

Vezměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

# Trh START - praktický průvodce právního poradce při IPO

Představením trhu START umožnila pražská burza i menším a středně velkým společnostem, aby si došly pro nové peníze pro svůj rozvoj na burzu. Jenom v průběhu června 2022 proběhla úspěšná IPO společností Gevorkyan a M&T 1997, a následně začal úpis akcií restaurátorské sítě COLOSEUM HOLDING. V posledních dvou letech pak vstoupily na trh START české firmy jako Pilulka Lékárny, eMan či FIXED.zone.

Z uvedeného výčtu společností je zřejmé, že možnost realizovat IPO[1] a dojít si tímto způsobem na burzu pro peníze na další rozvoj, už není vyhrazeno jen pro obří korporace, které si mohou dovolit investovat desítky milionů korun do složitého procesu standardního „velkého“ IPO. Jedná se o cestu i pro relativně malé společnosti, kterým IPO kromě nových peněz na rozvoj přináší zajímavé mediální pokrytí a zvýšení znalosti jejich značky. Majitelé také mohou výrazně zhodnotit své akcie a část z nich během procesu IPO prodat.

## Trh START

Trh START určený zejména pro malé a střední inovativní společnosti provozuje pražská burza[2] od roku 2017. Na úvod je potřeba zdůraznit, že z regulatorního pohledu se jedná o mnohostranný obchodní systém, a nikoliv o regulovaný trh. Obchodovaná společnost tak nemusí plnit náročné povinnosti emitenta kótovaných akcií, ale na druhou stranu ani nemá s tím spojené případné výhody (např. někteří institucionální investoři mohou investovat pouze do kótovaných cenných papírů).

Tím, že trh START nepatří mezi regulované trhy, jsou požadavky na jeho fungování volnější a stanovuje je především samotná pražská burza v burzovních pravidlech, které průběžně upravuje a aktualizuje[3]. Při stanovení podmínek pro přijetí na trh START se pražská burza snažila nastavit co nejjednodušší a nejlevnější systém, aby umožnila vstup menším společnostem. Tím vzrůstá role poradců: právě jejich úkolem je společnost-emitenta řádně připravit pro vstup řady nových akcionářů. Klíčovou úlohu pak v procesu IPO mají autorizovaný právní poradce a autorizovaný analytik [4].

Zařazení mezi autorizované poradce je podmíněno mj. schválením ze strany burzy. Burza pak vede seznamy autorizovaných právních poradců a analytiků. Úkolem autorizovaného analytika je vyhotovení analytické zprávy - dokumentu, který shrnuje finanční ukazatele týkající se emitenta. V tomto článku se dále zabýváme především úlohou právního poradce.

## Úloha právního poradce při IPO

Úloha autorizovaného právního poradce je často v představě potenciálních adeptů vstupu na trh START zužována na přípravu a zajištění schválení prospektu akcií Českou národní bankou (ČNB). Ve skutečnosti právní poradce provází společnost během celého procesu a úspěšnost IPO hodně záleží na kvalitě spolupráce a koordinaci mezi managementem společnosti (zejména pak CEO a finančním ředitelem), právním poradcem a případným ekonomickým poradcem pro trh START. Úloha právního

poradce v procesu IPO na trhu START lze zjednodušeně shrnout do těchto oblastí:

1. korporátní příprava společnosti na IPO
2. právní due diligence
3. příprava prospektu a jeho schválení ČNB
4. koordinace s burzou, notářem a distributory, kontrola marketingových materiálů

### 1. Korporátní příprava společnosti na IPO

Nejprve je potřeba vhodně nastavit korporátní strukturu společnosti. Nutnou podmínkou pro vstup na trh START je právní forma akciové společnosti nebo evropské společnosti se sídlem v ČR nebo ve Slovenské republice a zaknihovaná podoba akcií.[5] Klíčovými kroky tak mohou být případná změna právní formy, úprava základního kapitálu, specifikace typů akcií ve stanovách a poté i zaknihování akcií ve spolupráci s Centrálním depozitářem cenných papírů. Je důležité nezapomenout také na vhodnou úpravu doručování pozvánek a pravidel pro valnou hromadu (pro řádově větší množství akcionářů) a dále úpravu rozhodného dne pro uplatnění práva na podíl na zisku v souladu s burzovními pravidly.[6]

### 2. Právní due diligence

Autorizovaný právní poradce je povinen zajistit právní due diligence, které je nutnou podmínkou pro vstup na trh START.[7] Minimální rozsah právní prověrky stanoví burzovní pravidla.[8] Obsah prověrky je určen analogicky podle obsahu prospektu kapitálových cenných papírů[9] a pokrývá záležitosti akcionářské struktury, korporátního života společnosti, podnikatelských oprávnění, financování či významných smluv. Mezi požadavky na due diligence jsou ale uvedeny i oblasti, které pro standardní právní due diligence nejsou obvyklé, jako popis vybraných finančních údajů a prognózy nebo odhady zisku. S přípravou právního due diligence je vhodné začít ihned na počátku celého procesu, protože výstupy z prověrky slouží právnímu poradci jako základ pro přípravu prospektu a pro identifikaci potřebných korporátních změn ve společnosti. Obsah due diligence se pak promítá do obsahu prospektu. Výstupem je due diligence report, který musí být před zahájením veřejné nabídky zaslán burze a uveřejněn na webu společnosti. Podle burzovních pravidel je možné v due diligence reportu odkázat na obsah prospektu, pokud ten uvedenou oblast pokrývá, což je v případě zejména finančních částí due diligence obvyklé.

### 3. Příprava a schválení prospektu

Klíčovým úkolem právního poradce pak bývá vyhotovení prospektu akcií a zajištění jeho schválení ze strany České národní banky. Trh START sice není regulovaným trhem a emitenti proto nemají automatickou povinnost vyhotovovat při přijetí akcií prospekt cenných papírů[10], ale typické IPO na trhu START zahrnuje veřejnou nabídku akcií, která se s povinností vyhotovit prospekt až na výjimky pojí.[11]

Rozsah prospektu je určen velikostí podniku – v případě malých a středních společností postačuje kratší forma prospektu (Unijní prospekt pro růst),[12] u velkých podniků je vyžadován podrobnější prospekt. Společnosti ucházející se o přijetí na trh START obvykle splňují kritéria pro jednodušší formu prospektu a sestavují Unijní prospekt pro růst. Výhodou mimo jiné je, že v takovém případě stačí společnosti uvést v prospektu finanční výkazy pouze za dvě předcházející účetní období.

Práce na prospektu trvá cca 2 až 3 měsíce a je spojena s transparentností, tedy s poskytnutím maxima dokumentace a údajů od emitenta. Nedílnou součástí tohoto obsáhlého informačního dokumentu pro investory jsou i auditované účetní údaje emitenta, precizní popis jeho činnosti a projektů, analýzy trhů nebo aktuální trendy v sektoru. Právní poradce se neobejde bez kvalitní

spolupráce s managementem společnosti a případně s finančním analytikem. Regulátor klade velký důraz na kvalitu uvedených finančních údajů a popisu obchodní činnosti emitenta, včetně trendů. Jakékoliv tvrzení v prospektu musí být vždy řádně ozdrojované. Speciální pozornost musí být dána v případě uvádění jakýchkoliv finančních prognóz a alternativních finančních ukazatelů, které jsou podrobně regulací upraveny. Právní poradce při přípravě prospektu musí znát nejen všechny relevantní závazné předpisy EU (zejména Nařízení o prospektu a všechny prováděcí nařízení Komise), ale také pokyny ESMA[13] a ČNB.[14] Prospekt akcií musí být schválen ze strany ČNB před začátkem veřejné nabídky.

#### 4. Koordinace s burzou, notářem a distributory, kontrola marketingových materiálů

V momentě, kdy jsou všechny potřebné podklady kompletní, podává emitent burze žádost o přijetí akcií k obchodování na trhu START. Po schválení žádosti začíná dohodnuté období veřejné nabídky akcií.

Je nutné rozlišit dvě regulatorně nezávislé fáze IPO:

1. Veřejná nabídka: právě pro účely veřejné nabídky je připraven a schvalován prospekt. Veřejné nabídce předchází rozhodnutí valné hromady o zvýšení základního kapitálu, včetně maximálního počtu nových akcií a cenového rozmezí. Samotná veřejná nabídka probíhá s využitím burzovního systému START-Veřejná nabídka,[15] na nějž jsou navázáni jednotliví obchodníci s cennými papíry, kteří za své klienty podávají pokyny k úpisu ve stanoveném cenovém rozmezí. Veřejná nabídka musí trvat minimálně dva týdny. Právní poradce obvykle předem pomáhá emitentovi při vhodném smluvním nastavení spolupráce s obchodníky s cennými papíry, kteří se podílejí na distribuci. Dále před začátkem a v průběhu veřejné nabídky kontroluje marketingové materiály, aby byl jejich obsah v souladu s právními předpisy[16] a v souladu s obsahem prospektu.

Poslední den veřejné nabídky určí statutární orgán emitenta konečný objem nově upsaných akcií a upisovací cenu. Následuje zápis této skutečnosti do obchodního rejstříku a vypořádání transakce.

2. Obchodování na trhu START: první pracovní den po vypořádání celého IPO může být zahájeno obchodování na trhu START, a tím se celý projekt dostává do finále celého. Ani zde však role právního poradce nekončí – společnost je povinna plnit pravidelné informační povinnosti[17] a mnohdy rovnou zvažuje další veřejnou nabídku.



**Mgr. Ondřej Kučera,**  
právník



**Mgr. Vojtěch Láška, LL.M.,**  
partner



**KLB LEGAL**

KLB Legal, s.r.o., advokátní kancelář

Letenská 121/8  
118 00 Praha 1

Tel.: +420 739 040 363  
e-mail: [info@klblegal.cz](mailto:info@klblegal.cz)

---

[1] Initial Public Offering - primární emise akcií.

[2] Burza cenných papírů Praha, a.s.

[3] Burzovní pravidla, část XVI. - Pravidla pro trh START, poslední znění účinné od 2. května 2022 (burzovní pravidla).

[4] Čl. 7 a 8 burzovních pravidel.

[5] Čl. 1 burzovních pravidel

[6] Čl. 6 odst. 7) burzovních pravidel.

[7] Čl. 2 burzovních pravidel.

[8] Příloha č. 2 burzovních pravidel.

[9] Zejména nařízení Komise 2019/980.

[10] Čl. 3 odst. 3 nařízení o prospektu.

[11] Čl. 3 odst. 1 nařízení o prospektu.

[12] Čl. 15 nařízení o prospektu.

[13] Zejména Obecné pokyny k požadavkům na zveřejňování podle nařízení o prospektu a Obecné pokyny Alternativní výkonnostní ukazatele

[14] Zejména Pokyny k procesu kontroly a schvalování prospektů

[15] Čl. 1 odst. 1 písm. m) burzovních pravidel.

[16] Zejména Nařízení Komise 2019/979

[17] Příloha č. 3 burzovních pravidel.

© EPRAVO.CZ - Sběrka zákonů, judikatura, právo | [www.epravo.cz](http://www.epravo.cz)

## Další články:

- [Nový zákon o veřejných dražbách, aukce a obálkové metody](#)
- [Revize zájezdové směrnice: co přináší, co hrozilo a co to znamená pro praxi](#)
- [Kupní smlouva o převodu nemovitosti bez uvedení výše kupní ceny](#)
- [Druhá „tlačítková novela“: povinné tlačítko pro odstoupení od smlouvy](#)
- [Souhlas s veřejným užíváním pozemku jako překážka nároku na bezdůvodné obohacení - nález Ústavního soudu sp. zn. I. ÚS 2541/25](#)
- [Kupní smlouva bez přesného určení kupní ceny](#)
- [Nová pravidla ICC pro rozhodčí řízení: Přehled klíčových změn účinných od 1. června 2026](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 36.: Doložka o mlčenlivosti](#)
- [Detekce podezřelého obchodu v kontextu hazardních her](#)
- [Když model počítá správně, ale závěr je zavádějící: limity AI při oceňování podniků](#)
- [Nařízení prodeje jednotky jako ultima ratio ochrany práv ostatních vlastníků?](#)