí valné hromady, která rozhoduje, jaká část zisku bude rozdělena mezi akcionáře jako dividendy. Pokud je tedy celkový zisk společnosti 5 000 000 Kč a valná hromada se rozhodne vyplatit dividendy ve výši 1 000 000 Kč, zároveň má společnost 1 000 000 akcií, dividendová hodnota na jednu akcii bude 1 Kč (Hartman, 2023).

Vedle výše uvedené hodnoty akcií je třeba při jejich emitování stanovit emisní kurs akcie. Emisní kurs je částka, za kterou společnost emituje akcie, a za kterou investor zaplatí jednu akcii při jejím vydání. Při zvyšování základního kapitálu se většinou v praxi vydávají akcie za cenu vyšší, než je jejich jmenovitá hodnota. Znamená to tedy, že je jejich emisní kurs větší než jmenovitá hodnota. Podle zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích nemůže mít emisní kurs nižší hodnotu, než je nominální hodnota (pod pari). Pokud je akcie vydávána za vyšší částku, než je jmenovitá hodnota, pak rozdíl mezi emisním kursem a jmenovitou hodnotou tvoří emisní ážio (Dědič et al., 2012). Emisní ážio představuje částku, kterou akciová společnost získá nad rámec nominální hodnoty a může být použita například na pokrytí nákladů spojených s emisí akcií.

### **1.3 Akciová společnost**

Akciová společnost je podle § 243 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích definována jako „... společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií“ (Česko, 2012b). Akciová společnost se spolu se společností s ručením omezeným řadí mezi kapitálové společnosti, je právnickou osobou a také musí být zapsána do obchodního rejstříku (Dědič et al., 2012).

### **1.3.1 Orgány akciové společnosti**

Orgány akciové společnosti se rozdělují podle své působnosti na nejvyšší, statutární a kontrolní orgán. Tyto orgány stanovuje zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích. Nejvyšším orgánem je valná hromada, která rozhoduje o klíčových otázkách, jako je zrušení společnosti, navýšení základního kapitálu nebo volba dalších orgánů. Valnou hromadu tvoří všichni akcionáři, ale pokud je akcionářem jediná osoba, valná hromada se nezřizuje. Statutární orgán zajišťuje výkonnou moc, reprezentuje společnost a spravuje její každodenní provoz. Kontrolní orgán má vykonávat dozorčí činnost. V případě monistické organizační struktury akciové společnosti je výkonná a kontrolní funkce svěřena správní radě, zatímco u dualistické organizační struktury plní výkonnou funkci představenstvo a kontrolní funkci dozorčí rada (Štenglová et al., 2023).

### **1.3.2 Založení akciové společnosti**

Většinou je akciová společnost založena za účelem podnikání, ale může být založena i za jiným účelem, jako je například správa majetku nebo veřejně prospěšné činnosti. Může být založena jedním zakladatelem, a to jak právnickou, tak fyzickou osobou, počet zakladatelů ale není shora omezen. Zakladatelem může také být i stát. K založení akciové společnosti je nutné přijetí stanov. Ty by podle zákona o obchodních korporacích měly obsahovat: firmu a předmět podnikání, výši základního kapitálu, počet akcií, jejich jmenovitou hodnotu a formu, počet hlasů spojených s jednou akcií a způsob hlasování ve valné hromadě anebo také údaj o tom, který ze systémů vnitřní struktury společnosti byl zvolen. Dále také stanovy obsahují údaje o tom, kolik akcií zakladatel upisuje, za jaký emisní kurs, způsob a lhůtu pro splacení emisního kursu a jakým vkladem bude emisní kurs splacen, v jaké výši musí být splacen základní kapitál k okamžiku vzniku společnosti, určení ceny nepeněžitých vkladů, přibližnou výši nákladů, které souvisí se založením společnosti, určení správce vkladů apod. (Doleček, 2019).

Každá akciová společnost musí mít obchodní firmu. Obchodní firma je obchodní jméno společnosti, pod kterým je zapsána v obchodním rejstříku a vystupuje navenek. Pod svou firmou společnost vykonává svoji činnost, podepisuje dokumenty a vystupuje v právních vztazích. Firma akciové společnosti musí zahrnovat označení „akciová společnost“, která může být zaměněna zkratkou „akc. spol.“ nebo zkratkou „a.s.“. Zároveň by neměly být zaměnitelná s jinou obchodní firmou a neměla by působit klamavě (Dědič et al., 2012).

Základní kapitál představuje souhrn peněžitých i nepeněžitých vkladů od všech společníků. U akciové společnosti vzniká emisí akcií. Po celou dobu své existence, která začíná vznikem,

musí akciová společnost disponovat základním kapitálem alespoň v minimální výši dané zákonem (Meluzín a Zinecker, 2009). Podle § 246 odst. 2. zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích je minimální výše základního kapitálu 2 000 000 Kč, nebo 80 000 EUR (Česko, 2012b).

### **1.3.3 Zdroje financování akciové společnosti**

Pro správné fungování podniku je nutné disponovat nejen základním kapitálem, ale také dostatečným množstvím kapitálu, který umožní financovat různé výdaje. Ty mohou zahrnovat například nákup potřebných materiálů pro výrobu, výplatu mezd nebo investice do nových technologií nebo rozšiřování podniku (Synek, 2011). Dalšími důvody pro získání nového kapitálu patří také financování nových investičních projektů nebo sanaci podniku, která spočívá v obnově jeho rentability a zajištění dostatečné likvidity (Meluzín a Zinecker, 2009).

Pokud má podnik k dispozici více kapitálu, než je schopen efektivně využít, jedná se o tzv. překapitalizovaný podnik. U akciové společnosti to znamená, že bylo vydáno více akcií, což mělo za následek získání nadbytečného kapitálu. Teno přebytek může vést k tomu, že podnik není schopen vytvořit takový zisk, aby uspokojil očekávání akcionářů v podobě dividend. Opakem je podkapitalizovaný podnik, tedy situace, kdy podnik trpí nedostatkem kapitálu. Tento deficit může narušovat jeho provoz a vést k obtížím. Podkapitalizace není u podniků neobvyklá, zejména u podniků v raných fázích jejich vývoje, jelikož ještě nejsou schopny generovat dostatečný příjem (Synek, 2011).

Společnost může financovat závazky nebo investovat do svého rozvoje jak z externích zdrojů, tak i z interních zdrojů. V praxi to znamená, že pokud podnik nedisponuje dostatečnými interními zdroji na pokrytí kapitálové potřeby, je nezbytné obrátit se na externí financování. Mezi interní zdroje financování patří například zadržený zisk. To jsou prostředky, které podnik nevyplatí akcionářům, ale ponechá je v podniku pro další využití. Dalšími interními zdroji mohou být odpisy, rezervy nebo také prodej dlouhodobého majetku. Výhodou interních zdrojů je především jejich rychlá dostupnost, což může podniku okamžitě reagovat na vzniklou potřebu. Další výhodou je fakt že nedochází ke zvyšování počtu akcionářů nebo k zadlužování podniku. Nevýhodou interních zdrojů může být omezená hodnota peněz, jelikož podnik může investovat jen tolik peněz, kolik si vydělá nebo ušetří (Meluzín a Zinecker, 2009).

Externí financování podniku vyžaduje vztah mezi podnikem a účastníky finančního trhu, protože finanční prostředky nejsou získávány z vlastních zdrojů, ale z vnějších. Do této kategorie spadá několik forem financování, jako je například financování pomocí akciového

kapitálu, financování z dotací a darů, dluhové financování a mezzanine financování. To je hybridní forma mezi vlastním a cizím kapitálem (Meluzín a Zinecker, 2009).

Financování pomocí darů a dotací je z pohledu dárce či poskytovatele dotace nenávratná finanční pomoc. Dotace mohou být poskytovány například ze státního rozpočtu České republiky, rozpočtů krajů nebo z evropských fondů. V rámci dluhového financování může společnost zažádat o bankovní úvěr nebo emitovat dluhopisy. Alternativou k financování z vlastních nebo cizích zdrojů může být tzv. mezzanine financování. V rámci tohoto financování může společnost využít vydání prioritních akcií nebo dluhopisů (Meluzín a Zinecker, 2009).

Financování pomocí akciového kapitálu je pro účely této práce důležité. Jedná se o navýšení základního kapitálu emisí nových akcií. Emise může být soukromá, při které se emitované akcie nabízejí předem definovanému počtu investorů. Tato metoda je charakteristická pro menší akciové společnosti s malým počtem akcionářů. S akciemi vydaných pomocí soukromé emise nelze dále obchodovat na organizovaných veřejných trzích, což může snižovat jejich likviditu. Naopak je tomu u veřejné emise akcií, při které se akcie nabízí širokému spektru investorů. Cílem je získat požadovaný objem kapitálu. V rámci veřejné nabídky akcií se rozlišuje první veřejná nabídka akcií (Initial Coin Offering, IPO) a další veřejná nabídka akcií (Seasoned Equity Offering, SEO). Při první veřejné nabídce akcií společnost nabízí své akcie veřejnosti. Další veřejná nabídka následuje po IPO a je využívána firmami, které již své akcie nabízeli (Meluzín a Zinecker, 2009).

#### **1.3.4 Zrušení a zánik akciové společnosti**

Zrušení akciové společnosti může probíhat buď s likvidací nebo bez ní. O zrušení akciové společnosti s likvidací rozhoduje valná hromada, která zároveň jmenuje likvidátora. Po jmenování likvidátora je možné podat návrh na zápis likvidace do obchodního rejstříku. Před tím, než se likvidační zůstatek rozdělí mezi akcionáře, musí být nejprve uspokojeni všichni věřitelé společnosti. Zůstatek se mezi akcionáře dělí v poměru, který odpovídá splacené hodnotě jejich akcií, přičemž prioritní akcie mají při rozdělení přednost. Likvidátor nejprve vyzve akcionáře k vrácení svých akcií nebo zatímních listů. Jakmile akcie obdrží, vyplatí akcionářům jejich podíl na likvidačním zůstatku a následně akcie zničí. V případě, že společnost vydává zaknihované akcie, je likvidační zůstatek vyplacen na základě zrušení akcií v evidenci cenných papírů. Akciová společnost může být zrušena i bez likvidace, kdy dochází k přechodu na právního nástupce. Tento způsob může probíhat různými způsoby, například

fúzí, převodem jmění na akcionáře nebo rozdělením společnosti (Doleček, 2023b). Akciová společnost je považována zaniklou dnem, kdy je vymazána z obchodního rejstříku (Štenglová et al., 2023).

## **1.4 Initial Public Offering**

Initial Public Offering (dále jen IPO) lze volně přeložit do češtiny jako první veřejná nabídka akcií. Jedná se o proces, kdy společnost vstupuje na burzu a investoři poprvé dostanou příležitost nakoupit akcie dané společnosti. Do té doby nebyly akcie společnosti veřejně obchodovatelné.

Jedním z hlavních důvodů, proč společnosti využívají IPO je snaha získat finanční prostředky pro rozvoj a financování aktivit v rámci podniku. Vstup společnosti na kapitálový trh umožňuje přístup k výrazně většímu objemu finančních prostředků, než jaký by mohly získat prostřednictvím úvěru od banky, která by mohla váhat s poskytnutím takto vysokého úvěru. Prostřednictvím IPO společnost získává peníze v hotovosti na dobu neurčitou, přičemž na rozdíl od úvěru není potřeba tento kapitál splácet. Kromě navýšení kapitálu může IPO přinášet společnosti i další výhody. Jednou z nich je zvýšení publicity a celkové vylepšení veřejného obrazu společnosti, což může přilákat nejen nové zákazníky, ale i obchodní partnery nebo zaměstnance. Dále IPO pomáhá zvýšit nezávislost na dluhovém financování a také může sloužit jako nástroj při řešení problému nástupnictví u rodinných firem (Meluzín a Zinecker, 2009).

V řadě vyspělých zemích jako jsou Spojené státy americké, Japonsko nebo státy západní Evropy, se první veřejná nabídka akcií považuje za jeden z nejefektivnějších způsobů financování rozvoje firem. V rámci České republiky ale není IPO pro získávání finančních prostředků tak rozšířené, jako ve světě (Meluzín, 2008).

### **1.4.1 Historie IPO**

První veřejná nabídka akcií pravděpodobně existuje již tak dlouho, jak existují akciové trhy. IPO lze tedy také považovat jako součást vývoje a transformace akciových trhů. K první moderní IPO pravděpodobně došlo v 17. století v Nizozemsku. V této době byly poprvé nabídnuty akcie nizozemské společnosti Dutch East India Company (Nizozemské východoindické společnosti) široké veřejnosti. V následujících stoletích vzniklo díky IPO mnoho známých společností. Ve Spojených státech amerických se díky prvotní veřejné nabídce akcií podařilo některým společnostem získat pevné postavení na trhu. Například automobilka Ford Motor Co. vstoupila na burzu v roce 1956, což jí umožnilo získat kapitál pro její další růst. Dalším příkladem může být společnost Apple, která vstoupila na veřejný trh v roce 1980 (Grabianowski a Kiger, 2022).

Historie IPO v České republice není tak dlouhá jako ve Spojených státech, jelikož se akcie českých podniků na pražskou burzu dostávaly až po pádu komunismu, především prostřednictvím kupónové privatizace, která probíhala v 90. letech minulého století. Prvním příkladem IPO na českém trhu byla společnost Software602 v roce 1997 na v té době mimoburzovním trhu RM-Systém. První IPO na Burze cenných papírů Praha proběhla až v roce 2004 u společnosti Zentiva Group, a.s. Postupem času začaly IPO využívat i další známé české společnosti. Mezi ně patří například AAA AUTO, FORTUNA GAME a.s. nebo také Kofola ČeskoSlovensko a.s. (Investiční web, 2014).

#### **1.4.2 Princip fungování IPO**

Proces IPO záleží na legislativních pravidlech v jednotlivých zemích a může se proto v některých záležitostech odlišovat. Zatímco v některých zemích mohou být podmínky volnější, jinde je regulace přísnější a proces IPO časově i administrativně náročnější. Dle Meluzína (2008) je proces prvotní veřejné nabídky akcií v rámci českého kapitálového trhu možné rozdělit do tří fází, to na přípravnou, realizační a post-realizační fázi.

V přípravné fázi se společnost připravuje na splnění všech podmínek nezbytných pro uskutečnění prvotní veřejné nabídky akcií. Aby mohla být realizace IPO úspěšná, měla by se společnost nacházet v růstové fázi. Dále by společnost měla být finančně zdravá a také mít zavedené Mezinárodní standardy účetního výkaznictví (IFRS). Zavedení účetních standardů IFRS patří mezi časově nejdélejší období v rámci přípravné fáze. Současně by měla společnost v této fázi zajistit, aby její vedení a struktura společnosti byly v souladu s mezinárodními standardy corporate governance, které jsou v České republice shrnuty v Kodexu správy a řízení společností ČR. Celá přípravná fáze vede k přeměně společnosti na veřejně obchodovatelnou firmu a jejím hlavním cílem je zajistit dostatečnou úroveň transparentnosti vůči budoucím investorům (Meluzín, 2008).

Po dokončení přípravné fáze přichází na řadu fáze realizační. Tuto fázi lze dle Meluzína (2008) rozdělit do jedenácti kroků, kterými jsou:

- výběr manažera emise a dalších členů realizačního týmu,
- výběr trhu,
- prověření společnosti,
- interní ocenění společnosti,
- svolání valné hromady,
- příprava emisního prospektu,

- schválení emisního prospektu,
- jednání s organizátorem regulovaného trhu,
- prezentace společnosti možným investorům,
- rozhodnutí o výši emisního kursu a alokaci akcií mezi investory
- a přijetí akcií k obchodování na veřejném trhu.

Jak už bylo zmíněno prvním krokem realizační fáze je výběr manažera emise. Tento krok je jedním z nejdůležitějších rozhodnutí, které musí společnost provést během procesu IPO. Tuto funkci většinou vykonává regionální nebo mezinárodní investiční banka v pozici obchodníka s cennými papíry. Mezi jeho úkoly patří například příprava investiční strategie nebo koordinace realizačního týmu. Společnost s manažerem uzavírá mandátní smlouvu. Tato smlouva zahrnuje například uhrazení veškerých výdajů manažerovi emise, závazek společnosti poskytnout manažerovi relevantní informace apod. Realizační tým se dále skládá z právního a daňového poradce, interního týmu emitující společnosti a auditora (Meluzín a Zinecker, 2009).

Manažer zhodnotí připravenost společnosti na realizaci IPO z právního, ekonomického a finančního hlediska, a poté vybere vhodný kapitálový trh, na který může vstoupit. Tento trh může být i zahraniční. Následuje interní ocenění společnosti, které má za cíl stanovit počáteční cenové rozpětí akcií. Zvýšení základního kapitálu musí podle zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích schválit valná hromada anebo může toto schválení delegovat na představenstvo. Pro zahájení úpisu akcií je nutné, aby rozhodnutí valné hromady nebo představenstva bylo zapsáno do obchodního rejstříku (Meluzín, 2008).

Po získání všech potřebných informací manažer emise spolu s ostatními členy týmu začnou připravovat emisní prospekt, který musí být v souladu se zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Emisní prospekt by měl být zpracován srozumitelně v českém anebo anglickém jazyce. Aby společnost mohla zveřejnit emisní prospekt, musí dodat České národní bance (dále jen ČNB) tzv. předběžný prospekt. ČNB je v tomto případě orgánem dohledu nad finančním trhem (Meluzín a Zinecker, 2009).

Současně s žádostí o schválení tohoto prospektu musí také společnost požádat ČNB o přidělení identifikačního čísla ISIN. Pokud ČNB emisní prospekt schválí, společnost ho může zveřejnit alespoň jedním ze zákonně stanovených způsobů. Společnost musí mít také povolení od Burzy cenných papírů Praha a.s. (BCPP) nebo od organizátora mimoburzovního trhu, což je v České republice RM- Systém a.s. Tyto společnosti musí emitující společnost požádat o přijetí akcií k obchodování na oficiálním trhu. Až po všech těchto povoleních může společnost předvést

potenciálním investorům svou prezentaci v rámci tzv. road show, při které mohou získat zpětnou vazbu od investorů. V rámci road show začíná upisovací období akcií, při kterém se určí emisní kurs, a končí samotným úpisem akcií. Realizační fáze končí návrhem na zápis nového základního kapitálu do obchodního rejstříku, vydáním akcií a připsáním akcií na účty upisovatelů (Meluzína a Zinecker, 2009).

Poslední fází procesu IPO je post-realizační fáze, která je zaměřena na stabilizaci ceny akcií po jejich uvedení na sekundární trh. Cílem stabilizace je, aby se cena akcie v raném období obchodování nepohybovala pod emisním kurzem, a také garantovat stabilitu a likviditu emise. Ke stabilizaci kurzu může společnost využít tzv. opci navýšení, což je právo na vydání dalších akcií po uskutečnění IPO ve výši 10-15 % z celkového počtu nabízených akcií při prvotní nabídce akcií. Po realizaci IPO má společnost po emitování akcií informační povinnost, to znamená, že musí pravidelně zveřejňovat své finanční výsledky, které jsou ověřeny externím auditem. Tím společnost zajišťuje transparentnost a plní požadavky kladené na veřejně obchodované společnosti (Meluzín, 2008).

## 1.5 Kryptoměny

Kryptoměny lze definovat několika různými způsoby, Lánský (2018) kryptoměnu definuje jako specifický systém, který:

- nevyžaduje centrální autoritu,
- zajišťuje evidenci jednotek dané kryptoměny a jejich vlastnictví,
- určuje, zda je možné vytvářet nové jednotky kryptoměny a pokud ano, pak stanovuje podmínky jejich vzniku a způsob určení vlastnictví,
- umožňuje provádět transakce, při nichž dochází k převodu vlastnictví,
- vlastnictví jednotek kryptoměny prokazuje pomocí kryptografie
- a v případě dvou rozdílných pokynů o změně vlastnictví stejných jednotek kryptoměny, provede pouze jeden z nich.

Kryptoměny představují alternativu k tradičním měnám, označovaným jako fiat měny. Tyto měny jsou vydávány a garantovány jednotlivými státy, přičemž jejich hodnota není kryta komoditou, jako je zlato nebo stříbro. Mezi příklady fiat měn patří česká koruna, americký dolar nebo euro (Chen, 2024).

Na rozdíl od těchto tradičních měn, kryptoměny neexistují ve fyzické podobě. Nemají tedy podobu bankovek nebo mincí, které lze fyzicky držet v ruce. Dalším rozdílem od tradičních

měn je absence centrální autority, která by kryptoměny vydávala nebo regulovala. U tradičních měn má tuto funkci centrální banka nebo vláda, zatímco kryptoměny fungují na principu decentralizace. To znamená, že žádná individuální osoba, organizace nebo instituce nemá plnou kontrolu nad emisí měny, její distribucí nebo nad jejími transakcemi. Decentralizovaná síť je založena na veřejné databázi zvané blockchain. Blockchain si lze představit jako digitální řetěz spojený z jednotlivých bloků v jedné linii, které jsou propojeny a každý blok je navázán na blok předchozí. Nejčastěji je využíván jako účetní kniha kryptoměn, kde každý blok představuje transakci provedenou uživatelem. Jedním z hlavních funkcí blockchainu je jeho bezpečnost. K zajištění bezpečnosti u kryptoměn se využívá kryptografie, což je vědní disciplína zabývající se šifrováním informací. Šifrované informace mohou přečíst jen oprávněné osoby, které vlastní klíč k dešifrování. Všechny záznamy o transakcích jsou chráněny před neoprávněnými zásahy díky systému ověřování. K ověřování dochází pomocí uzlů v peer-to-peer síti (P2P). Peer-to-peer je decentralizovaná počítačová síť, kde jsou si všechny uzly neboli jednotliví uživatelé sítě rovnocenní a komunikují přímo mezi sebou bez prostředníka. Mimo těchto rozdílů má kryptoměna stejné charakteristiky jako tradiční měny. Fungují jako prostředek směny a uchovatel hodnoty (Hartman, 2023; Stroukal a Skalický, 2021).

Potvrzování transakcí se u kryptoměn nejčastěji provádí buď důkazem prací (proof-of-work) nebo důkazem podílu (proof-of-stake). Model proof-of-work starší a používá se u převážně u Bitcoinu. Funguje na principu tzv. těžení, při kterém se vytváří nový blok v blockchainu. Aby mohl těžař tento blok získat musí vyřešit složitou matematickou úlohu, ke které je potřeba velké množství výpočtů. Pokud je výsledek řešené úlohy správný těžař přidá nový blok do blockchainu a je obdržel odměnu ve formě nových jednotek kryptoměny. Počet obdržených jednotek těžením klesá se stářím kryptoměny, která je většinou limitována množstvím. Například celkový limit množství Bitcoinu je 21 milionů jednotek, z čehož již k 22. prosinci 2024 bylo 19,9 milionů jednotek vytěženo. Model proof-of-stake je alternativní metodou, při které právo pro získání nového bloku závisí na množství již vlastněných jednotek kryptoměny. Čím je počet větší, tím je větší pravděpodobnost, že uživatel získá nový blok v blockchainu. U tohoto modelu jsou většinou všechny jednotky kryptoměny vydané a nové nevznikají. Proof-of-stake je oproti proof-of-work energeticky méně náročný a také méně nákladný, jelikož není potřeba vlastnit zařízení pro těžbu (Lánský, 2018).

Za první kryptoměnu v dnešním slova smyslu je považován Bitcoin (BTC), který byl vytvořen pravděpodobně jednou osobou, která používá pseudonym Satoshi Nakamoto, a jeho spuštění probíhalo na začátku roku 2009. Před jeho vytvořením ale již existovaly projekty, které byly

zaměřeny na digitální měny, ale nezískaly takovou stabilitu a popularitu. Tyto projekty, jako DigiCash, B-Money, Bit Gold nebo E-Gold, přinesly myšlenky, které později inspirovaly tvůrce Bitcoinu při vývoji moderní kryptoměny (Decrypto University, b.r.). I přes to že v průběhu let spousta kryptoměn zanikla, existuje jich v dnešní době veliké množství a nové stále přibývají.

### **Právní rámec kryptoměn**

Kryptoměny zatím nejsou v České republice zcela regulovány, obecně ale vychází z evropských směrnic a českého zákonodárství. V průběhu roku 2023 bylo ale Evropskou unií přijato nařízení 2023/1114 o trzích kryptoaktiv známé jako MiCA (z angl. Markets in Crypto-Assets). Nařízení se zaměřuje na regulaci vydávání, veřejného nabízení a přijímání kryptoaktiv k obchodování, stejně jako na poskytování služeb s nimi souvisejících. MiCA například upravuje požadavky na transparentnost a zveřejňování při vydávání nebo ochranu držitelů kryptoaktiv. Právní předpisy stanovené tímto nařízením mají podpořit inovace, přičemž zároveň usilují o uchování finanční stability (EUR-Lex, 2024).

Nařízení MiCA rozlišuje tři kategorie kryptoaktiv: elektronické peněžní tokeny, tokeny vázané na aktiva a další kryptoaktiva, mezi které patří například užité tokeny. Elektronické peněžní tokeny jsou navrženy především jako náhrada tradičních bankovek a mincí. Tyto tokeny si uchovávají stabilní hodnotu, která je navázána na hodnotu jedné fiat měny. Tokeny vázané na aktiva mají status zákonného platidla. To znamená, že mohou být použity jako platební prostředek při nákupu zboží a služeb nebo jako uchovatel hodnoty (Rada Evropské unie, 2024).

Nařízení MiCA se nevztahuje na tzv. non fungible tokeny (NFTs), které slouží jako k prokázání vlastnictví digitální či fyzické položky a finanční kryptoaktiva, která jsou v rámci EU regulována jinými právními předpisy. Nevztahuje se ani na decentralizované finance (DeFi), které jsou poskytovány bez jakéhokoliv zprostředkovatele (Novotný, 2024).

V České republice byla tato regulace schválena Poslaneckou sněmovnou v prosinci 2024. Toto nařízení je účinné od 30. prosince 2024 a 17. ledna 2025 v návaznosti na účinnost příslušných evropských nařízení (Ministerstvo financí ČR, 2024).

### **1.6 Initial Coin Offering**

Initial Coin Offering (dále jen ICO), česky označované jako počáteční nabídka mincí, představuje alternativní způsob získávání finančních prostředků využitím kryptoměn. Podobně již dříve vysvětlené IPO, slouží i ICO ke shromáždění kapitálu pro rozvoj společnosti.

Společnost při počáteční nabídce mincí vydá vlastní digitální aktiva, které jsou nabízeny veřejnosti výměnou za finanční prostředky nebo za jiné kryptoaktiva. Důvodem proč společnosti využívají ICO, je možnost získat potřebný kapitál bez nutnosti využívat tradiční způsoby (Toma a Cerchiello, 2020).

Na rozdíl od IPO, kde se jedná o vydávání akcií, při ICO dochází k vydávání tokenů nebo mincí (tzv. coins). Základní rozdíl mezi nimi spočívá v technologickém základu. Mince jsou nezávislé a fungují na vlastním blockchainu, zatímco tokeny nemají svou vlastní síť a fungují na blockchainu některé z již existujících mincí. V praxi je většina kryptoměn vytvářena jako tokeny, což je důvodem, proč jsou tyto dva termíny často zaměňovány a používány jako synonyma. Tokeny mohou mít různé funkce a lze je rozdělit na utility tokeny, security tokeny a governance tokeny. Utility tokeny mohou sloužit k nejrůznějším účelům v průběhu projektu. Jejich využití závisí na vývojářích, kteří určují, jakou funkci token bude plnit. Příkladem těchto funkcí může být přístup k určité službě nebo využívání jako platební prostředek. Security tokeny jsou digitální formou cenných papírů, jsou podobně jako cenné papíry regulovány a také mohou investorům přinášet podíl na zisku daného projektu. Poslední jsou governance tokeny, které investorům poskytují hlasovací práva a umožňují jim podílet se na rozhodovacích procesech během projektu (Páral a Sobol, 2024).

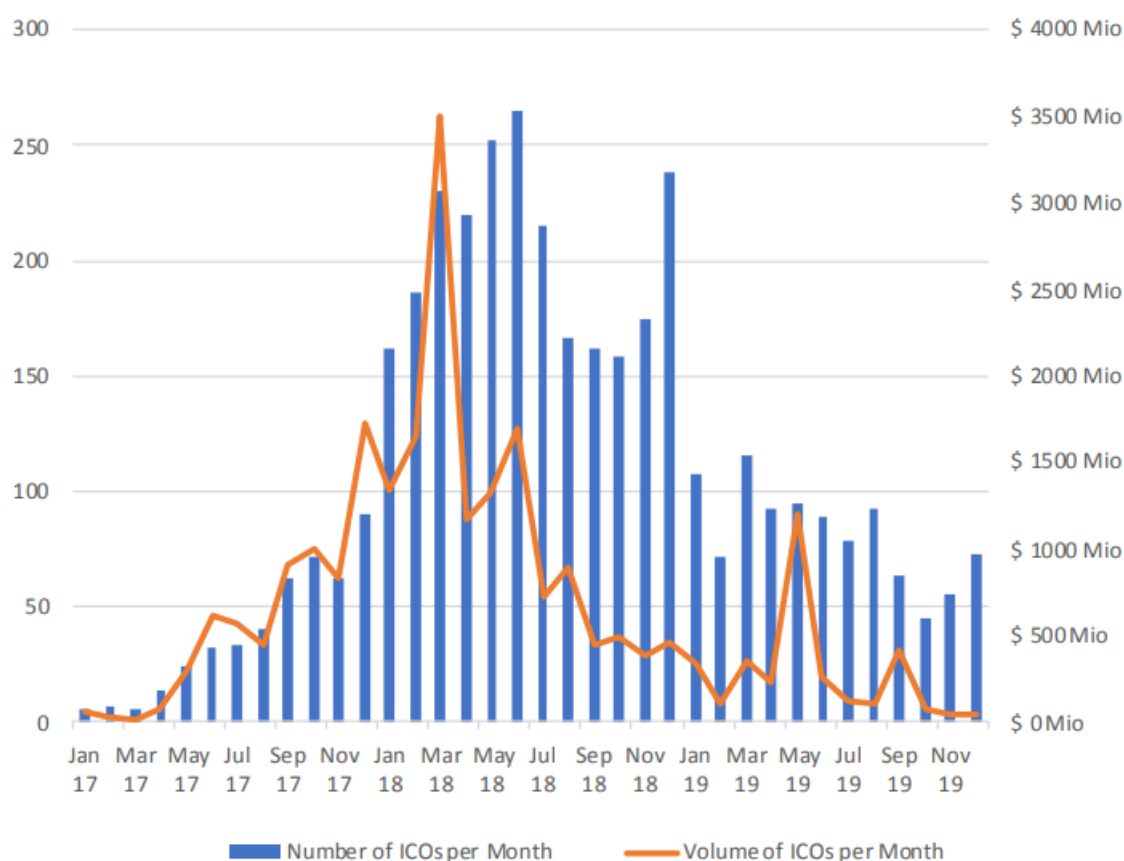
V rámci ICO existují různé struktury, které se liší způsobem stanovení ceny a množstvím nabízených tokenů. První možností struktury je model s fixní cenou a počtem vydaných tokenů. Tento model je v praxi nejběžnější. Tvůrce projektu stanoví konkrétní počet tokenů, přičemž pro každý token určí fixní cenu. Jakmile je tento limit vyčerpán, ICO končí. Druhý typ struktury je model s dynamickou cenou. To znamená, že cena tokenů se může měnit v závislosti na poptávce. Například cena může začínat na nižší úrovni a podle poptávky se zvyšovat, nebo naopak. Tuto model je často využíván společnostmi, s cílem maximalizovat financování, pokud je o jejich tokeny velký zájem. Společnost si také může určit maximální částku, která může být investory vybrána. Jakmile je tento limit dosažen, ICO končí. Pokud si společnost žádný takový limit neurčí, ICO probíhá do té doby, dokud jej tvůrce neuzavře nebo pokud nejsou všechny token rozprodány.

### **1.6.1 Historie ICO**

Historie Initial Coin Offering není dlouhá a mezi odborníky panují různé názory o tom, které ICO je možné považovat za historicky první. Nejčastěji je však za první ICO označován projekt Mastercoin, dnes známý pod názvem Omni. Tento token byl uveden na trh v roce

2013 a fungoval na blockchainu Bitcoinu. Prodej tokenů Omni v rámci ICO vynesl tvůrcům 500 BTC, což v té době odpovídalo přibližně půl milionu dolarů. Jedním z nejznámějších a nejúspěšnějších ICO je projekt Ethereum, který vstoupil na trh o rok později a rychle získal popularitu. Během prvních 12 hodin se tvůrcům podařilo vybrat 3 700 BTC, což tehdy představovalo částku jednoho milionu korun. Celkově tvůrci během ICO vybrali více než 18 milionů dolarů (Wolf, 2018).

Svou popularitu ICO získal během až roku 2017, ve kterém projekt Bancor získal 153 milionu dolarů. Po úspěchu tohoto projektu ICO zaznamenal veliký rozmach. Koncem roku 2017 se měsíčně vydalo až 50 nových tokenů. Za tento zájem investorů o ICO je zřejmě následkem zvýšení povědomí o kryptoměnách a také nárůst ceny Bitcoinu a Etherea (Wolf, 2018). Obrázek 2 zachycuje počet ICO spuštěných v jednotlivých měsících během období 2017–2019 a zároveň objem finančních prostředků, které byly během těchto kampaní vybrány.



Obrázek 2: Počet spuštěných ICO a objem vybraných prostředků v období 2017–2019

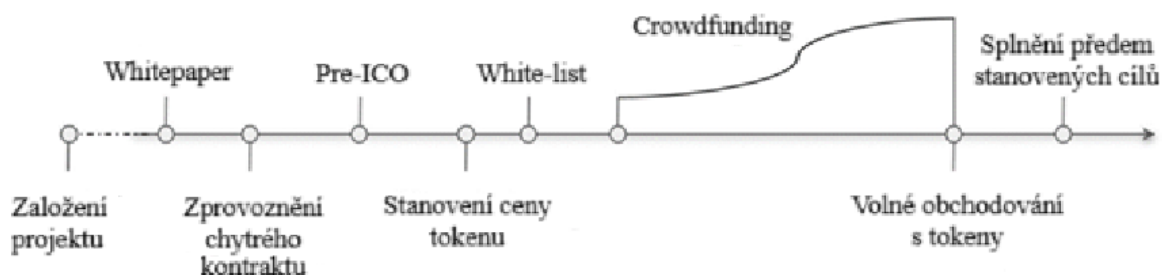
Zdroj: (Haffke a Fromberger, 2020)

S rychlým růstem ICO, ale také začaly růst podvodné nabídky, a tak veřejný zájem začal pomalu upadat (Wolf, 2018). Tento pokles je patrný z obrázku 2, ze kterého je zřejmé, že

aktivita na trhu s ICO postupně slábla. Od roku 2018 pokles počet nově spuštěných projektů o 60 % a s ním klesly i celkové investované částky.

### 1.6.2 Princip fungování ICO

Před vydáním nové kryptoměny je nezbytné, aby tvůrce projektu pečlivě naplánoval každý krok a připravil všechny potřebné aspekty. Tento proces vyžaduje nejen pečlivou přípravu, ale také spolupráci s rozsáhlým týmem odborníků, jelikož vývoj kryptoměn a souvisejících technologií se neustále zrychluje. Aby nově vzniklá kryptoměna zůstala na trhu relevantní, musí být technologicky pokročilá a aktuální. Pokud by zaostávala za konkurencí, mohla by ztratit zájem uživatelů. Mimo technické stránky vývoje je však potřeba připravit i další důležité aspekty. Mezi tyto aspekty patří například marketingová strategie, která může přilákat pozornost uživatelů a investorů. Součástí tohoto procesu může být i budování komunity, která se může podílet na jejím rozvoji (Lánský, 2018). Obrázek 3 zobrazuje jednotlivé fáze procesu ICO v chronologickém pořadí.



Obrázek 3: Fáze procesu ICO

Zdroj: (de Andrés et al., 2022)

Initial Coin Offering začíná vydáním dokumentu nazývaného whitepaper neboli bílé knihy. Whitepaper je dokument, který popisuje investorům technické informace a ekonomické cíle o konkrétní kryptoměně, která je předmětem nabídky. Obsahuje především účel kryptoměny, její vlastnosti a technické detaily, jako je mechanismus nebo způsob těžby. Je tedy možné říct, že tento dokument je jakýmsi průvodcem pro potenciální investory, který jim pomáhá při rozhodnutí, zda je pro ně daný projekt investičně atraktivní a zda jsou do něho ochotni investovat. Vytvoření tohoto dokumentu je považováno za důležitý krok, potřebný k tomu, aby byl kryptoměnový startup profesionální (CoinMarketCap, 2024). Vývojáři se většinou spoléhají na podporu blockchainové komunity, a proto je běžné, že propagace projektu včetně dokumentů jako je whitepaper probíhá prostřednictvím sociální sítě (de Andrés et al., 2022).

Po počáteční fázi následuje nahrání chytrého kontraktu na blockchain, který zajišťuje technické fungování celé emise tokenů. Tento kontrakt představuje kapitálovou strukturu projektu, která například určuje kolik tokenů bude vydáno, jaké jsou pravidla pro jejich obchodování nebo jak budou rozděleny. Nejčastěji se pro tento krok využívá blockchain Ethereum, protože je nejrozšířenější a nabízí velikou podporu pro tvorbu a provoz těchto kontraktů. Následuje fáze označovaná jako pre-ICO, které lze označit jako soukromé kolo nabídky, při níž vývojáři oslovují významné investory nebo influencery. Tito účastníci mohou projektu poskytnout finanční prostředky, ale také důvěryhodnost a publicitu. Výhodou pro tyto investory je možnost nákupu tokenů za zvýhodněnou cenu ještě před tím, než dojde k oficiálnímu spuštění ICO (de Andrés et al., 2022).

V další fázi se obvykle stanoví a zveřejní cena tokenu, která obvykle bývá uvedena na webových stránkách projektu nebo na burzách. Cena může být předem určena zakladatelem projektu nebo je vytvořena pomocí tzv. holandské aukce, při níž cena postupně klesá, dokud není dosaženo rovnováhy mezi poptávkou a nabídkou. Cílem této fáze je stanovit takovou cenu, která bude dostatečně atraktivní pro investory, ale zároveň zajistí dostatečný kapitál pro rozvoj projektu. Této fáze se někdy účastní i poradci, kteří mají podobnou roli jako manažeři emise u IPO, pomáhají vývojářům například s přípravou smluv nebo sběrem poptávky (de Andrés et al., 2022).

Součástí procesu ICO může být vytvoření tzv. white-listu, tedy seznamu předem schválených investorů, kteří díky tomuto listu mají přednostní přístup k nákupu tokenů. Aby mohl být investor zapsán na tento list, musí obvykle splnit určité podmínky, jako je například registrace na web projektu nebo ověření identity investora. Výhodou pro investora je zaručená možnost nákupu, a to i v případě, že je zájem o tokeny vyšší, než je jejich dostupné množství. U atraktivních nabídek může dojít také k přetížení sítě a někteří investoři nemusí provést svou investici do tokenů včas, díky registraci na white-list investoři dostávají u nákupu přednost. Tato fáze slouží nejen jako předejití technických obtíží při spuštění prodeje tokenů, ale také jako další forma marketingu (de Andrés et al., 2022).

Po ukončení registrace následuje proces, který je podobný crowdfundingu. V praxi to znamená, že se sejdou skupina investorů a každý z nich investuje nějakou částku. Často jsou tyto tokeny (mince) vyměňovány za dobře zavedené kryptoměny, jako je Bitcoin nebo Ethereum, a na oplátku obdrží vzniklé tokeny. Počet tokenů, které investor získá, závisí na tom, jakou částku investor do ICO investoval (CoinMarketCap, 2024). Délka trvání ICO se může výrazně lišit

v závislosti na atraktivitě projektu a zájmu investorů. U vysoce zajímavých kampaní bývají tokeny vyprodány během několika dní. Naopak u špatně propagovaných projektů, o které není zájem ze strany veřejnosti, může ICO trvat i několik týdnů. Průměrná délka se však pohybuje přibližně okolo čtyřiceti dnů (de Andrés et al., 2022).

Úspěšné ICO obvykle končí tím, že jsou tokeny uvedeny na kryptoměnové burzy, kde se začnou volně obchodovat. Tím však proces ICO nekončí. Vývojáři obvykle nemají okamžitý přístup k veškerým vybraným finančním prostředkům, protože jejich uvolnění bývá podmíněno splněním předem stanovených cílů, které byly zakotveny například v chytrém kontraktu. Tímto jsou chráněni investoři a také je tím zajištěna transparentnost a soulad s plánem projektu (de Andrés et al., 2022).

Pokud během ICO společnost nezíská minimální požadovaný počet peněžních prostředků, který je uveden v kritériích ICO, mohou být tyto prostředky vráceny zpět investorům. Jestliže by nastala tato situace, ICO je považováno za neúspěšné. Opačně, pokud společnost získá požadované prostředky ve stanovené lhůtě, ICO je úspěšné a peněžní prostředky jsou vynaloženy na plnění cílů.

## 2 METODIKA ZPRACOVÁNÍ

Tato bakalářská práce vychází především z podrobného zpracování odborných zdrojů a analýzy dvou vybraných příkladů. Cílem práce bylo porovnat dvě formy financování, Initial Public Offering (IPO) a Initial Coin Offering (ICO), a na základě tohoto srovnání definovat klíčové rozdíly, zhodnotit jejich výhody a nevýhody a formulovat doporučení jak pro podniky, tak pro investory.

Práce je rozdělena do několika částí. V teoretické části byla využita analytická metoda a to tak, že bylo hlavním cílem vymezit základní pojmy a vytvořit teoretický základ pro následné porovnání. Popsány byly charakteristiky finančního trhu, trhu cenných papírů, akciové společnosti, proces IPO, základní principy fungování kryptoměn a proces ICO. Informace byly čerpány z odborné literatury, ekonomických publikací, právních předpisů a důvěryhodných internetových zdrojů.

Praktická část byla věnována komparaci dvou konkrétních případů, IPO společnosti MONETA Money Bank a ICO kryptoměny Ethereum. Tyto příklady byly vybrány na základě dostupnosti informací a relevance k tématu. Pro analýzu byly využity veřejně dostupné zdroje, jako jsou emisní prospekty, výroční zprávy, bílé knihy a analytické články. Pomocí komparativní metody byly tyto dvě formy financování srovnány z hlediska procesu, nákladovosti, regulace a dalších kritérií.

Na základě zjištěných údajů byla následně provedena syntéza poznatků, která vedla k formulaci doporučení pro investory a podniky. V této fázi byly zobecněny jednotlivé poznatky do praktických rad a doporučení, které mohou být využity v reálném rozhodovacím procesu subjektů.

### **3 KOMPARACE IPO U PODNIKŮ A ICO U KRYPTOMĚN**

V této kapitole bylo provedeno srovnání procesu IPO s procesem ICO. Pro lepší pochopení byly jako modelové příklady zvoleny IPO společnosti MONETA Money Bank a ICO kryptoměny Ethereum.

#### **3.1 IPO společnosti MONETA Money Bank a.s.**

MONETA Money Bank a.s. je poskytovatel bankovních a finančních služeb spotřebitelům a klientům v segmentu malých a středních podnikatelů. Své služby poskytuje v České republice prostřednictvím 124 poboček a 1 900 bankomatů (k 28. únoru 2025) a také skrze alternativní distribuční kanály jako je internet nebo call-centrum (MONETA Money Bank, © 2025a; MONETA Money Bank, 2016).

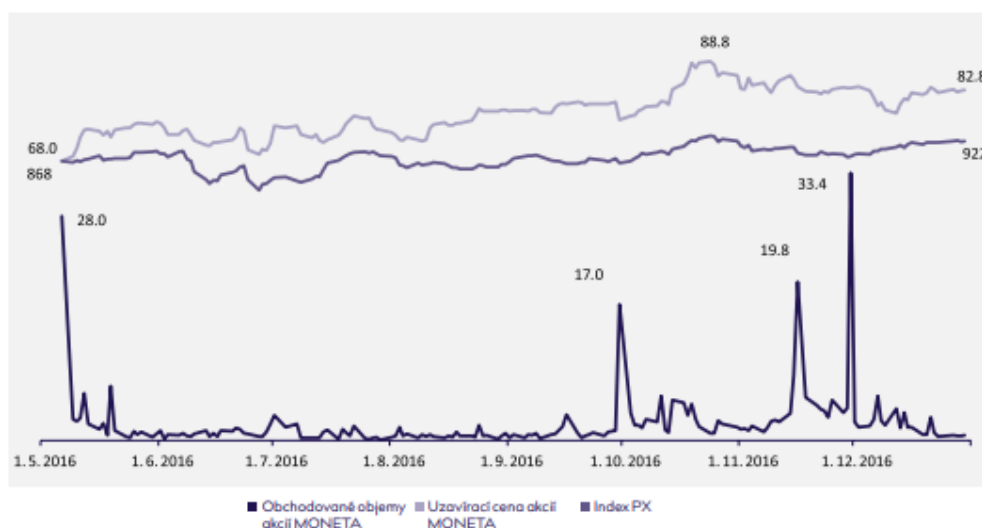
Společnost MONETA Money Bank, byla založena roku 1998, kdy americká korporace General Electric (GE) převzala část zkrachovalé Agrobanky a spojila ji se splátkovou společností Multiservis. Tímto spojením vznikla společnost GE Capital Bank (Divinová, 2022). V roce 2008 banka prošla významnou změnou vizuální identity. V průběhu rebrandingu došlo k přejmenování z GE Capital Bank na GE Money Bank. Tato změna byla součástí širší strategie mateřské společnosti General Electric, která sjednocovala názvy svých finančních divizí po celém světě (MONETA Money Bank, © 2025b).

Osm let poté, v roce 2016 se společnost General Electric rozhodla zcela opustit finanční sektor a prodat všechny své finanční divize. Hlavním důvodem tohoto kroku byla snaha zaměřit se na své hlavní průmyslové aktivity, jako je například výroba leteckých motorů nebo výroba zdravotnických technologií. Dalším faktorem ovlivňující toto rozhodnutí byla finanční krize v roce 2008, která vedla k přísnější regulaci bank a finančních institucí, včetně finanční divize General Electric. Tyto změny oslabily důvěru investorů a negativně ovlivnily cenu akcií společnosti GE. Vedení společnosti proto považovalo prodej finanční divize za strategický krok, který by mohl dlouhodobě přispět k růstu hodnoty společnosti a přinést pozitivní dopad pro její akcionáře (ČSOB, 2016).

Toto rozhodnutí vedlo k tomu, že česká GE Money Bank vstoupila na Burzu cenných papírů Praha prostřednictvím primární veřejné nabídky akcií (IPO). Během tohoto procesu banka získala nový název MONETA Money Bank a stala se plně českou bankovní institucí bez vazeb na americkou společnost GE (MONETA Money Bank, © 2025b).

MONETA Money Bank oznámila zahájení procesu primární veřejné nabídky akcií (IPO) dne 25. dubna 2016 (MONETA Money Bank, 2016). Podmíněné obchodování s akciemi začalo 6. května 2016, zatímco oficiální obchodování na burze bylo zahájeno o několik dní později, 10. května 2016 (MONETA Money Bank, © 2017). Předběžně byla cena akcie stanovena v rozmezí 68 až 85 Kč, přičemž na základě poptávky a tržních podmínek byla konečná cena akcie stanovena na 68 Kč za jednu akcii. Během IPO prodávající akcionář nabídl 260 610 000 kusů akcií, což představovalo 51 % celkového počtu akcií společnosti, tedy i podíl na hlasovacích právech. Zbýlých 250 390 000 akcií zůstalo v držení původních akcionářů, kteří byli povinni držet tento podíl po minimální dobu šesti 6 měsíců. Po uplynutí této doby se jejich podíl na hlasovacích právech postupně snižoval, což vedlo k postupné nezávislosti MONETA Money Bank na její původní mateřské společnosti General Electric. V průběhu této nabídky nebyly nabízeny žádné nově vydané akcie. To znamená, že MONETA Money Bank nezískala žádné finanční prostředky navíc (Zahradníková, 2016).

Obrázek 4 zobrazuje zobchodovaný objem akcií MONETA Money Bank od května 2016 do konce roku 2016, spolu s porovnáním vývoje kurzu této akcie s indexem PX Burzy cenných papírů Praha, který zahrnuje klíčové tituly českého akciového trhu. Od vstupu na Prime Market Burzy cenných papírů Praha zaznamenala akcie společnosti v průběhu tohoto období celkový nárůst přibližně o 22 %. V tomto období také dosahoval denní objem obchodů přibližně 2,1 milionu akcií, čímž se akcie MONETA Money Bank řadili mezi nejlikvidnější tituly na pražské burze (MONETA Money Bank, © 2017).



Obrázek 4: Vývoj kurzu akcie MONETA Money Bank a.s. v období od května 2016 do konce roku 2016

Zdroj: (MONETA Money Bank, © 2017)

První dny po vydání akcií byly doprovázeny zvýšenou volatilitou, což bývá běžné u nově obchodovaných titulů. Po počátečních výkyvech se cena stabilizovala a v následujících měsících začala postupně růst a dostala se nad 80 Kč. Tento růst ukazuje na pozitivní přijetí akcie mezi investory a rostoucí důvěru v její stabilitu. Celkově lze tedy první rok obchodování akcií MONETA Money Bank hodnotit jako úspěšný.

### **3.2 ICO kryptoměny Ethereum**

Ethereum je globální decentralizovaná softwarová platforma, která funguje na základě technologie blockchain. Jejím klíčovým prvkem je kryptoměna Ether (ETH), která slouží především k úhradě transakčních poplatků a počet mincí této kryptoměny není limitován. Díky své flexibilitě umožňuje Ethereum nejen jednoduchý převod digitálních aktiv, ale také správu nepeněžních tokenů (NFT) či realizaci chytrých kontraktů (smart contracts). Chytré kontrakty umožňují provádění operací, které mění data na blockchainu, mezi dvěma či více stranami zcela automaticky bez potřeby zprostředkovatele nebo centrální autority (CoinMarketCap, b.r.). Dalším využitím platformy Ethereum je možnost vytvářet decentralizované aplikace (dApps), které běží na blockchainové síti a nejsou ovlivněné centrální autoritou. Díky tomu mohou vývojáři na Ethereum stavět aplikace a vydávat vlastní kryptoměny, které využívají blockchain této platformy jako svou základní infrastrukturu (Kriptomat, b.r.).

Zakladatelem platformy Ethereum je Vitalik Buterin, který v roce 2013 zveřejnil whitepaper popisující vizi této decentralizované blockchainové sítě. Na vývoji však nepracoval sám, ale byl součástí širšího týmu odborníků, kteří významně přispěli k jeho realizaci. Mezi hlavní spoluzakladatele patří Gavin Wood, který vytvořil programovací jazyk Solidity, a který se stal základním vývojovým jazykem Etherea. Dalším členem v týmu byl Anthony Di Lorio, ten se do projektu zapojil jako investor a plnil roli upisovatele (underwritera). Mihai Alisie zase pomohl se založením nadace Ethereum Foundation, jejímž cílem bylo podpořit další vývoj a rozvoj této technologie. K důležitým osobnostem patřil také Charles Hoskinson, který sehrál významnou roli v rané fázi projektu, kdy pomáhal s jeho strukturalizací. Později se však jeho cesty se zbytkem týmu rozešly a založil si vlastní blockchainový projekt Cardano. Na vývoji Ethereu spolupracoval také Joseph Lubin, který se později stal zakladatelem ConsenSyn, zaměřující se na vývoj decentralizovaných aplikací. Posledním členem týmu byl Amir Chetrit, jež sice měl podíl na raných fázích projektu, ale brzy od tohoto projektu odstoupil (Kriptomat, b.r.).

Proces Initial Coin Offering (ICO) začal v roce 2014, kdy zakladatelé spustili veřejnou kampaň s cílem získat finanční prostředky potřebné pro vývoj a spuštění platformy Ethereum. Přestože samotné ICO proběhlo v polovině roku, přípravy na tento krok začaly již v lednu, kdy tým vývojářů Etherea vytvořili protokol Ethereum Switzerland GmbH (EthSuisse), který zaregistrovali ve Švýcarsku, konkrétně v oblasti „Crypto Valley“, která se v té době stala centrem blockchainových inovací. Švýcarsko bylo vybráno záměrně, protože nabízelo jedno z nejpříznivějších regulačních prostředí pro kryptoměnové projekty. Díky tomu se stalo lákavou destinací pro mnoho startupů, které hledaly stabilní legislativní rámec a otevřený přístup k digitálním inovacím. Založení Ethereum Switzerland GmbH mělo sloužit jako právní základ pro nadcházející veřejnou nabídku tokenů. Nicméně Vitalik Buterin měl od počátku vizi, že Ethereum by mělo být provozováno jako nezisková organizace, proto se rozhodl vytvořit Ethereum Foundation, která nahradila původní EthSuisse a měla za cíl řídit vývoj platformy bez primárního zaměření na finanční zisk. Tato změna však nebyla přijata všemi členy týmu pozitivně. Kvůli těmto neshodám zůstal zbytek týmu dočasně bez finančních prostředků (Young Platform Academy, 2024).

Proces Initial Coin Offering oficiálně začal 20. července 2014. Již během prvních 12 hodin se podařilo prodat přibližně 7 milionů tokenů Etheru (ETH), přičemž celková částka získaná od investorů dosáhla 2,2 milionů dolarů. Tento úspěšný začátek svědčil o obrovském zájmu o tento projekt. V počáteční fázi kampaně byl stanoven pevný směnný kurz mezi Bitcoinem a Etherem. Během prvních 14 dnů bylo možné získat 2000 ETH za jeden Bitcoin, čímž se potencionálním investorům nabízela atraktivní příležitost k nákupu většího množství tokenů za relativně nízkou cenu. Tento směnný poměr se v průběhu ICO postupně snižoval až na 1337 ETH za jeden Bitcoin. V té době se Bitcoin prodával přibližně za 400 dolarů, což znamenalo, že jeden Ether bylo možné pořídit za 20-30 centů (Young Platform Academy, 2024).

Celý proces ICO trval celkem 42 dní a skončil 2. září 2014. Během této doby se prodalo celkem 60 milionů tokenů ETH, což vývojářům vyneslo přibližně 18 milionů dolarů. Tato částka poskytla dostatečné finanční prostředky na další vývoj platformy a následné spuštění hlavní sítě Etherea, která byla uvedena do provozu 30. července 2015 (Young Platform Academy, 2024).

### **3.3 Srovnání IPO MONETA Money Bank a ICO Etherea**

První veřejná nabídka akcií společnosti MONETA Money Bank a počáteční nabídka mincí platformy Ethereum jsou příklady dvou velmi odlišných způsobů financování. Tabulka 1

ukazuje zásadní rozdíly mezi těmito dvěma způsoby financování a srovnává je na základě čtyř hlavních kritérií: forma financování, typ investorů, regulace a cíl financování.

Tabulka 1: Srovnání IPO MONETA Money Bank a ICO Etherea

<b>Kritérium</b>	<b>IPO MONETA Money Bank</b>	<b>ICO Ethereum</b>
Forma financování	Prodej akcií na burze	Prodej tokenů Ether investorům
Typ investorů	Institucionální a retailoví investoři	Krypto nadšenci
Regulace	Přísně regulováno ČNB a burzou	Minimální regulace
Cíl financování	Oddělení od General Electric a expanze banky	Financování vývoje Etherea

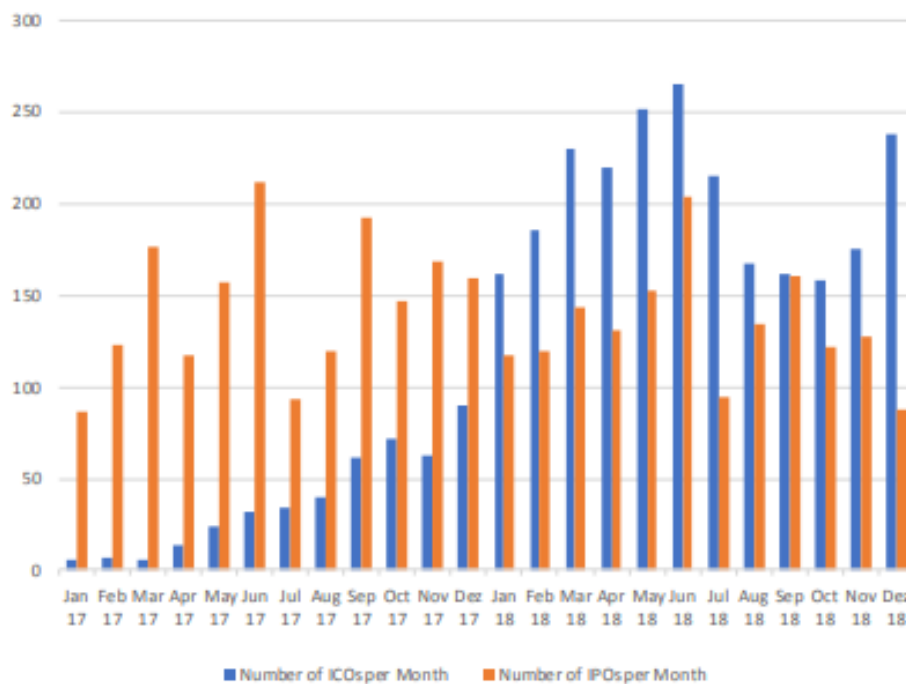
Zdroj: Vlastní zpracování

Prvním kritériem je forma financování. Společnost MONETA Money Bank získala potřebné finanční prostředky prodejem akcií na burze, čímž umožnila investorům podílet se na vlastnictví firmy. Zatímco platforma Ethereum financovala svůj vývoj prostřednictvím prodeje tokenů Ether, které byly nabídnuty investorům. Dalším kritériem jsou typy investorů, kteří investovali své volné finanční prostředky do těchto projektů. IPO MONETA Money Bank bylo určeno jak institucionálním investorům, mezi které patří například banky nebo fondy, tak i retailovým investorům, tedy jednotlivým investorům, kteří chtěli zhodnotit své finance nákupem akcií. Naproti tomu ICO Etherea přilákalo především krypto nadšence, kteří byli ochotni investovat do nového blockchainového projektu, a to i přes jeho vyšší rizikovitost. Třetím sledovaným kritériem je regulace. IPO musí splňovat přísné regulační požadavky, které stanovuje jak Česká národní banka, tak od burzovní instituce. Tento proces zajišťuje ochranu investorů a transparentnost celého financování. Zatímco ICO Etherea probíhalo v době svého spuštění v minimálně regulovaném prostředí, jelikož kryptoměnový trh tehdy nepodléhal právním rámcům. To na jednu stranu umožnilo rychlejší získání finančních prostředků, ale zároveň přinášelo vyšší rizika pro investory. Posledním kritériem je cíl financování, za kterým byly tyto procesy uskutečněny. IPO společnosti MONETA Money Bank bylo primárně motivováno odloučením od společnosti General Electric a další expanzí banky na trhu. Naopak ICO Etherea bylo realizováno s cílem získat kapitál na vývoj platformy Ethereum.

Z uvedeného srovnání je patrné, že IPO představuje tradiční a přísně regulovaný způsob financování, který je nejčastěji využíván velkými, stabilními společnostmi s dlouhodobou vizí. Jak už bylo výše zmíněno proces IPO podléhá důkladné kontrole ze strany regulačních orgánů, což zajišťuje vyšší míru ochrany investorů. Díky tomu je IPO považováno za relativně bezpečný způsob získávání kapitálu, a proto se k němu uchylují podniky, které chtějí expandovat, zvýšit svou důvěryhodnost na trhu nebo získat nové investory.

Naopak ICO je inovativní, flexibilní, decentralizovaný nástroj financování, který dává možnost projektům k rychlému získání finančních prostředků bez zbytečných administrativních překážek. ICO je díky své flexibilitě a dostupnosti oblíbené mezi startupy a projekty založenými na blockchainové technologii, protože dává možnost oslovit širokou škálu investorů z celého světa bez nutnosti podstupovat složité regulační procesy. Absence přísné regulace však s sebou přináší i značná rizika jako je například i ztráta investice, jelikož se investoři musí spoléhat na důvěryhodnost samotného projektu a jeho vývojářů. V některých případech se může stát, že projekt nesplní očekávání, nebude dokončen nebo se dokonce může ukázat jako podvodný. Na druhou stranu ICO nabízí možnost vysokých výnosů, jelikož investoři vstupují do projektu v rané fázi a cena tokenů je velmi nízká. Pokud se tedy projekt rozvine podle plánu a získá si důvěru, hodnota tokenů může v budoucnu výrazně vzrůst, což investorům přinese zajímavé zisky. ICO je tedy atraktivní především pro ty, kteří jsou ochotni podstoupit vyšší investiční riziko výměnou za eventuálně vysokou návratnost.

Jak je patrné z obrázku 5 oba procesy patří mezi vyhledávané způsoby financování, a to jak ze strany společností usilujících o získání kapitálu, tak ze strany investorů hledající nové příležitosti. Graf znázorňuje vývoj počtu spuštěných IPO a ICO v období od ledna 2017 do prosince 2018. Zpočátku roku 2017 výrazně převažoval počet IPO. Od druhé poloviny roku 2017 začal narůstat počet ICO, přičemž v několika měsících roku 2018 jejich počet převyšoval počet IPO. Tento růst byl způsoben narůstajícím zájmem o kryptoměny, které nabízely rychlejší cestu ke kapitálu. V závěru roku 2018 docházelo k poklesu ICO, zatímco IPO si udržovali relativně stabilní počet. Z těchto údajů lze usoudit, že zatímco ICO v krátkém čase prudce stouply a klesly, IPO si udrželo stabilní vývoj. Tento rozdíl podporuje vnímání IPO jako bezpečnější formu vstupu na trh.



Obrázek 5: Počet realizovaných IPO a ICO v období 2017–2018

Zdroj: (Haffke a Fromberger, 2020)

Z výše uvedeného srovnání vyplývá, že IPO a ICO představují odlišné přístupy k financování, které se liší nejen svou povahou, ale také cílovou skupinou subjektů a investorů. Zatímco IPO je transparentní a vhodné pro stabilní společnosti, ICO nabízí rychlou cestu k financování inovativních projektů s vyšší mírou nejistoty. Každý z těchto způsobů má tedy svá specifická rizika i příležitosti. Výběr mezi IPO a ICO tak závisí nejen na typu financovaného subjektu, ale také na jeho cílech, etapě vývoje a ochotě podstoupit regulační zátěž či rizika spojená s trhem.

## 4 VYMEZENÍ ROZDÍLŮ U IPO A ICO

Tato kapitola byla věnována vymezení a popsaní rozdílů dvou forem získávání finančních prostředků, první veřejné nabídky akcií (IPO) a počáteční nabídky mincí (ICO). Na první pohled se může zdát, že oba procesy fungují na podobném principu. Při podrobnějším zkoumání však lze odhalit řadu rozdílů, které mají dopad jak na samotné emitenty, tak na investory, kteří do těchto forem financování vkládají své volné finanční prostředky.

V tabulce 2 byly vymezeny a srovnány hlavní rozdíly mezi procesem Initial Public Offering a Initial Coin Offering. Obsahuje základní aspekty, jako jsou: požadavky na vstup, regulace, cena, fáze společnosti, přínos pro investora, rizika investice, způsob platby a beneficianti těchto procesů. Tyto rozdíly byly v následujícím textu podrobněji rozebrány, aby bylo možné lépe porozumět tomu, jak každý z těchto procesů funguje v praxi a jaké přináší výhody a nevýhody.

Tabulka 2: Vybrané rozdíly mezi IPO a ICO

Kritérium	Initial Public Offering	Initial Coin Offering
Požadavky pro vstup na trh	Časově a finančně nákladnější, pro vstup na trh musí společnost splnit několik požadavků	Celý proces lze vyřídit online
Regulace	Vysoká	Nerovnoměrná
Cena	Vyšší	Nižší
Etapa vývoje společnosti	Stabilní společnost, která je na trhu déle	Na začátku její existence
Přínos pro investora	Nárok na hlasovací práva a dividendy	Virtuální měna
Rizika investice	Méně rizikové	Více rizikové
Způsob platby za investiční aktiva	Fiat měny (např. CZK, USD, EUR)	Výměna za kryptoměnu
Beneficianti	Společnost, manažer emise, investor	Společnost a investor

Zdroj: Vlastní zpracování

## **Požadavky pro vstup na trh**

Proces IPO obsahuje několik nevyhnutelných kroků, které musí společnost splnit, aby mohla nabídnout své akcie investorům. Jak bylo zmíněno v kapitole Princip fungování IPO, jde například o splnění všech zákonných podmínek, vytvoření emisního prospektu, organizaci road show pro investory a následný úpis akcií. Celý tento proces závisí na dohledu ze strany finančních institucí, jako je Česká národní banka nebo burzovní instituce. Tyto orgány zajišťují, aby byla garantována transparentnost a ochrana investorů. Z těchto důvodů je IPO časově a finančně náročný proces.

Initial Coin Offering fungují na rozdíl od IPO jednodušším způsobem a lze je kompletně provést online. Pokud se společnosti rozhodnou financovat svůj projekt prostřednictvím ICO, stačí vydat whitepaper, který popisuje základní myšlenku projektu, technologii, cíle a podmínky prodeje tokenů. Následně vydají digitální měnu (tokeny), kterou nabídnou investorům.

Z výše uvedeného srovnání vyplývá, že ICO je dostupnější formou financování než IPO, protože nevyžaduje složitou administrativu. ICO také představuje jednodušší možnost pro technologické startupy, ale s větším investičním rizikem, zatímco IPO je vhodné pro stabilní společnosti, které chtějí získat finanční prostředky.

## **Regulace**

U Initial Public Offering je vyžadováno přísné dodržování finančních a právních požadavků stanovených burzovními institucemi a regulačními úřady. Jejich cílem je zajistit transparentnost, ochranu investorů a nestranné fungování finančních trhů. Tyto požadavky se liší v závislosti na zemi, ve které se IPO uskutečňuje. Například ve Spojených státech amerických je za IPO odpovědná Komise pro cenné papíry a burzy (SEC – Securities and Exchange Commission), která reguluje podmínky veřejného úpisu akcií a chrání zájmy investorů. Ve Velké Británii je to Britský regulační úřad (FCA – Financial Conduct Authority), který zaručuje, že všechny finanční produkty a služby jsou v souladu s platnou legislativou. V České republice reguluje veřejnou nabídku akcií Česká národní banka, která dohlíží na to, aby společnost splnila všechny potřebné podmínky pro vstup na trh.

Na rozdíl od IPO, Initial Coin Offering je méně regulovaný. Ve většině zemí neexistují přesně stanovená pravidla, která by určovala podmínky prodeje digitálních měn investorům. I přes to, že se začínají objevovat první známky regulace, oblast kryptoměn je stále méně kontrolovaná

než tradiční finanční trhy. Ve Spojených státech amerických již Komise pro cenné papíry vydala rozhodnutí, že některé ICO splňují charakteristiku cenných papírů, a podléhají regulaci. Znamená to, že pokud ICO splňuje určité podmínky, musí se řídit stejnými pravidly jako IPO a zaregistrovat se u SEC. V České republice je možné ICO považovat jako kolektivní investování, a to znamená, že se na něj vztahuje zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Z toho lze vyvodit, že regulace ICO v České republice je zatím omezená. Tabulka 3 porovnává regulaci IPO a ICO ve vybraných zemích světa.

Tabulka 3: Regulace IPO a ICO

Země	Regulace IPO	Regulace ICO
Česká republika	Regulováno ČNB zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu.	Není jasně definovaná regulace, ale může být posuzováno jako kolektivní investování dle zákona č. 240/2013 Sb.
USA	Regulováno Komisí pro kontrolu cenných papírů (SEC), podle zákona o cenných papírech z roku 1933.	Regulováno SEC, pokud splňuje určitá kritéria a je považováno za cenný papír.
Německo	Regulováno BaFin	Regulováno BaFin, pokud splňují definici cenného papíru nebo finančního nástroje.
Francie	Regulováno AMF	Dobrovolná regulace přes AMF (zákon PACTE), firmy mohou požádat o schválení.
Švýcarsko	Regulováno FINMA	Regulováno FINMA podle typu tokenů
Čína	Regulováno CSRC	Zakázáno od roku 2017

Zdroj: Vlastní zpracování

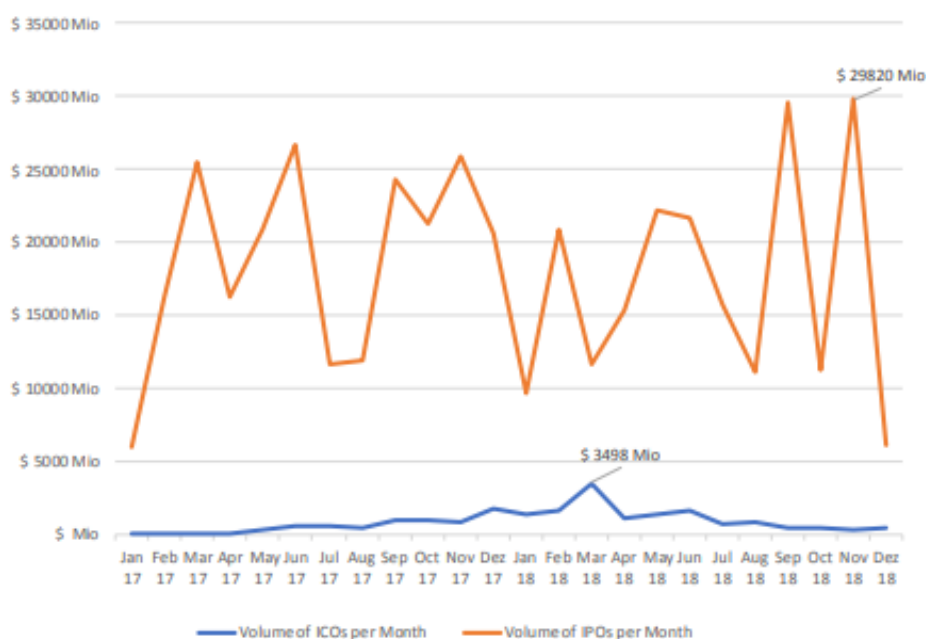
Nedostatek regulace je jedním z hlavních důvodů, proč se v ICO vyskytují podvodné projekty, které často lákají investory na nerealistické sliby a poté zmizí i s jejich investovanými finančními prostředky.

## Cena

Cena Initial Coin Offering bývá často nižší než cena akcií při Initial Public Offering. To může být způsobeno několika faktory. Například tím, že společnosti, které se rozhodnou pro ICO, se nacházejí v počáteční fázi podnikání a nemají dlouhou historii, stabilní příjmy ani zavedenou pozici na trhu, proto jejich tokeny mají nižší počáteční hodnotu. Oproti tomu společnosti, které vstupují na burzu prostřednictvím procesu IPO jsou většinou zavedené společnosti, které mají pevné postavení na trhu a jsou finančně stabilní, proto je hodnota akcií vyšší než hodnota tokenů u ICO.

Dalším důvodem nižší ceny tokenů u ICO je vysoká volatilita kryptoměn a nízká tržní kapitalizace ICO projektů. Ceny digitálních měn rychle rostou, ale také i rychle klesají, což má za důsledek větší investiční riziko. Naopak je to u společností vstupujících na burzu, jelikož jsou analyzovány investičními bankami a finančními analytiky, a to snižuje pravděpodobnost velkých cenových změn.

Podobný rozdíl lze pozorovat také v objemu vybraných prostředků prostřednictvím těchto dvou forem financování, které je vidět na obrázku 6. Z grafu je zřejmé, že výnosy společnosti z IPO jsou výrazně vyšší než v případě ICO. IPO dosahují často i několikanásobně většího objemu získaného kapitálu za měsíc než ICO. Tento rozdíl vypovídá o tom, že IPO je efektivní způsob, jak získat vysoké částky pro větší a zavedené společnosti.



Obrázek 6: Objem vybraných prostředků díky IPO a ICO v letech 2017 až 2018

Zdroj: (Haffke a Fromberger, 2020)

Na druhou stranu je nutné vzít v úvahu také náklady, které jsou s organizací těchto procesů spojeny. U počáteční nabídky mincí jsou vstupní náklady výrazně nižší, zatímco proces IPO je finančně náročnější. To znamená, že i když je objem kapitálu získaného přes IPO vyšší, celková efektivita výnosu může být ovlivněna vysokými náklady spojenými s touto formou financování. ICO tak může v určitých případech představovat levnější a rychlejší alternativu, zejména pro menší nebo začínající podniky.

Proces určování cen u IPO a ICO se také liší. U IPO společnosti určují cenu na základě finančních analýz a tržních průzkumů, které jim pomáhají provádět třetí strany, většinou investiční banky v roli manažerů emise. Manažer emise analyzuje finanční situaci společnosti, její pozici na trhu a poptávku po jejích akcích a na základě toho určí počet akcií a jejich cenu tak, aby společnost získala dostatek kapitálu.

Oproti tomu společnosti, kteří provádí ICO nemusí spolupracovat s investičními bankami ani analyzovat trh. Cena tokenů je většinou určena zakladatelem nebo týmem na základě jejich kapitálových požadavků. Rozdíl mezi IPO a ICO tedy není jen ve způsobu financování, ale také v procesu oceňování, který hraje významnou roli v určování hodnoty nabízených aktiv.

### **Etapa vývoje společnosti**

Společnosti, které se rozhodnou vstoupit na burzu prostřednictvím IPO, bývají na trhu delší dobu. Jsou to stabilní a úspěšné firmy, které mají za sebou dlouhou finanční historii a prokázaly schopnost generovat zisk a udržet si svou pozici na trhu. Tyto společnosti mají také silnou zákaznickou základnu, zavedené obchodní modely a jsou financované z tradičních finančních zdrojů. Hlavním důvodem, proč si tyto společnosti vybírají IPO, je expanze společnosti. Získané finanční prostředky například využívají ke vstupu na nové trhy, rozšíření výroby, inovacím nebo modernizaci technologií. Initial Public Offering společností umožňuje získat velké množství finančních prostředků najednou, a to jim dává možnost rychlého růstu a konkurence jiným společnostem.

Oproti tomu ICO je využíváno spíše startupy a nově vznikajícími technologickými projekty, které nemají zavedenou pozici na trhu, dlouho finanční historii ani stabilní příjmy. Většinou se jedná o společnosti, které chtějí vyvinout nové produkty nebo služby v oblasti blockchainu, decentralizovaných financí nebo digitálních platforem. Proces ICO se častokrát koná ještě před oficiálním spuštěním projektu, tedy v rané fázi vývoje, kdy společnost potřebuje kapitál pro

jeho realizaci. Investoři, kteří se rozhodnou vložit své finanční prostředky do těchto projektů, věří v jeho budoucí úspěch a očekávají, že hodnota nakoupených tokenů poroste s jeho rozvojem.

### **Přínos pro investora**

Rozdílem mezi IPO a ICO je i to, co investor získá výměnou za své investované finanční prostředky. Akcie představují majetkový podíl ve firmě, tedy pokud se společnosti daří, akcionář profituje nejen z růstu hodnoty akcií, ale i z dividend, pokud je společnost vyplácí. Výhodou akcií je také možnost podílet se na chodu společnosti, jelikož díky nim se akcionář může účastnit hlasování ve valné hromadě. Může tedy spolurozhodovat o strategii společnosti nebo klíčových obchodních rozhodnutích.

Na rozdíl od IPO, investor u ICO nezíská žádný majetkový podíl ani hlasovací práva. Místo toho získá virtuální měnu nebo digitální tokeny, které mohou mít v rámci projektu určitou funkci. Například umožňují přístup ke službám platformy, jsou využívány v chytrých kontraktech nebo slouží jako platební prostředek. Nevýhodou pro investora do ICO je, že jeho investice není kryta žádným hmotným majetkem. Jediným způsobem, jak může investor profitovat, je spekulace na růst ceny tokenu. Pokud se projektu podaří uspět, poptávka po tokenech může růst a tím roste i jejich hodnota. Naopak, pokud projekt neuspěje, hodnota může klesnout na nulu a investor ztratí investované peníze.

### **Rizika investice**

Společnosti, které se rozhodnou vstoupit na burzu prostřednictvím IPO bývají stabilní a mají za sebou několik let působení na trhu, jak už bylo zmíněno výše. Díky tomu lze u nich lépe analyzovat jejich hospodářské ukazatele, zhodnotit předchozí růst a na základě dostupných dat předvídat budoucí vývoj společnosti. Při investici do IPO se mohou investoři opírat o řadu faktorů, jako jsou například finanční výkazy, obchodní strategie společnosti nebo tržní postavení. Tyto informace umožňují investorům lépe odhadnout, jakým směrem se jejich investice může v budoucnu ubírat a jaké výnosy je možné očekávat.

Oproti tomu ICO je spíše využíváno u nově vznikajících projektů, které nemají stabilní obchodní model ani žádnou historii, a to zvyšuje riziko pro investory. Na rozdíl od IPO nelze ICO analyzovat na základě veřejně dostupných finančních dokumentů. Investoři jsou odkázáni pouze na whitepaper, který sice popisuje zamýšlený projekt, ale neposkytuje záruku jeho budoucího úspěchu. Dalším faktorem je vysoká volatilita trhu, jelikož kryptoměny nabízené

v rámci ICO obvykle podléhají výrazným cenovým výkyvům. Jejich hodnota se může během krátké chvíle výrazně zvednout, stejně tak rychle může ale také klesnout. Investoři proto čelí velkému riziku, protože jim může investice přinést veliký zisk, ale také mohou o všechny vložené prostředky přijít.

### **Způsob platby za investiční aktiva**

Investoři, kteří investují své volné finanční prostředky k nákupu akcií v rámci IPO, využívají fiat měny, jakou jsou například česká koruna, americký dolar nebo euro. Na rozdíl od toho investoři, kteří se účastní ICO, nevyužívají běžné státní měny, ale transakce provádějí prostřednictvím kryptoměn. Nejčastěji vyměňují nově vytvořené tokeny za Bitcoin nebo Ether. Tento rozdíl znamená, že investice do ICO může být dostupná pouze těm, kteří již vlastní nějaké kryptoměny nebo mají přístup k jejich směně, naproti tomu IPO je otevřené komukoli, kdo má volné finanční prostředky.

### **Beneficienti**

Beneficienti jsou osoby nebo subjekty, které mají prospěch z těchto dvou procesů. V případě IPO patří mezi hlavní beneficienty samotná společnost, která vstupuje na burzu, protože získává kapitál potřebný k rozvoji, expanzi nebo větší investici. Dalším beneficentem jsou manažeři emise, kteří pomáhají s celým procesem IPO a za své služby poptávají peníze. Beneficienty jsou také investoři, kteří za koupi akcie společnosti získají podíl na jejím kapitálu a hlasovací práva ve společnosti. Pokud hodnota společnosti roste, investoři mohou také profitovat z růstu ceny akcií. Dalšími beneficienty mohou být i právníci, auditoři nebo další poradci, kteří pomáhají s celým procesem IPO.

V případě ICO je hlavním beneficentem startup nebo společnost, která pomocí ICO financuje vývoj platformy nebo technologie bez nutnosti podstupovat složitý proces, jako je tomu u IPO. Dalšími beneficienty jsou investoři, kteří si kupují nově vytvořené tokeny s vidinou budoucího zisku.

## **5 FORMULACE DOPORUČENÍ PRO INVESTORY A PODNIKY**

V této kapitole byly shrnuty výhody a nevýhody spojené s oběma procesy financování. Cílem této části bylo poskytnout ucelený pohled na silné a slabé stránky těchto dvou procesů, a to jak z pohledu společností, tak z pohledu investorů.

Na základě provedené komparace a vymezených rozdílů v předešlých kapitolách byla dále v této kapitole formulována doporučení, která mohou být přínosná jak pro podniky zvažující, jaký způsob financování zvolit, tak i pro potenciální investory rozhodující se, do jakého procesu vloží svůj volný kapitál.

Mezi hlavní přínosy první veřejné nabídky akcií (IPO) patří především možnost získání nových finančních zdrojů bez nutnosti zadlužení. Vydáním akcií na veřejný trh získá společnost kapitál od investorů výměnou za podíl na vlastnictví, aniž by bylo třeba splácet úroky či jistinu, jak je tomu u úvěrů. Tento způsob financování je proto atraktivní zejména pro společnosti, které chtějí rozšířit své podnikání, investovat do výzkumu, vývoje, technologií nebo expandovat na nové trhy. IPO zároveň přináší možnost získání velkého objemu peněžních prostředků, což je často nemožné získat pomocí cizího kapitálu. Jedním z dalších přínosů může být optimalizace zadluženosti podniku. Získaný kapitál lze také použít například ke splacení stávajících závazků, čímž se sníží celková zadluženost firmy. To může vést ke zlepšení bonity a důvěryhodnosti podniku, což je důležité nejen pro investory, ale i pro obchodní partnery a banky. IPO přináší také pozitivní dopad na pověst společnosti, protože vstup na burzu obvykle s sebou přináší vyšší úroveň transparentnosti a dodržování regulačních požadavků. Tato zvýšená transparentnost působí jako důkaz důvěryhodnosti, který může přilákat nové investory a obchodní partnery.

S tímto procesem jsou také spojena i významná rizika a nevýhody, které musí každá společnost zvážit. Samotná příprava a realizace IPO je finančně, ale i časově náročná. Společnost musí zaplatit poradcům, právníkům, auditorům i upisovatelům a zároveň investovat mnoho času do splnění všech regulačních požadavků a přípravy emisního prospektu. Jedním z dalších rizik je nutnost zveřejnění citlivých informací, jako jsou finanční výkazy, daňové údaje, strategie či plány rozvoje. Tyto informace jsou dostupné nejen investorům, ale i konkurenci, která je může zneužít ve svůj prospěch. Dále zde existuje riziko, že trh nepřijme stanovenou emisní cenu akcie, která může vést ke snížení ceny, a i nižšímu výnosu z emise. Společnost musí také počítat s tím, že pokud bude emitováno a prodáno více než 50 % akcií, existuje také riziko, že vlastníci ztratí kontrolu nad svou společností. S tímto procesem je spojeno i rozšíření vlastnické

struktury, které může vést k většímu počtu akcionářů s odlišnými názory a zájmy, to může ztížit rozhodování a mít dopad na řízení společnosti.

Z pohledu investora je jednou z výhod účasti na IPO možnost vstoupit do společnosti v rané fázi obchodování. Pokud se firmě po vstupu daří, může hodnota akcií výrazně vzrůst, to může investorovi přinést vysoké zhodnocení investice. IPO zároveň nabízí příležitost rozšíření investičního portfolia o společnosti, které dosud nebyly dostupné na veřejných trzích. Přínosem IPO je i likvidita, jelikož akcie lze kdykoliv prodat na burze.

Jednou z hlavních nevýhod IPO pro investora může být situace, kdy společnost nastaví cenu akcií příliš vysoko a po vstupu na burzu může hodnota klesnout, což představuje pro investora okamžitou ztrátu. Další nevýhodou může být zvýšená volatilita v prvních dnech až týdnech nebo také malá burzovní historie a nepředvídatelná budoucí výnosnost akcií.

Pokud se společnost rozhodne realizovat počáteční nabídku mincí (ICO) nemusí na rozdíl od IPO získávat žádné oficiální povolení od regulačních orgánů, ani splňovat konkrétní právní požadavky. V současném prostředí totiž ve většině zemí neexistuje jednotný právní systém, který by ICO podrobně upravoval, i když se to začíná měnit. Pro vstup na veřejnost tak firmě obvykle stačí disponovat dostatečnými technologickými znalostmi k vytvoření zajímavého projektu a tokenu, a zároveň zvládnout kvalitní marketingovou kampaň, která osloví potenciální investory. Díky tomu je ICO dostupné i pro menší či začínající projekty. Další výhodou ICO je jeho globální dosah, tím se zvyšuje pravděpodobnost, že si projektu všimne dostatečné množství investorů a vloží do něj své prostředky, a to i bez důkladné analýzy trhu.

Na druhé straně i ICO s sebou nese určitá rizika. Jedním z největších je možnost zavedení přísnější regulace. Pokud by došlo k vytvoření právního rámce na národní nebo mezinárodní úrovni, znamenalo by to vyšší náklady s přípravou a provedením ICO a menší nebo začínající firmy by mohly o tento způsob financování přijít. Dalším rizikem je nedosažení minimálního požadovaného objemu prostředků, který byl předem stanoven v dokumentech. Jelikož je ICO většinou podmíněna dosažením určitého finančního cíle. Pokud by se tak nestalo, společnost má povinnost vybrané prostředky vrátit investorům.

Z pohledu investora představuje účast v ICO podobně jako u IPO atraktivní příležitost, jak zhodnotit své prostředky. Hlavní výhodou je možnost vstoupit do projektu v jeho rané fázi, kdy jsou tokeny nabízeny za nízkou cenu. Pokud je projekt úspěšný, cena tokenu může mnohonásobně vzrůst a investorovi přinést vysoký výnos. ICO se většinou odehrává online,

což přináší jednoduchost a rychlost. Pro investory, kteří sledují nové technologie, je navíc ICO způsobem, jak podpořit inovativní projekty v oblasti blockchainu a digitálních služeb.

ICO má také řadu rizik a nevýhod, které by investor neměl přehlížet. Především se jedná o nízkou míru regulace, která ve většině zemí chybí nebo je ve vývoji. To znamená, že investor není dostatečně chráněn a odpovědnost za prověření projektu leží na nich. Je nutné brát také v úvahu rostoucí počet falešných či neúspěšných projektů, které výrazně zvyšují riziko, že investice nepřinese očekávaný výnos.

Na základě analýzy a srovnání procesů IPO a ICO je možné formulovat několik doporučení, která mohou být přínosná jak pro podniky hledající kapitál, tak pro investory zvažující účast v některé z těchto forem financování.

Pro podniky je zásadní především zvážit, který z těchto nástrojů odpovídá jejich aktuální situaci, cílům a typu podnikání. Zatímco IPO je vhodnější pro stabilní a zavedené společnosti, ICO je atraktivní pro technologicky orientované startupy, které se snaží prorazit na trh. Společnosti by měli při výběru zohlednit nejen množství finančních prostředků, ale také ochotu podstoupit regulaci, zveřejnit citlivé finanční údaje a přijmout s tím spojené náklady. Je také důležité sledovat vývoj právních předpisů, zejména v oblasti kryptoměn, protože se tyto normy rychle mění a mohou mít vliv na možnost realizace ICO v dané zemi.

Z pohledu investorů je klíčové zhodnotit míru rizika a výnosnosti. IPO bývá považováno za tradiční investiční nástroj, který nabízí vyšší míru ochrany díky regulaci a celkové transparentnosti. ICO naproti tomu láká na potenciální vysoký výnos, ale zároveň nese vyšší riziko s nedostatečnou regulací. Investoři by měli důkladně analyzovat každý projekt, do kterého zvažují vstoupit, prověřit si důvěryhodnost vývojářského týmu i reálnost slibovaných cílů. Důležité je také diverzifikovat své portfolio a nespoléhat pouze na jeden typ investice.

Lze tedy říci, že ať už se podniky rozhodnou pro IPO nebo ICO a investoři se rozhodnou vložit své prostředky do akcií nebo tokenů, je v obou případech důležitá informovanost, obezřetnost a schopnost vyhodnotit rizika vzhledem ke svým možnostem a cílům.

## 6 ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo porovnat dva rozdílné způsoby financování, tradiční Initial Public Offering a moderní Initial Coin Offering, a poskytnout určitý pohled na jejich fungování, výhody, nevýhody a specifika jak z pohledu investorů, tak podniků.

V teoretické části byla popsány teoretická východiska, která tvoří základ pro pochopení obou procesů. Popsán byl finanční trh, trh cenných papírů, akciová společnost a podstata IPO a ICO. Na teoretickou část navazovala část praktická, která se zaměřila na komparaci dvou konkrétních příkladů, IPO společnosti MONETA Money Bank, jež proběhlo na regulovaném trhu v České republice a ICO kryptoměny Ethereum, které bylo realizováno v globálním kryptoměnovém prostředí. Obě formy měly za cíl získání kapitálu pro další rozvoj, přesto mezi nimi existují podstatné rozdíly, a to nejen v samotném procesu, ale i v přístupu k investorům nebo regulačním požadavcích.

Komparace ukázala, že zatímco IPO je spolehlivý, ale nákladný a časově náročný proces, který je vhodný pro stabilní a zavedené společnosti, ICO nabízí rychlou a poměrně dostupnou cestu k financování, avšak s vyšší mírou nejistoty a rizika, zejména kvůli chybějící jednotné právní regulaci. Vymezené rozdíly se týkaly například míry regulace a rizika nebo požadavkům pro vstup na trh.

V závěru práce byla navržena doporučení pro podniky a investory. Pro podniky je zásadní správně posoudit, který způsob financování je pro ně vhodný s ohledem na velikost firmy, cíle a možnosti. Investorům bylo doporučeno posuzovat nejen potencionální výnos, ale především míru rizika, důvěryhodnost společnosti a regulační prostředí daného trhu. Velký důraz by měl být kladen na důkladnou analýzu a případnou diverzifikaci investic, zvláště u ICO, které jsou vysoce volatilní.

Z výsledků práce je zjevné, že ani jeden z nástrojů nelze označit za jednoznačně lepší, každý má své místo ve světě financí a hodí se pro jiný typ subjektů a investorů. IPO i ICO mají své výhody i nevýhody a jejich využití by mělo být vždy pečlivě zváženo v kontextu aktuálních potřeb, strategických cílů a ochoty podstoupit určitou míru rizika. Různorodost těchto nástrojů financování ukazuje, že současný finanční trh nabízí širokou škálu možností, které umožňují přizpůsobit financování různorodým podnikatelským i investičním strategiím.

## 7 POUŽITÁ LITERATURA

BRIGHAM, Erick.b.r. The History of Cryptocurrency. Online. In: Decrypto University. © 2024. Dostupné z: <https://www.decryptouniversity.com/introduction/history/>. [cit. 2024-11-11].

CENTRÁLNÍ DEPOZITÁŘ CENNÝCH PAPÍRŮ, 2023. Online. In: Centrální depozitář cenných papírů, Dostupné z: <https://www.cdcp.cz/o-nas/co-je-cdcp/> [cit. 2024-12-10].

CLEMON, Doretha, 2024. Initial Coin Offering (ICO): Coin Launch Defined, With Examples. Online. In: Investopedia. 2024-06-02. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/i/initial-coin-offering-ico.asp> . [cit. 2024-12-31].

CLIFFORD CHANCE, 2019. France leads the way with a dedicated legal régime for digital assets and ICOs. Online. In: Clifford Chance. Dostupné z: <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2019/07/france-leads-the-way-with-a-dedicated-legal-regime-for-digital-assets-and-icos.pdf>. [cit. 2025-02-28].

COINMARKETCAP, b.r. Initial Coin Offering (ICO). Online. In: CoinMarketCap ©2025. Dostupné z: <https://coinmarketcap.com/academy/glossary/initial-coin-offering-ico> . [cit. 2024-12-31].

COINMARKETCAP, b.r. Smart Contract, Online. In: CoinMarketCap. ©2025. Dostupné z: <https://coinmarketcap.com/academy/glossary/smart-contract>. [cit. 2025-02-28].

ČESKO, 2004. Zákon č. 190/2004 Sb., Zákon o dluhopisech. Online. In: Zákony pro lidi. © AION CS, s.r.o. 2010–2024. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2004-190> [cit. 2024-12-09].

ČESKO, 2012a. Zákon č. 89/2012 Sb., Zákon občanský zákoník. Online. In: Zákony pro lidi. © AION CS, s.r.o. 2010–2024. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-89> [cit. 2024-11-17].

ČESKO, 2012b. Zákon č. 90/2012 Sb., Zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). Online. In: Zákony pro lidi. © AION CS, s.r.o. 2010–2024. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90>. [cit. 2024-11-17].

ČSOB, 2016. GE opouští finance. Co na to český investor? Online. In: Patria.cz. 2016-05-05. Dostupné z: <https://www.patria.cz/zpravodajstvi/3197481/ge-opousti-finance-co-na-to-cesky-investor.html>. [cit. 2025-02-28].

DE ANDRÉS, Paolo; ARROYO, David; CORREIA, Ricardo; REZOLA, Alvaro, 2022. Challenges of the market for initial coin offerings. Online. International Review of Financial Analysis. Vol. 79. ISSN 1057-5219. Dostupné z: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521921002842>. [cit. 2025-02-28].

DE VAUPLANE, Hubert, 2018. Overview of ICO regulations around the world. Online. In: Kramer Levin. Dostupné z: <https://www.kramerlevin.com/a/web/46184/181115-presentation-ICO.pdf>. [cit. 2025-02-28].

DEDIČ, Jan; ŠTENGLOVÁ, Ivana; KŘÍŽ, Radim; ČECH, Petr, 2012. Akciové společnosti. Online. 7., přepracované vydání. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-404-9. Dostupné z: [https://books.google.cz/books?hl=cs&lr=&id=TcEMUdvS5hMC&oi=fnd&pg=PP2&dq=akciov%C3%A1+spole%C4%8Dnost&ots=SebTesuA9k&sig=FWKr9xapb1vsa04CeMGNXdC0iCo&redir\\_esc=y#v=onepage&q&f=false](https://books.google.cz/books?hl=cs&lr=&id=TcEMUdvS5hMC&oi=fnd&pg=PP2&dq=akciov%C3%A1+spole%C4%8Dnost&ots=SebTesuA9k&sig=FWKr9xapb1vsa04CeMGNXdC0iCo&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false) [cit. 2024-11-18]

DIVINOVÁ, Jana, 2022. Kdo vlastní banky v Česku a které jsou opravdu české. Přehled. Online. In: Peníze.cz. 2022-11-07. Dostupné z: <https://www.penize.cz/osobni-ucty/429689-kdo-vlastni-banky-v-cesku-a-ktere-jsou-ceske-prehled-majitelu>. [cit. 2025-02-28].

DOLEČEK, Marek, 2019. Obchodní korporace – založení a vznik. Online. In: BusinessInfo. 2019-01-01. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/obchodni-korporace-zalozeni-a-vznik-ppbi/5/> [cit. 2024-11-18].

DOLEČEK, Marek, 2023a. Cenné papíry. Online. In: BusinessInfo. 2024-07-30. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/cenne-papiry-ppbi/2/> [cit. 2024-11-17].

DOLEČEK, Marek, 2023b. Obchodní korporace – zrušení. Online. In: BusinessInfo. 2023-08-23. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/obchodni-korporace-zruseni-ppbi/7/#zruseni-akciovce-spolecnosti> . [cit. 2024-12-18]

ETTANNANI, Michael M. a MARGENET-BAUDRY, Thomas, 2023. Spotlight: the IPO process in France. Online. In: Lexology. 2023-09-04. Dostupné z: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=379fb4b1-1940-410a-87e5-e35666c02d32>. [cit. 2025-02-28].

EUR-LEX, 2024. Evropské nařízení o kryptoaktivech (MiCA). Online. In: EUR-Lex. 2024-09-25. Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/CS/legal-content/summary/european-crypto-assets-regulation-mica.html> . [cit. 2024-12-30].

GRABIANOWSKI, Ed a KIGER, Patrick J., 2022. How IPOs Work, Online. In: Howstuffworks. 2022-02-08. Dostupné z: <https://money.howstuffworks.com/ipo1.htm> . [cit. 2024-12-18].

HAFFKE, Lars a FROMBERGER, Mathias, 2020. ICO Market Report 2019/2020. Online. In: SSRN.com. 2020-12-31. Dostupné z: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3770793](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3770793). [cit. 2025-02-28].

HARTMAN, Ondřej. 2023. Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích: akcie, komodity, forex, kryptoměny, akciové indexy a ETF. Přepřacované a rozšířené vydání. V Brně: BizBooks. ISBN 978-80-265-1135-9. [cit. 2024-12-30].

HAYES, Adam, 2024. What Happens to Bitcoin After All 21 Million Are Mined? Online. In: Investopedia. 2024-12-22. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/tech/what-happens-bitcoin-after-21-million-mined/> . [cit. 2024-12-31].

CHEN, James, 2024. Fiat Money: What It Is, How It Works, Example, Pros & Cons. Online. In: Investopedia. 2024-07-02. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/f/fiatmoney.asp> [cit. 2024-12-10].

INVESTIČNÍ WEB, 2014. 12 let IPO na pražské burze: Příběhy úspěchu i zklamání. Online. In: Investiční web. 2014-05-12. Dostupné z: <https://www.investicniweb.cz/investice/akcie/12-let-ipo-na-prazske-burze-pribehy-uspechu-i-zklamani> . [cit. 2024-12-18]

KOHOUT, Pavel, 2013. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. Online. 7., aktualizované a přepracované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-5064-4. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/investicni-strategie-pro-treti-tisicileti-2117312/> [paywall]. [cit. 2024-12-09].

KRIPTOMAT, b.r. Co je to kryptoměna Ethereum (ETH) a jak funguje? Online. In: Kriptomat. © 2025. Dostupné z: <https://kriptomat.io/cs/kurzy-kryptomen/ethereum-eth-kurz/co-je-to/>. [cit. 2025-02-28].

LÁNSKÝ, Jan. Kryptoměny. 2015. Právo a společnost. V Praze: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-722-4. [cit. 2024-12-30].

MELUZÍN, Tomáš a ZINECKER, Marek, 2009. IPO: prvotní veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-2620-2. [cit. 2024-12-20].

MELUZÍN, Tomáš. 2008. Návrh postupu při realizaci IPO na českém kapitálovém trhu. Online. Trendy ekonomiky a managementu. Brno: Akademické nakladatelství CERM. Roč. II, č. 3. ISSN 1802-8527. Dostupné z: <https://docplayer.cz/16167551-Navrh-postupu-pri-realizaci-ipo-na-ceskem-kapitalovem-trhu.html> . [cit. 2024-12-20].

MINISTERSTVO FINANCÍ ČR, 2024. Zákon o digitálních financích schválen Poslaneckou sněmovnou. Online. In: Ministerstvo financí České republiky. 2024-12-06. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/ministerstvo/media/tiskove-zpravy/2024/zakon-o-digitalnich-financich-schvalen-poslaneckou-57514> . [cit. 2024-12-30].

MONETA MONEY BANK, © 2017. Konsolidovaná výroční zpráva 2016. Online. In: MONETA Money Bank. Dostupné z: <https://investors.moneta.cz/documents/12270853/20117788/mmb-vyrocnizprava-2016-cz.pdf/85227a97-c5b5-aeaa-2078-cb80d6928990?t=1714032297379>. [cit. 2025-02-28].

MONETA MONEY BANK, © 2025a. Pobočky. Online. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/kontakt/pobocky-moneta-money-bank>. [cit. 2025-02-28].

MONETA MONEY BANK, © 2025b. Historie Moneta Money Bank. Online. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/o-nas/historie>. [cit. 2025-02-28].

MONETA MONEY BANK, 2016. Prospectus. Online. In: MONETA Money Bank. 2016-04-22. Dostupné z: <https://investors.moneta.cz/documents/12270853/20122433/mmb-prospectus-april-2016-en.pdf/7732cd7c-ecc6-53e5-2290-55146cd69353?t=1718632794295>. [cit. 2025-02-28].

MUJALOVIC, Ilir a HALBHUBER, Harald, 2024. Initial Public Offerings Laws and Regulations 2024. Online. In: Global Legal Insight. 2024-05-28. Dostupné z: <https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/initial-public-offerings-laws-and-regulations/>. [cit. 2025-02-28].

NOVOTNÝ, Josef. 2018. Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy. Ostrava: Key Publishing. ISBN 978-80-7418-291-4. [cit. 2025-01-06].

NOVOTNÝ, Martin, 2024. MiCA: Základní přehled. Online. In: Schejbal&Partners. 2024-03-10. Dostupné z: <https://akschejbal.cz/mica-zakladni-prehled> . [cit. 2024-12-30].

PÁRAL, Antonín a SOBOL, Michal, 2024. Co jsou to utility, security a governance tokeny? Jaký je mezi nimi rozdíl a které projekty je nejlépe reprezentují? Online. IN: Finex. 2024-10-

30. Dostupné z: <https://finex.cz/co-jsou-to-utility-tokeny-security-tokeny-governance-tokeny-rozdil/> .[cit. 2024-12-31].

RADA EVROSPKÉ UNIE, 2024. Trhy kryptoaktiv a jejich regulace EU. Online. In: Evropská rada. 2024-09-27. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/policies/crypto-assets-how-the-eu-is-regulating-markets/> . [cit. 2024-12-30].

REJNUŠ, Oldřich, 2024. Finanční trhy. Online. 5., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-5012-0. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/kniha/financni-trhy-14072/>. [paywall]. [cit. 2024-11-09].

STROUKAL, Dominik a SKALICKÝ, Jan. 2021. Bitcoin a jiné kryptopeníze budoucnosti: historie, ekonomie a technologie kryptoměn, stručná příručka pro úplné začátečníky. Třetí rozšířené vydání. Finance pro každého. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-1043-8. [cit. 2024-12-30].

SYNEK, Miloslav, 2011. Manažerská ekonomika. Online. 5., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-349-1. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/manazerska-ekonomika-2119161/> [paywall]. [cit. 2024-12-09].

ŠTENGLOVÁ, Ivana; DĚDIČ, Jan; LASÁK, Jan; PIHERA, Vlastimil; LÁLA, Daniel; JOSKOVÁ, Lucie, 2023. Akciové společnosti. Online. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-914-3. Dostupné z: <https://app.beck-online.cz/bo/document-view.seam?documentId=nnptembsgnpwk4djge2de&tocid=nnptembsgnpwk4djge2de> . [paywall]. [cit. 2024-12-09].

TOMA, Anca Mirela a CERCHIELLO, Paola, 2020. Initial Coin Offering: Risk or Opportunity? Online. *Frontiers in Artificial Intelligence*. Vol. 3, iss 18 doi: 10.3389/frai.2020.00018. Dostupné z: [https://www.frontiersin.org/journals/artificial-intelligence/articles/10.3389/frai.2020.00018/full?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.frontiersin.org/journals/artificial-intelligence/articles/10.3389/frai.2020.00018/full?utm_source=chatgpt.com) .[cit. 2024-12-31].

WOLF, Karel, 2018. ICO – spása, nebo prokletí kryptoměn? Online. In: Lupa.cz. 2018-02-22. Dostupné z: <https://www.lupa.cz/clanky/ico-spasa-nebo-prokleti-kryptomen/> . [cit. 2024-12-31].

YOUNG PLATFORM ACADEMY, 2024. The genesis of Ethereum: the story of the ICO. Online. In: Young Platform Academy. 2024-05-29. Dostupné z: <https://academy.youngplatform.com/en/cryptocurrencies/ethereum-ico/>. [cit. 2025-02-28].

ZAHRADNÍKOVÁ, Kristýna, 2016. Den D pro Moneta Money Bank: Cena akcie nastavena na 68 Kč. Online. In: Patria.cz. 2016-05-06. Dostupné z: <https://www.patria.cz/zpravodajstvi/3198669/den-d-pro-moneta-money-bank-v-podobе-ipo-cena-akcie-nastavena-na-68-kc.html>. [cit. 2025-02-28].