

Czeski koncern zbrojeniowy CSG najdroższą firmą Europy Środkowej

Krzysztof Dębiec

Koncern zbrojeniowy Czechoslovak Group (CSG) miał 23 stycznia niezwykle udany debiut na giełdzie Euronext w Amsterdamie. Wartość rynkowa grupy już po pierwszym dniu wzrosła o 30% i osiągnęła ponad 33 mld euro, co było najlepszym pierwszorazowym notowaniem na tej giełdzie od 25 lat. Czyni to z niej największą czeską spółkę giełdową (jej wartość jest o ok. 18% wyższa niż dotychczasowego lidera – koncernu energetycznego ČEZ), a także najdroższą firmą Europy Środkowej (kapitalizacja dotychczasowego lidera Orlen SA sięga ok. 29 mld euro).

Zaoferowanie na giełdzie ok. 15% udziałów pozwala zebrać fundusze na dalszy wzrost bez ryzyka utraty kontroli nad holdingiem. Przychody CSG zwiększyły się z ok. 600 mln euro w 2021 r. do 4 mld w 2024 r. i 4,5 mld tylko w trzech pierwszych kwartałach roku 2025 (wzrost o 82% r/r). Około jednej czwartej z nich bezpośrednio wiąże się z dostawami dla armii ukraińskiej (43% w 2024 r. – odtąd większe są też zamówienia z innych kierunków); przy tym jedynie 11% wpływów przypada na czeskie spółki holdingu (szczegółowy profil działalności i historia – zob. Aneks). Zysk operacyjny (EBITDA) CSG wyniósł w 2024 r. 1,1 mld euro i był aż 10-krotnie większy niż rok wcześniej, a w trakcie dziewięciu miesięcy 2025 r. firma znów odnotowała wzrost o 79% r/r.

Rosnące znaczenie CSG wynika bezpośrednio z realizacji dostaw amunicji i sprzętu wojskowego oraz usług naprawczych na rzecz armii ukraińskiej – zwłaszcza od 2022 r., odkąd corocznie notowane są skokowe wzrosty obrotów i zysku operacyjnego grupy.

Komentarz

- **CSG jest beneficjentem wzrostu wydatków zbrojeniowych w państwach NATO oraz dostaw uzbrojenia i sprzętu wojskowego dla Ukrainy.** Holding produkuje i sprowadza z zagranicy pociski na rzecz tzw. inicjatywy amunicyjnej, poprzez którą Praga koordynowała przekazywanie amunicji artyleryjskiej dla Kijowa; według stanu na koniec ub.r. CSG odpowiadał za 55–60% pocisków z tego projektu. Po 20 miesiącach funkcjonowania inicjatywy łączna wartość wszystkich dostaw w ramach ww. inicjatywy wyniosła 4–4,5 mld euro, z czego marża spółek zbrojeniowych to ok. 10%. Koncern realizuje również zamówienia w ramach innych kontraktów dla Ukrainy, finansowanych głównie przez państwa zachodnioeuropejskie (zwłaszcza Niemcy, Danię i Holandię), a także sam Kijów.

- **W celu dalszego rozwoju CSG powinien inwestować zwłaszcza w bardziej innowacyjną produkcję;** być może jego kierownictwo rozważa też większą dywersyfikację działalności. Sama obecność na giełdzie amsterdamskiej stanowi dla kontrahentów gwarancję transparentności – buduje wiarygodność w kontekście potencjalnych inwestycji w państwach zachodnich. Potrzebę debiutu na Euronext pokazały trudności z realizacją akwizycji w USA: nabycie grupy Kinetic za 1,91 mld dolarów doszło do skutku jesienią 2024 r., ale długo kontestowała je część senatorów na czele z J.D. Vance’em.
- **CSG to przykład spółki, której wzrostowi sprzyjały dobre relacje z władzami Czech i Słowacji.** Zarazem bliskość kontaktów z aktualnie opozycyjną centroprawicą w Pradze ograniczyła wpływy firmy po zmianie ekipy rządzącej w grudniu 2025 r. CSG wiele zyskał na inicjatywie amunicyjnej, której kluczową postacią był w poprzednim rządzie Petra Fiali (Obywatelska Partia Demokratyczna, ODS) jego doradca ds. bezpieczeństwa narodowego Tomáš Pojar (2023–2025) – przedtem konsultant koncernu. Czeskie media donosiły o napiętych relacjach szefa CSG Michala Strnada z Andrejem Babišem, co miało negatywnie wpłynąć na stosunek nowego premiera do kontynuowania inicjatywy amunicyjnej – Czechy finalnie dalej będą jej koordynatorem, ale bez własnego wkładu finansowego (ten wynosił ok. 2% budżetu projektu). Wcześniej Strnadowie finansowali udaną kampanię prezydencką Miloša Zemana (politycznego przeciwnika centroprawicy) z 2018 r. Od 2022 r. CSG jest jednak jednoznacznie nastawiony na zaopatrywanie Ukrainy i państw natowskich (łącznie 96% przychodów koncernu). W Czechach w ostatnim czasie firma (poprzez swoje spółki EldisPardubice i Tatra Defence Vehicle; 2024 r.) zrealizowała np. dostawy 62 pojazdów opancerzonych Titus za ok. 250 mln euro oraz podpisała w 2024 r. umowę ramową na 872 wozy terenowe Tatra Force dla armii za 550 mln euro (wiążące zamówienia złożono już na 280 pojazdów).
- **Choć CSG jest największą czeską grupą zbrojeniową, to w ostatnich latach bardzo dobrze sobie radzą również inne krajowe spółki z tej branży.** Kontrolowana przez 19. najbogatszego Czecha René Holečka grupa Colt CZ (dawniej Česká zbrojovka) – producent broni palnej i amunicji – w latach 2021–2024 ponad dwukrotnie zwiększyła przychody (do 920 mln euro) i zysk operacyjny (EBITDA, do 190 mln euro). Dla spółki Aero Vodochody, kontrolowanej przez kapitał węgierski, która dostarczyła klientom (głównie Węgrom) 14 lekkich samolotów szkolno-bojowych L-39 Skyfox, 2025 okazał się najlepszym rokiem w historii. Skokowo rosną też przychody i zyski grupy STV (własność 17. najbogatszego Czecha Martina Drdy) – jedyne w państwie producenta amunicji wielkokalibrowej – czy państwowej spółki Explosia z Pardubic, wytwarzającej materiały wybuchowe.

Aneks. Profil działalności i historia CSG

CSG skupia ponad 100 spółek, które produkują: amunicję (ok. 60% obrotów; m.in. grupa MSM, ZVS i VOP Nováky), kołowe pojazdy opancerzone (np. spółka Tatra Defence), systemy lądowe (np. Excalibur Army) czy radary (m.in. Eldis). Ma na całym świecie ok. 40 fabryk i ponad 14 tys. pracowników. Działalność wytwórcza i serwisowa skupia się przede wszystkim w Czechach, na Słowacji, w USA i we Włoszech. Holding wywodzi się z założonej w 1995 r. przez Jaroslava Strnada firmy Excalibur Army, która początkowo zajmowała się głównie handlem używanym uzbrojeniem i sprzętem wojskowym (UiSW) oraz częściami zamiennymi do nich. Nabyta po dekadzie pierwsza hala produkcyjna opodal Pardubic

umożliwiła, po renowacji, budowę zakładu naprawy sprzętu wojskowego. W 2008 r. przedsiębiorstwo rozpoczęło ekspansję zagraniczną – na Słowację. Tam zlokalizowano kluczowe w kontekście inicjatywy amunicyjnej fabryki amunicji artyleryjskiej, należące do trzech spółek holdingu, których moce produkcyjne są sukcesywnie zwiększane. W roku 2020 nastąpiła pierwsza akwizycja w Europie Zachodniej (Hiszpania, a w kolejnych latach też np. Włochy), zaś w 2024 r. dokończono dużą transakcję nabycia firmy w USA, która świadczy o ambicjach globalnych.

Pod obecną nazwą CSG działa od 2016 r. (dwa lata wcześniej spółki Strnada powiązano w holding), a od 2018 r. jego właścicielem jest syn założyciela – obecnie 33-letni Michal Strnad. Według aktualizowanej codziennie listy Bloomberga jest to obecnie najbogatszy człowiek w Europie Środkowej i 65. na świecie. Jego majątek (37,7 mld dolarów, stan na 28 stycznia) przekracza łączną fortunę 10 najbogatszych Polaków (według „Forbesa”).