

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní**

**Sdružování ekonomických subjektů a vliv sdružování na
ekonomickou situaci organizací České republiky**

Bc. Eva Kuchařová

**Diplomová práce
2017**

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Eva Kuchařová**
Osobní číslo: **E14580**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Sdružování ekonomických subjektů a vliv sdružování na ekonomickou situaci organizací České republiky.**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem práce je s využitím dostupných dat a vhodných metod vyhodnotit současnou situaci České republiky ve sdružování ekonomických subjektů, určit trend vývoje a prognózu do dalších let. Analyzovat také klady a zápory sdružování ekonomických subjektů.

Osnova:

- Vymezení základních teoretických pojmů.
- Charakteristika konkrétních spolupracujících podniků.
- Analýza kladů a záporů sdružených ekonomických subjektů.
- Vyhodnocení vlivu sdružování na ekonomickou situaci ČR.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

CIHELKOVÁ, E. a kolektiv. Světová ekonomika: regiony a integrace. Praha : Grada Publishing, spol. s r.o., 2002. 244 s. ISBN 80-247-0193-6.

KOTLER, P., KELLER, K. L. Marketing Management. 14. vydání. New Jersey: Prentice Hall, 2012. 812 s. ISBN 978-0-13-210292-6.

Nový občanský zákoník [online]. [cit. 2009-05-18]. Dostupný na WWW: <http://obcanskyzakonik.justice.cz/cz/zakon-o-obchodnich-korporacich/konkretni-zmeny.html>.

PORTER, Michael E. Konkurenční výhoda : jak vytvořit a udržet si nadprůměrný výkon. Praha : Victoria Publishing, 1994, 626 s., ISBN 8085605120.

SKOKAN, K. Konkurenceschopnost, inovace a klastry v regionálním rozvoji. Ostrava: REPRONIS, 2004.

VACULÍK, J., ČEKANOVÁ, L., KUBĚNKA, M. Teorie sdružování ekonomických subjektů. Distanční opora. Univerzita Pardubice. Pardubice, 2006, s. 131, ISBN 80-7194-918-8.

WOHE, G. Úvod do podnikového hospodářství. 1. vydání českého překladu. Praha : C. H. Beck, 1995, 748 s., ISBN 8071790141.

Vedoucí diplomové práce:


doc. Ing. Rudolf Kämpf, CSc.

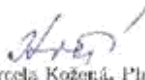
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: 4. září 2016

Termín odevzdání diplomové práce: 28. dubna 2017


doc. Ing. Romana Provazníková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 4. září 2016

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji:

Tuto práci 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., autorský zákon, 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. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 20. 4. 2017

Bc. Eva Kuchařová

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych poděkovala vedoucímu mé diplomové práce doc. Ing. Rudolfu Kampfovi, CSc. za jeho odbornou pomoc, ochotu, přátelský přístup a cenné rady, které mi velice pomohly při zpracování této diplomové práce.

Poděkování též náleží zaměstnancům společnosti MOL Česká republika, s.r.o. za jejich spolupráci, především pak Ing. Nikol Kurtulíkové - support CEO, a dále mé rodině a přátelům za jejich podporu během celého mého studia na vysoké škole.

ANOTACE

Tato diplomová práce se zabývá problematikou sdružování ekonomických subjektů a vlivem sdružování na ekonomickou situaci organizací České republiky. V rámci úvodu do dané problematiky je nejprve popsána teorie ekonomických subjektů, globalizace a sdružování podniků, a dále stručný rozbor fúze, jehož pochopení je potřebné pro praktickou aplikaci.

Analytická část se zabývá trendy ČR ve sdružování ekonomických subjektů a analýzou společnosti MOL Česká republika, s.r.o., která prošla již několika fúzemi. Zaměří se především na klady a zápory těchto transakcí a na jejich ekonomické hledisko.

KLÍČOVÁ SLOVA

Sdružování podniků, globalizace, fúze, trendy, Česká republika, společnost MOL Česká republika, s.r.o.

TITLE

Association of economic subjects and the impact on the economic situation of the association organizations Czech Republic.

ANNOTATION

This master thesis deals with the problematics of merging of economic subjects and the therefore explains its impact on the economic situation of the Czech Republic. As a part of the topic introduction, the theory of economic subjects, the theory of globalization a the theory of merging of businesses are described. There is also a brief analysis of merge explained in the thesis as to be an important factor to understand for practical application of the theory.

Analytic part of the thesis deals with trends in merging of economic subjects within the Czech Republic and introduces an analysis of a particular company MOL Česká republika, s.r.o, which has merged several times before. The thesis focuses especially on advantages and disadvantages of these transactions and their economic aspects.

KEYWORDS

A merge of companies, globalization, merges and acquisitions, trends, Czech Republic, the company MOL Česká republika, s.r.o.

OBSAH

ÚVOD.....	11
1. ZÁKLADNÍ POJMY A SDRUŽOVÁNÍ PODNIKŮ	12
1.1. EKONOMICKÉ SUBJEKTY.....	12
1.2. GLOBALIZACE EKONOMIKY.....	13
1.3. CHARAKTERISTIKA SDRUŽOVÁNÍ PODNIKŮ	16
1.3.1. Hospodářská soutěž a její ochrana.....	17
1.3.2. Cíle a motivy sdružování podniků.....	17
1.3.3. Systematizace sdružení podniků.....	19
1.3.4. Formy sdružování podniků.....	21
1.4. FÚZE (MERGERS & ACQUISITIONS).....	29
1.4.1. Fúze a její formy.....	29
1.4.2. Historie fúzí z pohledu literatury.....	31
1.4.3. Důvody fúze	33
1.4.4. Právní úprava přeměn společností, znění nové legislativy	35
1.4.5. Ekonomické hledisko fúze	36
1.4.6. Rizika.....	37
1.4.7. Postup fúze, hodnocení a způsoby financování	37
1.4.8. Účetní a daňové povinnosti uložené zákonem o přeměnách	44
2. CÍLE, HYPOTÉZY, METODIKA	46
2.1. CÍLE PRÁCE.....	46
2.2. HYPOTÉZY	46
2.3. METODIKA	47
2.4. ZDROJE DAT A ZPŮSOB POUŽITÍ	47
3. SOUČASNÁ SITUACE A TRENDY V ČR VE SDRUŽOVÁNÍ EKONOMICKÝCH SUBJEKTŮ.....	49
3.1. ANALÝZA TRANSAKČÍ V LETECH 2013-2016	51
3.2. VÝHLED DO BUDOUCNOSTI A PROGNÓZA OČEKÁVANÝCH TRENDŮ.....	54
4. ANALÝZA A FÚZE SPOLEČNOSTI MOL ČESKÁ REPUBLIKA, S.R.O.	59
4.1. CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	59
4.2. HLAVNÍ OBLASTI ZAMĚŘENÍ	61
4.3. MILNÍKY SPOLEČNOSTÍ SKUPINY MOL V ČR.....	61
4.4. STRATEGIE A PLÁNY SKUPINY MOL.....	62
4.5. CÍLE V ČR DO BUDOUCNOSTI.....	62
4.6. ZÁVĚREČNÉ FÚZE SPOLEČNOSTI MOL ČESKÁ REPUBLIKA, S.R.O.	63
4.7. EKONOMICKÝ DOPAD USKUTEČNĚNÝCH FÚZÍ.....	65
4.8. ZHODNOCENÍ FÚZÍ - KLADY A ZÁPORY	68
ZÁVĚR.....	70
CÍLE PRÁCE A JEJICH NAPLNĚNÍ	70
OVĚŘENÍ HYPOTÉZ	71
POUŽITÁ LITERATURA.....	73
SEZNAM PŘÍLOH.....	80

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Příklady nejznámějších forem sdružených podniků v ČR a ve světě.....	29
Tabulka 2: Tabulka s daty pro stanovení trendu časové řady a prognózy transakcí do budoucnosti.....	57
Tabulka 3: Milníky společností skupiny MOL v ČR v jednotlivých letech.....	61

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Hybné síly globalizace.....	13
Obrázek 2: Cíle a motivy sdružování podniků.....	18
Obrázek 3: Formy kooperace a koncentrace.....	20
Obrázek 4: Sdružování podniků dle hospodářských stupňů.....	20
Obrázek 5: Inovační prostředí podniku a možných partnerů při založení inovační sítě.....	26
Obrázek 6: Systém sdružování podniků podle typu spolupráce.....	26
Obrázek 7: Skupiny podniků a přidružených organizací tvořící klastr.....	28
Obrázek 8: Čtyři fáze vývoje klastru - zárodek, vznik, expanze, transformace.....	28
Obrázek 9: Fúze společností - sloučením.....	30
Obrázek 10: Fúze společností - splynutím.....	31
Obrázek 11: Williamsonův graf - Tržní síla a přebytek spotřebitele.....	36
Obrázek 13: Postup výpočtu čistého cash flow.....	40
Obrázek 12: Postup výpočtu cash flow.....	40
Obrázek 14: Rozdělení trhu ČR podle směrování transakcí v letech 2013-2016.....	52
Obrázek 15: Počet přeshraničních a domácích transakcí v letech 2013-2016.....	52
Obrázek 16: Zastoupení odvětví ekonomiky podle počtu transakcí v letech 2013-2016.....	53
Obrázek 17: Top největší transakce v ČR v letech 2013-2016 v mil. USD.....	54
Obrázek 18: Složky časové řady.....	56
Obrázek 19: Grafické zobrazení odchylek.....	56
Obrázek 20: Aplikace prognostické metody HePu na vývoj transakcí od roku 2010.....	58
Obrázek 21: Přehled značek skupiny MOL na českém trhu a jejich výhled do roku 2017.....	63
Obrázek 22: Vývoj EBT a EBIT v letech 2012-2016 v tis. Kč.....	66
Obrázek 23: Vývoj tržeb z prodeje zboží v letech 2012-2016 v tis. Kč.....	66
Obrázek 24: Vývoj nákladů na zboží v letech 2012-2016 v tis. Kč.....	67
Obrázek 25: Vývoj cash flow v letech 2012-2016 v tis. Kč.....	68

SEZNAM ZKRATEK

a.s.	Akciová společnost
č.	číslo
ČEZ	Česká energetická společnost
ČR	Česká republika
ČÚS	České účetní standardy
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky (provozní výsledek)
EBT	Zisk před zdaněním (hrubý zisk)
EU	Evropská unie
EY	Ernst and Young – poradenská společnost
HePu	Prognostická metoda časových řad
IČO	Identifikační číslo osoby
IQ	Intelligenční kvocient
Kč	Česká koruna (měna)
k.s.	komanditní společnost
M&A	Fúze společností
mil.	milion
mld.	miliarda
MMF	Mezinárodní měnový fond
NOZ.	Nový obchodní zákoník
odst.	odstavec
OSN	Organizace spojených národů
OR	Obchodní rejstřík
PWC	PricewaterhouseCoopers – poradenská společnost
r.	rok
Sb.	Sbírky
Sp.	Sdružení podniků

s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
SWOT	Základní metoda strategické analýzy
tis.	tisíce
tj.	to je
USA	Spojené státy americké
USD	Americký dolar (měna); k 5.4.2017 1 USD = 25,4 Kč
v.o.s.	Veřejně obchodovatelná společnost
WB	Světová banka
WTO	Světová obchodní organizace
ZPrem	Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev

ÚVOD

Proces spojování ekonomických subjektů je součástí globalizačních důsledků a lze jej sledovat v každé národní ekonomice. Reakce společností na srůstání trhů v jednotný celosvětový trh je taková, že dochází k jejich vzájemné spolupráci a ke spojování podniků do neustále větších celků. Velký vliv má též odstranění určitých regulací, geografických bariér, rostoucí výkonnost ekonomiky a úroveň soukromého sektoru. Z důvodu neustálé specializace v hospodářství, která probíhá formou kooperace a koncentrace, vznikají jednotlivá sdružení, jež jsou výsledkem těchto procesů. Pro studii současné situace ve sdružování společností je vhodné sledovat historický vývoj v této oblasti. Při vzájemném sledování v čase je pak totiž možné upozorovat změny ovlivněné např. ekonomickým prostředím.

Samotný proces spojování společností prostřednictvím fúze (mergers & acquisitions) je již několik desítek let významným nástrojem zajišťujícím růst společností. Komplexně představuje tato transakce složitý proces, jež ovlivňuje spousta faktorů, a také připravuje společnost o velké množství peněz a času. Celosvětový trh fúzujících společností neustále roste, přičemž Česká republika v počtu uskutečněných transakcí za celosvětovým průměrem nezaostává.

Cílem této diplomové práce je s využitím dostupných dat a vhodných metod vyhodnotit současnou situaci České republiky ve sdružování ekonomických subjektů, určit trend vývoje a prognózu do dalších let. Analyzovat také klady a zápory sdružování ekonomických subjektů.

Práce je rozdělena do čtyř, částečně se překrývajících, částí. První část se věnuje teoretickému vymezení ekonomických subjektů, globalizace a sdružování podniků, a dále stručnému rozboru fúze, jehož pochopení je potřebné pro praktickou aplikaci.

Druhá část vymezuje konkrétní cíle analytické části, na základě kterých byly stanoveny hypotézy týkající se investic do přeshraničních fúzí a ekonomických výsledků vybrané společnosti po fúzích.

Třetí část se zabývá hlavními trendy fúzí v ČR, analýzou transakcí v letech 2013-2016 a jejich prognózou do dalších let.

Ve čtvrté poslední části je představena společnost MOL Česká republika, s.r.o., která prošla již několika fúzemi. Zaměřeno je především na klady a zápory těchto transakcí a na jejich ekonomické hledisko.

1. ZÁKLADNÍ POJMY A SDRUŽOVÁNÍ PODNIKŮ

Podnikatelé mají neustálou snahu o zlepšování své pozice na trhu. V úsilí o zvyšování jejich konkurenceschopnosti jim zvětšování či rozšiřování podniku může velmi pomoci. První možností je přirozený růst, druhou možností je sdružit se s jedním či více ekonomickými subjekty.

1.1. Ekonomické subjekty

Ekonomický slovník definuje ekonomické subjekty jako subjekty ekonomického rozhodování: domácnosti, firmy a subjekty veřejného sektoru (politiky, úředníky).[22]

Jde tedy o cokoliv, co se jistým způsobem podílí a ovlivňuje ekonomický systém. Někdy bývá jako součást také nehmotná forma. Příkladem může být zlato, které má samo o sobě také vliv na ekonomiku a to prostřednictvím aktivit obchodníků.

Pro problematiku diplomové práce bude vhodné nastínit dělení ekonomických subjektů v tržní ekonomice tak, jak je rozdělil Ing. Josef Minařík ve své publikaci.[40]

Z pohledu právní formy je rozčlenil na následující podnikatelské subjekty:

- Státní podnik
- Podnik zahraničního obchodu
- Družstva a družstevní podniky
- Obchodní společnosti
 - a.s., v.o.s, s.r.o., k.s., tichá společnost, konsorcium, společný podnik, sdružení
- Podnik se zahraniční majetkovou účastí
- Soukromé podnikání občanů

Přehled značné části ekonomických subjektů lze nalézt na webových stránkách Českého statistického úřadu, který vede § 20 Registr ekonomických subjektů. Slouží pouze jako evidence, ta se však průběžně aktualizuje.

1.2. Globalizace ekonomiky

Než se práce bude věnovat tématu sdružování podniků, je třeba objasnit, co této skutečnosti předcházelo.

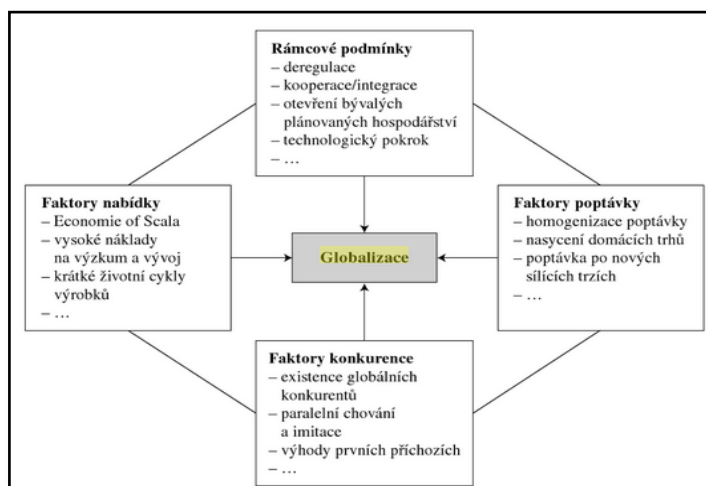
V posledních dvaceti letech došlo k rozvinutí trhů ve světovém měřítku v souhrě zejména s technologickými pokroky v informační a komunikační sféře. V důsledku značného až dramatického zrychlení ekonomiky se začalo mluvit o globalizaci světové ekonomiky.

Pojem globalizace (tzv. global village) definoval jako první Kanadčan Marshall McLuhan v 60. letech, a to tedy v reakci na rozvoj nových komunikačních technologií. Argumentoval tím, že „časoprostorová komprese v současnosti zcela změnila měřítko nejintenzivnějších lidských vztahů. Žádná společnost na Zemi (až na výjimky) není úplně oddělena od ostatních a i v nejvyspělejších zemích jsou lidé v řadě případů odkázáni na zboží vyrobené v zahraničí.“ Dále pak tvrdil, že „zejména národní státy ve svých tradičních hranicích přestávají být významnými – ať už z hlediska ekonomického (internacionalizace a globalizace kapitálu, nadnárodní společnosti) či z hlediska kulturního – dochází k tzv. kulturní homogenizaci, standardní poptávce a spotřebě.“ [20]

Velký vliv na vznik konkurenčního prostředí v globalizaci ekonomiky má do jisté míry také proces deregulace, který přispěl k odstranění legislativních překážek v podnikání, a tedy k volnému pohybu kapitálu, zboží, i pracovních sil. Vytváření velkých ekonomických uskupení (např. EU) působí rovněž na tuto konkurenci.

Aby se podnik dokázal rozvíjet a přežil pod tlakem ekonomických, legislativních, technických, ale i sociálních změn, musí mít jasnou vizi o své budoucnosti. Transformace podniků, nový způsob vedení pracovních týmů, to jsou jen některé trendy, které by firmy v rámci globalizace neměly podcenit. Faktory působící na globalizaci viz obrázek 1.

Obrázek 1: Hybné síly globalizace



Zdroj: [73]

Pozitivní stránky globalizace:

- **Rozvoj technologií.** Zejména informačních, které mají tendenci usnadňovat a urychlovat komunikaci. Zejména díky rozvoji internetu, odpadá část transakčních nákladů.
- **Úsporu času a energie.** Stačí mít přístup na internet. Je možné stáhnout si dokumenty v elektronické podobě, poté je vyplnit a elektronicky odeslat.
- **Širší rozsah služeb.** Důsledkem vzniku nadnárodních společností dochází k vyšší schopnosti uspokojení zákazníka po celém světě.
- **Zvyšování kvality a snižování cen.** Pro vyšší konkurenceschopnost je potřeba přinášet lepší zákaznické podmínky.
- **Vyšší průměrnou délku života, přístup ke vzdělání a další...**[30]

Negativní stránky globalizace:

- **Celosvětová krize.** Krize jednoho státu se může díky vzájemné propojenosti trhů stát krizí celosvětovou. Také ekonomická krize vyvolaná kapitálovou mobilitou a neschopností národních měn bránit se útokům spekulantů.
- **Ztráta národní identity.** S tím také spojené ovlivnění některých národních tradic.
- **Úpadek drobných podnikatelů**
- **Rozšíření AIDS další...**[30]

Co se týká globalizace, jde o složitý proces, která s sebou přináší nespočet dalších kritických pohledů. Kritici tvrdí, že globalizace není o světě bez hranic, a pokládají si otázku, zda je tento svět skutečně zdravé konkurenční prostředí či zde převládá monopol. Z tohoto důvodu je tento problém úzce spjat s hospodářskou soutěží.

S globalizací však souvisí nejen Úřad pro ochranu hospodářské soutěže, ale i další organizace vzniklé po roce 1945:

- **Mezinárodní měnový fond (MMF)** je mezinárodní podsdržení OSN, které si klade za cíl usnadňovat mezinárodní měnovou spolupráci, podporovat stabilitu směnných kurzů a pomocí půjček podporovat státy zažívající hospodářské problémy. ČR je členem od roku 1954.
- **Světová banka (WB)** je sdružení dvou specializovaných organizací OSN, jež zajišťuje finanční a technickou pomoc zemím rozvíjejícím, kdy snižují jejich

chudobu a zlepšují životní podmínky po celém světě. Jsou tedy tvořeny **Mezinárodní bankou pro obnovu a rozvoj (IBRD)**, která pomáhá středně bohatým a chudým zemím ekonomicky růst, a **Mezinárodní asociací pro rozvoj (IDA)**, která se snaží zabezpečit dostupnost finančních prostředků pro nejchudší země světa. ČR patřila mezi zakládající členy v roce 1944.

- Založení **Světové obchodní organizace (WTO)** se sídlem v Ženevě (1. 1. 1995) mělo za cíl vytvořit jistou dohodu, která upravuje podmínky volného obchodu a zvyšuje životní standard občanů. Základní body této smlouvy vedou ke vzájemnosti, liberalizaci (rušení obchodních překážek) a rovnoprávnosti. Původní dohodou byla Všeobecná dohoda o clech a obchodu (GATT), tu však v roce 1995 nahradila WTO. Pro vysvětlení - GATT byla pouze smlouva se smluvními strany, WTO je mezinárodní organizace a má členy. ČR byla jedním ze zakládajících členů GATT a je signatářem od roku 1948.

V průběhu let Česká republika samozřejmě postupně vstupovala, či se vracela do těchto organizací a to především z politických důvodů, členství ve všech uvedených institucích však vždy obnovila. V rámci některých mezinárodních organizací dokonce i "povýšila", ze statutu rozvíjející se země na zemi rozvinutou (např. ve Světové bance) a celkově se tak stala zemí, která nejenže dle očekávání nebude potřebovat pomoc ostatních, ale bude spíše patřit k zemím těm, jenž pomáhají ostatním.[37]

Vliv globalizace na Českou republiku

Tuzemští podnikatelé v České republice ovlivňují chod svých společností převážně svým řízením, které zavedli v rámci podnikových restrukturalizací. Po vstupu České republiky do Evropské unie pak došlo ke zvýšení tržní síly a konkurenceschopnosti ostatních podniků. V tomto boji by však čeští podnikatelé měli obstát zásluhou kvalitního managementu.

Na tuzemské vedení podniků, přihlížející globalizaci, lze pohlížet z více pohledů:

- a) Tuzemské podniky s cizím vlastníkem

Jejich výhodou byla zkušenost na světových trzích a český management zaručil příslušné výsledky, v tomto případě obvykle předčil úspěšnost zahraničních manažerů.

- b) Podniky, které vlastníci získali svým podílem, privatizací či při restituci

Současné řízení podniku a vedení jeho správy nelze kombinovat. Pro dříve prosperující podnik, který prodával své akcie nebo obchodní podíl, byla nutností myšlenka pro vstup nového strategického partnera. Jednou z možností v tomto případě byla varianta fúze.

Klasickým případem v českém prostředí byla nečinnost akcionářů, kteří nerozhodovali o budoucnosti podniku a docházelo tak k „vytunelování podniků“ z pozic managementu. Tomu šlo pouze o jeho vysoké odměny z provizí a zisk pro podnik šel stranou.

Podniky se staly předluženými a neprosperujícími. Jasně strukturovaná vize a strategie by vždy měla být hnací silou pro vedení i management. [29]

Závěrem:

Jak se postupně globalizoval celý svět a otevíraly se hranice, vyrůstaly a stále vyrůstají čím dál větší hospodářské trhy. Reakce společností na srůstání trhů v jednotný celosvětový trh je taková, že dochází k jejich vzájemné spolupráci a ke spojování podniků do neustále větších celků. Právě tento trend ve slučování podniků se stává jedním z významných zdrojů další dynamiky globalizačních aktivit.

1.3. Charakteristika sdružování podniků

Podniková sdružení se zpravidla vytvoří spojením stále ještě právně a hospodářsky samostatných podniků do větších celků. Mohou vzniknout dvěma dobrovolnými způsoby. Vytvořením příležitostných sloučení společností pro jeden či více projektů (úvěrový obchod, pracovní společenství) nebo formou zájmových společenství, při které dochází k výzkumným a vývojovým činnostem či vznikají odborná sdružení.

Základními znaky sdružování (**kooperace podniků**) jsou především koordinace funkcí, spolupráce, právní a hospodářská samostatnost.

- jsou prováděny v rámci obchodních a výrobních činnostech podniku
- motivací je především spojení výrobních kapacit nebo technologií za účelem realizace obchodního případu nebo vytvoření společných podmínek

Pro konkurenční prostředí je podstatné, zda je sdružením omezená soutěž či je ovládnut celý trh. Avšak také, jaké má sdružení podniků vliv na daňovou povinnost. Zda se jedná o samostatný podnik, o vnitřní vztah v rámci podniků nebo jen o smlouvu na omezený počet podniků.

Pokud je sdružením podniků, které je doprovázeno kapitálovými či smluvními vztahy, ovlivněna hospodářská samostatnost, jedná se o koncentraci.

Koncentrace tedy znamená „*soustředování podnikatelských činností i výrobních faktorů (práce, strojů a zařízení, materiálů a energie) do stále větších podnikatelských celků. Toto soustředování se může realizovat buď v rámci místně vymezeného podniku jako vnitřní růst jeho velikosti (pak hovoříme o věcné koncentraci), nebo jako spojení místně odloučených podniků do nového organizačního celku, což označujeme jako organizační koncentraci.*“ [62]

Při této formě dochází k podřízení se jednotnému vedení, které vzniká buď smluvně, nebo získáním většinové účasti. Hlavním problémem koncentrace na trhu může být omezení hospodářské soutěže.

1.3.1. Hospodářská soutěž a její ochrana

Hospodářská soutěž je mnohostranné úsilí tržních subjektů určitého druhu zboží nebo služeb, jejichž cílem je získání zaručených výhod před konkurencí. Soutěžní jednání má značný význam zejména pro spotřebitele, neboť silná konkurence mu nabízí možnost vybírat ze širšího sortimentu zboží a služeb ve vyšší kvalitě a za lepší ceny. V ojedinělých případech však může dojít k zneužití dominantního postavení ze strany konkurentů na stejném trhu, kdy dochází k uzavření tajné dohody o stanovení vzájemných podmínek ovládající trh či navýšení cen. Z důvodu těchto nekalých praktik vznikl Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže.

Až do roku 1991 byla v České republice (tehdy Československu) cenová regulace, která omezovala hospodářskou soutěž a existenci volného trhu. Po tomto datu nastala deregulace těchto cen a jako dohlížející orgán byl vytvořen Úřad pro ochranu hospodářské soutěže¹. Jeho úkolem je posuzovat největší druhy kooperací a koncentrací, ke kterým dochází. V případech, kde by mohlo nastat narušení hospodářské soutěže, je spojení zakázáno. Neúspěšní soutěžitelé, u kterých došlo k výrazným změnám na trhu, mají možnost s novým návrhem uspět. Cílem ochrany není podnikatelské prostředí omezovat, ale pouze zasáhnout v případě narušení soutěže.

1.3.2. Cíle a motivy sdružování podniků

Externí růst zajištěný sloučením stávajících podniků nahrazuje realizaci vlastních podnikových projektů. Stává se jistým strategickým rozhodnutím týkající se o budoucnosti podniku.

¹Odkaz na web: <https://www.uohs.cz/cs/hospodarska-soutez/spojovani-soutezitelu.html>

Jasně stanové cíle a ujasněné motivy týkající se sdružování podniky přináší nejen výhody ve funkčních oblastech. Viz obrázek 2. Menší podniky především zajímá zvýšení své konkurenceschopnosti na trhu a snížení rizik svých činností. Větší podniky pak převážně jejich tržní podíl. Společným motivem je však atraktivita a rychlost získání výrobních a marketingových výhod jakožto tržních příležitostí, oproti budování atraktivity a efektivity podniků od samého začátku.

Podstatné je, si uvědomit, že velký vliv na dané cíle má čas, intenzita, ale i právní forma. Prvotním krokem se stává seřazení si cílů tak, aby se došlo k co největšímu zisku.

Obrázek 2: Cíle a motivy sdružování podniků

Cíle a motivy sdružování podniků	
Efektivnost	Efektivnost managementu Provozní synergie Finanční synergie Postavení na trhu
Management	Zastoupení podniku Motivy, odměny
Hodnocení podniku	Analýzy
Daňové cíle	Možnosti zdanění
Ostatní cíle	Marketing, věda a výzkum Public relations a jiné

Zdroj: vlastní zpracování pomocí MS Excel dle [76]

Efektivnost

Snaha podniku být efektivní, bývá jedním se základních hodnotících prvků organizace. Předpoklad sdružení podniků se stává důvodem externího růstu. Získáním odpovídajícího a schopného **managementu** lze zajistit jednu z primárních složek sdružení. Jedním z důvodů výměny nedostačujícího managementu, může být právě reorganizace podniku. Zvýšená úroveň řízení přináší podniku jistou část očekávaného zisku. Dalším zdrojem přinášející zisk lze shledat v **provozních synergii**, při kterých dochází ke sdílení výrobních kapacit a programů, zásobovacích podmínek, nákladů, zaměstnanců, cen či koordinace společných

činností. Na některé projekty nemusí podniky finančně stačit, proto dochází ke spolupracím. Dochází při nich jak **k finančnímu podílu**, tak ke snížení rizika bankrotu. Plánováním společných investic lze opatřit společný kapitál a otevřít se tak novým trhům.

Častým důvodem pro sdružování je získání **silnější tržní pozice**. Určováním společných cen a obchodních podmínek lze na trhu dosáhnout monopolního postavení. Dochází jak k hospodárnosti v odbytu, tak i ke zvýšení rentability.

Jako součást synergií lze uvést diverzifikaci rizika, zavedení nového výrobku či služby (horizontální diverzifikace), spoluprací odbytových stupňů (vertikální diverzifikace) či vzájemným doplňováním se (komplementární diverzifikace).

Management

Jelikož odměny managementu závisejí na podnikovém zisku, mohlo by být zvětšení podnikové struktury motivací vedoucích pracovníků, aby se aktivně účastnili na aktivitách přinášejících nové příležitosti.

Hodnocení podniku

Současná hodnota existujících podniků je vyšší než hodnota nových, nezkušených podniků. Proto investice prostřednictvím sdružení se, představuje výhodnou investici a podnik by měl o této možnosti uvažovat jako o své preferenci.

Daňové cíle

V rámci motivů lze hovořit i o daňových cílech, neboť většími projekty mohou podniky docílit daňových úlev. Také můžou dosáhnout daňových úlev, pokud se spojí se zahraničním podnikem v daňovém ráji².

Ostatní cíle

Jde o cíle, které jsou omezené časově a stávají se společným zájmem zúčastněných podniků. Většinou důvodem sdružení podniků bývá kombinace několika motivů. Jedná se o zájmy, týkají se reklamy, výzkumu a vývoje, politických lobbingů, charity, informačních a zpravodajských služeb, ochrany přírody a dalších. [76]

1.3.3. Systematizace sdružení podniků

Existuje relativně rozmanité množství způsobů obchodního sdružování podniků a mnohá se z jisté části překrývají.

² Označují zemi, kde jsou znatelně daňově zvýhodněny zahraniční firmy. Zisky zahraničního podniku jsou daněny jen z jisté části, dividendy takového podniku vůbec.

Autor Günter Wöhe ve své publikaci systematizuje podniková sdružení podle následujících kritérií. Jednotlivě budou rozebrány v podkapitole 1.3.4. [76]

a) Podle hospodářské a právní samostatnosti sdružených podniků. Viz obrázek 3.

Obrázek 3: Formy kooperace a koncentrace

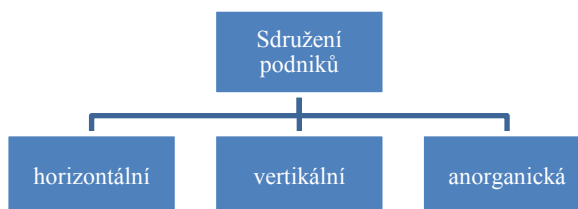


Zdroj: vlastní zpracování pomocí MS Excel - SmartArt dle [76]

b) Podle druhu spojených hospodářských stupňů. Viz obrázek 4.

Druh spojení se určuje v závislosti na výrobním či obchodním stupni a lze je tedy rozdělit na horizontální, vertikální a anorganické sdružení. Je možné ho aplikovat u většiny uvedených kooperací i koncentrací.

Obrázek 4: Sdružování podniků dle hospodářských stupňů



Zdroj: vlastní zpracování pomocí MS Excel - SmartArt dle [76]

Horizontální sdružení obsahuje splynutí či sloučení firem na stejném trhu či ve stejném odvětví. Jde o odstranění konkurence a zvýšení tržního podílu. Cílem vertikální sdružení je odstranění článků v rámci jednoho řetězci dodávaného produktu či služby. Anorganické či konglomerátní se zaměřuje na rozložení rizik dvou předchozích druhů.

1.3.4. Formy sdružování podniků

Formy kooperace - dobrovolná sdružení hospodářsky nezávislých podniků [59]

ZÁJMOMÉ SDRUŽENÍ

Jde o formu právnické osoby, která je vytvářena na ochranu svých zájmů nebo pro dosažení jiných cílů např. odměn, správy společného majetku, podpory inovací. Existují doposud, ačkoliv od roku 2014 již tyto sdružení nemohou vznikat.

Nová právní úprava přijatá zákonem č. 89/2012 Sb., Občanským zákoníkem neumožňuje zřizování zájmových sdružení právnických osob a stávající sdružení ponechává tzv. „na dožití“ za přípuštění aplikace dosavadních právních předpisů a dále dává těmto sdružením možnost přeměnit svou právní formu na spolek dle ustanovení NOZ. Právní úprava přeměny zájmového sdružení právnických osob je nedostatečná a neúplná, když není v zákoně vůbec upraven postup přeměny či orgán oprávněný rozhodovat o přeměně na spolek. Z tohoto důvodu lze zejména z opatrnosti doporučit, aby toto rozhodnutí bylo ponecháno na členské schůzi zájmového sdružení právnických osob.[78]

PRACOVNÍ SPOLEČENSTVÍ - KONSORCIUM

Jako konsorcium je označován zvláštní druh sdružení podnikatelů bez právní subjektivity, přesto že se jedná o podnikání pod společnou firmou. Nezapisuje se do obchodního rejstříku. Od roku 1990 bylo upraveno v § 106za–106zc hospodářského zákoníku, po roce 1992 už nebylo obchodním zákoníkem převzato. Na jedné straně stojí investiční partner, na druhé společnost z daného oboru, která má know-how, ale nemá finanční prostředky. Vytváří se obvykle na přechodnou dobu a každý z členů očekává z jeho realizace přínosný zisk. V dnešní době se jedná o neoficiální označení pro podniky, jež spolupracují například za účelem dosažení náročného projektu (projekty Evropské unie). V praxi existují bankovní, pozemková a stavební konsorcia. [61]

SPOLEČNÉ PODNIKY- JOINT VENTURE

Joint-venture, neboli společné podnikání, vzniká obvykle se zahraničním partnerem. Společný podnik může mít různou právní podobu od smluvního vztahu (např. sdružení), při kterém si účastníci ponechávají vlastní právní subjektivitu, až po založení právnické osoby (nejčastěji s.r.o. nebo a.s.), kdy partneři převádějí část svých práv na nově založený subjekt. Zpravidla jde o spojení dvou podniků ze stejného oboru na omezenou dobu za určitým obvykle naprosto konkrétním účelem. Všichni přispívají k aktivům a dělí se o rizika. Zahraniční investor se zde zpravidla zavazuje uvolnit finanční prostředky až po úspěšně uskutečněném due diligence (tzv. právním auditu). Účelem joint-venture je pak přirozeně vydělat více než tomu bylo v případě samostatné existence. Pokud tato podmínka dlouhodobě není splněna, joint-venture často zaniká, a to nezřídka tím, že jeden z partnerů zbytek joint-venture odkoupí od toho druhého.

Joint-venture lze členit na:

- **PODNIKY SE ZAHRANIČNÍ MAJETKOVOU ÚČASTÍ**

Jedná se o podniky, které sídlí v České republice, ale na jejich založení či činnosti má podíl zahraniční účastník. Jeho podíl je závislý na smluvních podmínkách. Sice může být založen bez povolení českých orgánů, avšak podléhá českému právu (mezistátní dohody o ochraně a podpoře investic, devizový zákon, dovozní cla, atd.)

- **ČESKÉ PODNIKY SE ZAHRANIČNÍ MAJETKOVOU ÚČASTÍ**

Jedná se o české podniky, které mají majetkový podíl na zahraničních společnostech. Podléhají jak devizovému povolení, tak regulaci pohybu kapitálu v zahraničí.

Podle výše vloženého kapitálu se zahraniční podniky dělí na:

- české - 100% podíl
- majoritní české – více než 50% podíl
- paritní české – 50% podíl
- minoritní české – méně než 50% [25]

NADNÁRODNÍ SPOLEČNOSTI

Nadnárodní společnost je nadnárodní korporace, jejíž sídlo se nachází v jedné zemi, ale svými činnostmi překračuje hranice až do zahraničí. Působí tedy ve více státech prostřednictvím zahraničních dceřiných společností. Své investice zaměřuje na cílové země,

kde se snaží realizovat své prodeje a provoz. Hlavními záměry těchto korporací je najít nové trhy a místo pro efektivnější a úspornější výrobu. Výhody můžou nastat v úsporách z rozsahu, a také v monopolní síle na zahraničních trzích.

Správa nadnárodních společností bývá obvykle centrální, z globálního hlediska je však řízena mateřskou společností. Jednotlivé zahraniční pobočky se věnují převážně výrobě a odbytu.

V souvislosti s nadnárodními podniky se často mluví o nekalých obchodních praktikách tzv. o cenovém dumpingu, při kterém dochází k vykrytí ztráty z jiných výrobků nebo z jiné lokality. Dalšími kontroverzními body jsou lobbying³, dětská práce, daňové ráje, ochrana vlastnictví trhu a další.

Nadnárodní společnosti jsou úzce spjaté s globalizačním procesem:

- přinášejí technologické inovace a jsou zdrojem rozvinutí produkce
- zvyšují počet mezinárodních transakcí
- manažerují příhraniční aktivity
- využívají IT technologie a přispívají k jejich rozvoji [4]

KARTELY

Kartelové dohody jsou jedním z nejznámějších příkladů zakázaných dohod mezi podnikateli, jelikož se snaží o monopolní postavení na trhu. Dohody upravují podmínky chování na trhu, kdy přímo určují ceny pro spotřebitele, ovládají trh a brání vstupu konkurenci. Ke kartelovým dohodám dochází nejčastěji na trzích s homogenním produktem, kde se nachází málo firem (vysoká koncentrace firem - malý počet, velká síla). Často bývají domluvené jen ústně a zásadním způsobem narušují hospodářskou soutěž, z toho důvodu také představují protisoutěžní jednání a jsou nelegální. V tomto případě je tedy důležitá role soutěžních úřadů, které postihují porušení protikartelových zákonů. Zákon se ale setkává s dohodou, které mají vliv na hospodářskou soutěž jen zanedbatelný. Proto je vytvořen nástroj tzv. leniency program, který odhaluje a prokazuje účinnost kartelových dohod. [79]

FRANCHISING

Franchisingem se rozumí dlouhodobá smluvní spolupráce mezi nezávislými podnikateli. V této formě sdružení podniku vystupují dvě strany. Franchisor nabízí svůj podnikatelský koncept s určitými pravidly podnikateli (franchisantovi), který na základě povolení provozuje

³lobbying je soustavné prosazování skupinových zájmů

podnik s propůjčenou značkou. Podobné podnikání je z jisté části výhodné. Podnikatel nemusí mít zpravidla tolik zkušeností, nemusí svoji značku propagovat, nemusí budovat obchodní strategii, testovat svoje produkty a podobně. Poskytovateli platí za přijetí franchisové licence příslušné poplatky. Podmínky vzájemného vztahu zajišťuje franchisová smlouva, která musí být v souladu s Evropským kodexem etiky franchisingu, ustanoveným v roce 1990. [15]

SYNDIKÁT

Jde o organizační formu sdružení podniků, podobnou kartelu, zahrnující prvky kooperace i koncentrace. Tyto podniky spolu sdílejí jak obchodní složku, tak zpravidla i kapitál. Převážně zajišťuje spojení právně samostatných podniků za účelem zajištění společných zájmů. Členové obvykle platí příspěvky na zajištění chodu a řízení syndikátu. Často bývá spojení přípravou pro budoucí splnutí podniků, zejména u výrobních podniků. [61]

Formy koncentrace - trvalé kapitálové spojení právně samostatných podniků [33]

KONCERN

Jde o seskupení právně samostatných podniků podřízených jednomu vedení. Vzniká buď na základě kapitálové účasti, nebo na smluvním základě. Typicky se jedná o firmy, které podnikají v příbuzných oborech a vzájemným volným spojením mohou získat určitou konkurenční výhodu.

Koncern lze rozdělit na:

- rovný (neexistuje mateřská společnost, podobnost zájmovým sdružením)
- hierarchický = holding

Nové koncernové právo se dle § 79 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích odklání od důrazu na smluvní koncerny. Ovládací smlouvy přestaly být účinné a informaci o koncernové příslušnosti stačí uvést přes internetové stránky. Základní prvky podle nového zákoníku jsou tedy prosté ovlivnění, ovládání a koncern. Podstatou změny je, že ovlivní-li někdo podstatným způsobem jednání jiné osoby k její újmě, odpovídá za ni a věřitelům navíc ručí za splnění dluhů. Přihlíží se tedy k řízení, které systematicky sleduje koncernový zájem.

HOLDING

Nejtypičtějším a nejčastějším koncernem bývá holding. Jde o hierarchické rozložení koncernu, kdy jedna společnost (mateřská tzv. holdingová¹⁴) ovládá hospodářsky ostatní

¹⁴ Mateřská společnost produkuje výrobky a služby, oproti holdingové společnosti, která je pouze držitelem kapitálu

společnosti. Ostatní společnosti vystupují jako právně nezávislé firmy, ale jsou podřazeny ovládající společnosti. Čistý holding vzniká tehdy, když jedna společnost ovládá ostatní společnosti, aniž by měla další předmět podnikání. V případě, že se mateřské společnosti věnují vlastnímu předmětu podnikání a dále funkčně slouží dalším dceřiným společnostem, jde o smíšený holding. [61]

TRUST

O trustu lze mluvit jako o monopolu, který má téměř nulovou právní i ekonomickou samostatnost. Všechny podniky vlastní jeden subjekt s 100% účastí. Vznikají převodem akcií do trustu, po němž následuje výměna za trustové certifikáty. Forma spojení zaznamenala největšího rozmachu v USA v 19. století, ale později byla zakázána. U nás existovaly trusty zaměřující se na stejná odvětví. [61]

FÚZE

Za fúzi se považuje jakákoli transakce, která ze dvou nebo více jednotek vytvoří jednotku jednu. Jde tedy o splynutí jednotek (podniků, organizací). Rozlišuje se celá řada forem fúze.

Jelikož fúze bude předmětem praktické části této diplomové práce, bude ji podrobně věnována celá následující kapitola.

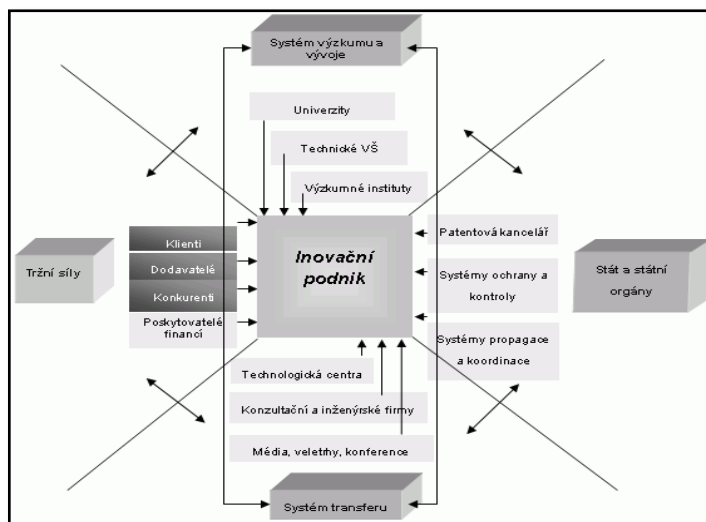
Zvláštní formy sdružení podniků

PODNIKOVÉ SÍTE - STRATEGICKÉ ALIANCE A KLASTRY

Mezi vlastnosti **podnikových neboli inovačních sítí** patří nejistota, potřebný pokrok ve výzkumu a vývoji, inovace, růst a učení se, atd. S tím souvisí skutečnost, že každý podnik, který se snaží být inovativní, by měl přemýšlet o možnosti stát se součástí podnikové sítě. Inovační sítě tvoří sjednocení organizací (podniků, univerzit, vládních agentur a dalších), které svou podporou vytvářejí a rozvíjejí kooperační sítě založené na spolupráci malých a středních podniků. Jejich cílem je správa sítě a koordinace společných aktivit v oblasti vývoje a inovací. Samoorganizace je schopností těchto sítí kombinovat a rekombinovat získané znalosti bez ústředního vedení. Nemají samostatnou právní subjektivitu.

Sítě přinášejí partnerům nespočet výhod. Umožňují zúčastněným podnikům pustit se do činností, které jim přinášejí jak konkurenčních, inovačních, tak i rozvíjejících se výhody. Jedná se o oblasti marketingu, vzdělávání, výzkumu i vývoje. Velká předností těchto sítí je vzájemná výměna znalostí mezi členy. Následující obrázek 5 schematicky znázorňuje inovační podnik.

Obrázek 5: Inovační prostředí podniku a možných partnerů při založení inovační sítě



Zdroj:[80]

Základními faktory, které by neměly být opomenuty před založením podnikatelské sítě, jsou osobní seznámení partnerů před vzájemnou spoluprací, dobrovolná spolupráce, cíle a strategie partnerů, propojenost zdrojů v zájmu celé sítě, stanovení si dostačujícího počtu partnerů v síti, a také rozvoj vazeb pro využití spolupráce, inovace a ekonomickou výhodnost

STRATEGICKÉ ALIANCE

Strategická aliance je jedna z forem strategického partnerství a vzniku inovačních sítí mezi podniky. Jde o mezistupeň mezi volnými a těsnými formami sdružení. Pro představu, jak zapadají aliance do systému sdružování podniků, vznikl následující obrázek 6.

Obrázek 6: Systém sdružování podniků podle typu spolupráce

	volná spolupráce		strategické aliance			těsná spolupráce	
formální podoba partnerství	ad hoc kontraktace	smluvní spojení	spojenectví s kapitálovými prvky	joint ventures/ sdružení kooperační / koncentrační		koncerny	fúze a akvizice
strategický charakter	zpravidla není	není	je	může být/zpravidla je	může být/zpravidla je	zpravidla je	zpravidla je
právní a ekonomická samostatnost	nedotčena			vznik nového subjektu	vznik nového subjektu + koncentrace z hlediska práva	zánik ekonomické samostatnosti	zánik ekonomické i právní samostatnosti
riziko a kontrola	asymetrické	asymetrické/sdílené	sdílené	sdílené	sdílené	převážně na straně vlastníka	plně na straně vlastníka
časový rámeček	krátkodobý	různý	středně a dlouhodobý			dlouhodobý	trvalý

Zdroj: [49]

Vzájemná spolupráce podniků lze dělit podle právně řešených smluvních podmínek na volné formy (nezávislá spolupráce partnerů), strategické aliance (uzavírané smluvně na základě obchodní či kapitálové bázi), společné podniky (spojením vzniká nový podnik) a těsné formy (nadřízené vedení jedné společnosti).

Pokud se podniky, univerzity, výzkumná a technologická centra spojí do strategických aliancí, mají možnost získat přístup k novým myšlenkám a technologiím a můžou sdílet vzájemně své dovednosti, zdroje, znalosti a zkušenosti. Strategickou aliancí lze považovat za spojení sil a zdrojů jak na dobu určitou, tak i neurčitou.

Podle vzájemné spolupráce lze strategické aliance druhově na:

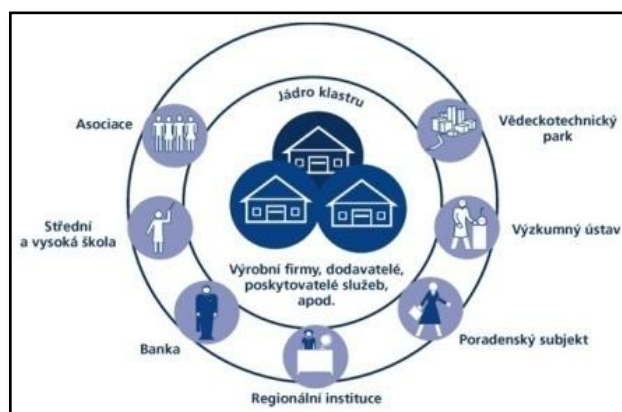
- produkční a marketingová
- výzkumná a vývojová
- obchodní
- distribuční, nákupní/dodavatelské
- logistická, finanční
- zájmová

Růst počtu strategických aliancí, ke kterému dochází v posledních letech, je způsoben hlavně ekonomickými faktory, protože v aliančních projektech jsou sdíleny náklady, rizika v projektech výzkumu a vývoje, přístup ke znalostem a technologiím. [80]

KLASTRY

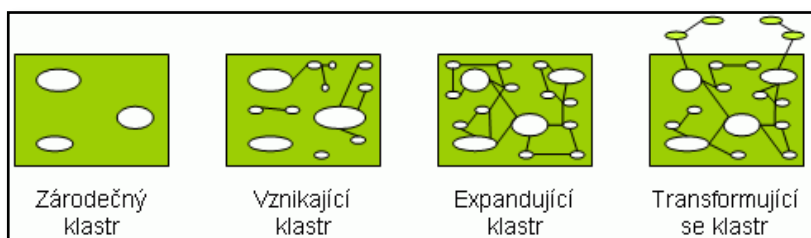
Další formou podnikových sítí jsou klastry. Klastry jsou geograficky blízké skupiny podniků a přidružených institucí a organizací, viz obrázek 7 – zejména institucí terciárního vzdělání (vysokých škol), které jsou vzájemně propojeny společnými technologiemi a dovednostmi. Klastry obvykle působí v regionu nebo dokonce v jediném městě, v nichž dochází ke snadné komunikaci a logistice.

Obrázek 7: Skupiny podniků a přidružených organizací tvořící klastr



Zdroj:[31]

Obrázek 8: Čtyři fáze vývoje klastru - zárodek, vznik, expanze, transformace



Zdroj:[80]

Průběh vývoje klastrů se koná ve čtyřech fázích, viz obrázek 8: zárodečné neboli zrození klastru, vznik, expanze a transformace. Klastry mají především vliv na inovace a konkurenceschopnost, sdílení znalostí a dovedností, ale také na celkovou dynamiku růstu podniků.

Zúčastněné společnosti si navzájem konkurují, ale současně jsou nuceny řešit řadu obdobných problémů (vzdělávání zaměstnanců, dodavatele, výzkumné a vývojové zdroje, apod.). Prostřednictvím této spolupráce mohou překonat řadu svých omezení a získat tak nenapodobitelnou konkurenční výhodu. [53]

Velkou výhodou dnešní doby je fakt, že existuje několik organizací, které podporují vznik těchto uskupení. Jednou z nich je například CzechInvest⁵.

Pro představu, jak jsou jednotlivé formy sdružení aplikovány ve společnostech v ČR a ve světě, je vytvořen přehled s příklady v tabulce č 1.

⁵ Odkaz na web: <http://www.czechinvest.org/klastry>

Tabulka 1: Příklady nejznámějších forem sdružených podniků v ČR a ve světě

Příklady nejznámějších forem sdružených podniků v ČR a ve světě		
Kooperace		Obor podnikání
Zájmové sdružení	Správce CZ domény	informační technologie
Konsorcium	IPB a TIW = Vodafone	telekomunikace
Joint-venture	Sony Ericsson	produkce telefonů
Nadnárodní společnost	Wal-Mart obchody	řetězec prodejen
Kartel	OPEC	organizace zemí vyvážející ropu
Franchising	McDonald, KFC	rychlé občerstvení
Syndikát	COOP, Syndikát novinářů ČR	maloobchod, profesní sdružení
Koncentrace		Obor podnikání
Koncern	Volkswagen AG	automobilový průmysl
Holding	Veolia ČR, a.s.	vodohospodářství
Trust	Nothern Trust	soukromé investice
Fúze	Albert a Delvita = Ahold	maloobchod
Zvláštní formy		Obor podnikání
Strategická aliance	Staralliance	letecký dopravce
Klastr	Omnipack	obalový průmysl

Zdroj:vlastní zpracování pomocí MS Excel

1.4. Fúze (Mergers & Acquisitions)

Pojmy fúze (merge) a akvizice (acquisition) jsou v literatuře používány velmi nejednoznačně. Obvykle se pojmem fúze označuje i akvizice, možným důvodem je to, že jde o nedokončenou fúzi, při které dochází k převzetí rozhodovacích práv, ale nedochází k pohlcení společnosti.

1.4.1. Fúze a její formy

„Aktivita v oblasti fúzí a akvizic je indikátorem zdraví ekonomiky“.

(R. L. Kovanda)[55]

Fúze společností (Mergers & Acquisitions) je souhrnný pojem, kterým se označuje spojení organizací. Lze tedy hovořit o nástroji či transakci, při které dojde ke spojení podniků nebo organizací. Existuje několik forem fúzí.

Opět lze aplikovat dělení na horizontální (spojení dvou společností), vertikální (spojení na úrovni dodavatel-odběratel) a konglomerátní (spojení různých odvětví).

Dále se rozlišuje fúze přirozená a nepřirozená. Pokud větší společnost s akciemi vyšší hodnoty pojme menší společnost, nazývá se přirozená. Pohltí-li menší společnost větší společnost, jde o fúzi nepřirozenou. V případě, že dojde ke sloučení převzetím podniku, lze pak rozlišovat přátelskou a nepřátelskou fúzi. Podstatný je souhlas akcionářů obou společností.

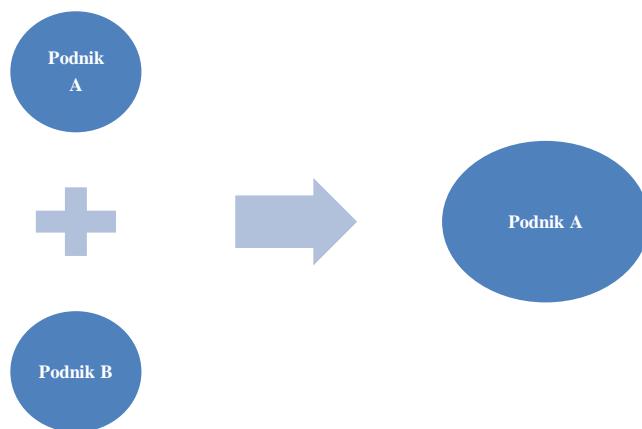
Vnitrostátní fúze se uskutečňuje mezi dvěma či více podniky, mající sídlo na území ČR, naopak tomu přeshraniční fúze se provádí mezi podniky, kdy jeden má sídlo v tuzemsku a jeden v zahraničí. [35]

Způsob dělení fúzí podle obchodního zákoníku [84]:

- **Statutární fúze - sloučení** (statutory merger), viz obrázek 9.

Dochází k zániku slučované společnosti bez likvidace a je pohlcena existující nástupnickou společností. Má velmi blízko k akvizici. Tedy převzetí podniku nebo jeho části na základě koupě nebo prodeje s cílem využití zdrojů ze získaného podniku. Dále nebudou rozlišovány.

Obrázek 9: Fúze společností - sloučením

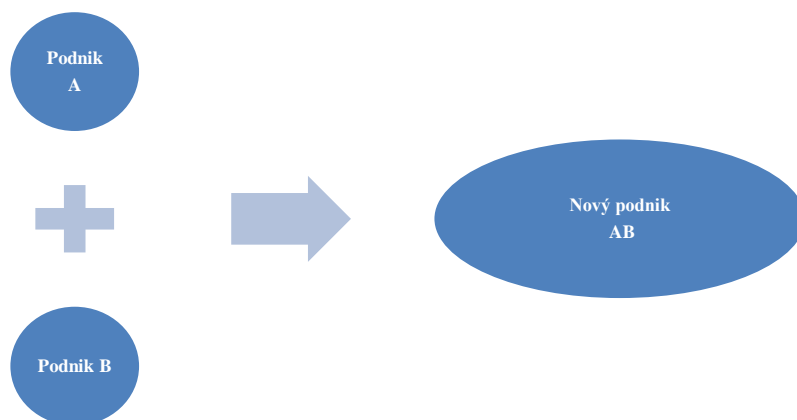


Zdroj:vlastní zpracování pomocí MS Excel -SmartArt dle [62]

- **Statutární konsolidace – splynutí** (statutory consolidation), viz obrázek 10.

Dochází k zaniknutí dosavadních společností a jejich jmění přechází na nově vzniklou společnost.

Obrázek 10: Fúze společností - splynutím



Zdroj:vlastní zpracování pomocí MS Excel -SmartArt dle [62]

1.4.2. Historie fúzí z pohledu literatury

Spojování podniků je proces podnikatelských subjektů, s kterým se lze shledat už od minulých století. Historie samostatných fúzí je spjata již s koncem 19. století. Největšího rozvoje však bylo zaznamenáno v posledních několika desítkách let. V průběhu 20. století byly s fúzemi spojovány převážně Spojené státy americké, později se přidaly i evropské země. V tomto ohledu byl zaznamenán velký počet transakcí.

Podle dostupné literatury lze fúze historicky dělit do sedmi vln.[21][29]

První vlna

Přelomem 19. a 20. století (1893-1904) se především ve Spojených státech hovořilo o horizontálních fúzích, při kterých se cílilo na monopolní postavení společností. V této době vyrostl nespočet mocných průmyslových podnikatelských trustů. Jako příklad lze uvést US Steel, korporace ocelářského sektoru. V tomto období měl na fúze velký vliv vývoj telegrafu, rozmach železnic, proces regulací a převážně posilující kapitálový trh. S touto první vlnou je často spojováno označení “zlatý věk trustů“, které byly později ovlivněny opatřením kontrolních úřadů, zabývajících se monopoly.

Z českého prostředí lze uvést společnost Českomoravská-Kolben-Daněk, známou jako ČKD. Postupným fúzováním jednotlivých společností ze strojírenského, elektrotechnického, důlního a potravinářského průmyslu vznikla jedna z neznámějších společností meziválečného Československa.

Druhá vlna

V letech 1920-1929, tedy v období po první světové válce, se společnosti potýkaly s oslabením svých předešlých aktivit věnované procesu spojování. Docházelo převážně k vertikálním fúzím, které síťově propojovaly jednotlivá podniková odvětví. Vstupem jen malého počtu společností do odvětví vznikaly oligopoly. Velký vliv zde mělo investiční bankovníctví. Hospodářská krize a dlouhodobá recese však zásadně ukončila druhé období fúzí. Překonání této překážky bylo shledáno až v 30. letech.

Třetí vlna

Zpříšňování antimonopolních zákonů, omezené možnosti zahraničního obchodu, financování prostřednictvím akciových trhů. Tak lze stručně charakterizovat další vlnu fúzí mezi roky 1965-1975. Omezováním horizontálních a vertikálních fúzí vznikaly tzv. konglomeráty, při kterých docházelo k přebírání společností z nejrůznějších odvětví. Tyto fúze však neměly dlouhého trvání a byly ovlivněny další vlnou, kdy přecházely společnosti k novým majitelům a docházelo k jejich rozprodání. Třetí období končí stagflací, tedy kombinací vysoké inflace a současně stagnací ekonomiky.

Čtvrtá vlna

Podle některých publikací lze toho období (1981-1990) považovat za nejpestřejší, do značné míry také nejprínosnější. Docházelo zde poprvé k rozmachu nepřátelských fúzí. Došlo k upřednostňování akciových trhů namísto financování pomocí burz. To s sebou přinášelo skutečnost, že vlastnictví společnosti bylo rozděleno mezi několik majitelů. Dalším novým podnětem byl vzestup spekulativního kapitálu. Spekulanti vyčkávali na výkyvy na trhu a vytipovali si společnosti, ve kterých mělo dojít k nepřátelskému převzetí. Příčinou tohoto převzetí se zvyšovaly ceny akcií a tím rostly ceny. Spekulant zhodnotil své investice nákupem akcií a vydělal tak svými aktivitami jak útočící společnosti, tak ubránil "napadenou" společnost.

Významným faktorem, týkající se nových útočících a obranných strategií, bylo obchodování na dluh. Možnost přinášející rozvoj úvěrových příležitostí. Šlo o drahé rizikové postupy, avšak příslušné výnosy z těchto transakcí dosahovaly gigantických rozměrů.

Majetko-vlastnické rozdělení velkých společností s sebou přinášely vedlejší dopady. Díky nesouhlasným postojům akcionářů vůči některým rozhodnutím valné hromady vznikala malá sdružení, která měla omezovat práva menšinových akcionářů společnosti.

V tomto období vstupuje do problému slučování podniků také poprvé globalizace. Díky přínosu nových technologií a rozvojem dopravy došlo k rozvoji mezinárodního obchodu, a také k razantnímu růstu nadnárodních podniků.

V neposlední řadě by měl být uvedený vliv privatizace v demokratických státech, při které docházelo k transformaci ekonomiky a odstátění majetku. Souvisejícími procesy pak byla liberalizace, uvolnění bankovníctví a značné změny v oblasti pojišťovnictví. S těmito změnami docházelo k velkému počtu fúzí.

Pátá vlna

V letech 1995-2001 otevřel mezinárodní obchod korporacím nové příležitosti a možnosti. Přetrvávající liberalizace a deregulace peněžního sektoru přinesla nová platební a investiční nástroje. Uvolnění trhu také přimělo k růstu pracovních kapacit a vzniku ohromného spotřebitelského trhu. Rozšíření zemí Evropské unie pak nabídlo nevšední možnosti fúzí.

Šestá a sedmá vlna

Šestá vlna (2005-2008) s sebou přinesla koncentrace z oblasti komunikace a výpočetních technologií. Sedmá vlna (2009-...) stále přetrvává. Během posledních let aktivity týkající se fúzí rostou razantní rychlostí po celém světě. Zpomalení tempa růstu bylo zaznamenáno pouze v období od roku 2008 v důsledku proběhnuté finanční krize. Podle advokáta Jaroslava Havla krize nejvíce ovlivnila společnosti z oborů energetického, zdravotnictví, potravinářství, IT technologií a služeb. Převážně se jednalo o fúze mezinárodního formátu. [21]

1.4.3. Důvody fúze

Důvodem proč je fúze často používanou formou externího růstu a spojování podniků vysvětlují následující teorie.

- **Teorie účinnosti** je nejběžnější a poukazuje na to, že má-li podnik A výkonnější management než podnik firmy B, tak za podmínek, že získá firma A firmu B účinnost firmy B se zvýší. Dojde tedy ke zvýšení účinnosti celé nové firmy, tak i národního hospodářství. Paralelně dochází i k tzv. synergickému efektu, při kterém způsobí spojení podniků zvýšení výsledné hodnoty podniku. Platí, že $1+1=2,5$. Přírůstek hodnoty podniku (H) je pak počítán podle vzorce:

$$H_{AB} > H_A + H_B$$

$$\Delta H = H_{AB} - (H_A + H_B)$$

Tato je teorie se opírá o všeobecné uznávání růstu ekonomie tzv. koncentračního efektu, při kterém roste rozsah výroby a spočívá v tom, že:

- fixní výrobní náklady
- počet řídicích pracovníků
- koordinace řízení
- náklady na mezipodnikovou komunikaci

jsou aplikovány na větší hospodářskou jednotku a dochází tedy k jejich plnějšimu využití.

Na druhou stranu vzniká složitější organizační struktura, která přináší potřebu většího počtu pracovníků. Nastávají problémy s rozdílnou podnikovou kulturou, výkonnosti pracovníků, jejich motivací a další.

- **Teorie zastoupení** spočívá v zájmu manažerů a akcionářů o uskutečnění fúze, růstem podniku docílí tím jak snížení nákladů, tak vyšších odměn.
- **Teorie volných peněžních prostředků** řeší konflikt mezi akcionáři a manažery, týkající se volných peněžních prostředků, které jsou vypláceny akcionářům a které snižují manažerské finanční zdroje.
- **Teorie tržní síly** hovoří o tom, že fúze zvyšuje podíl podniku tak i jeho tržní hodnotu. Nepřiměřenou koncentrací dochází k monopolnímu postavení, jenž podléhá zákonnému opatření.
- **Daňový efekt** se shledává jako jeden z možných podnětů fúze. Za zmínění stojí daňové výhody u fúze týkající se západních zemí, které mají možnost převádět provozní ztrátu do příštích let a snižovat tím základ daně. Daňový základ původního podniku můžou také snížit prostřednictvím ztrát nového podniku atd. České zákony se zatím s tímto zněním nepotkávají. [63]

1.4.4. Právní úprava přeměn společností, znění nové legislativy

➤ Právní úprava přeměn obchodních společností

„Podstatou přeměn obchodních společností (dále jen „společnost“) je zrušení společnosti bez likvidace, když její jmění (tj. soubor veškerého majetku a závazků včetně pracovněprávních vztahů) přechází na právního nástupce zrušované společnosti. Rozhodnou-li tedy společníci o zrušení společnosti, společnost nevstupuje do likvidace, ale v okamžiku jejího zániku (tj. výmazu z obchodního rejstříku) přechází veškeré jmění na určeného (nově vznikajícího či existujícího) právního nástupce. K přeměnám přitom řadíme rozdělení, převod jmění na společníka, změnu právní formy (byť v tomto případě nedochází ke zrušení společnosti) a fúzi.“ [84]

Zákon pak fúzi nazývá procesem, kdy majetek a závazky dvou či více doposud samostatně existujících právnických osob přejdou na jednu z nich nebo na novou právnickou osobu. Mezi fúze lze podle zákoník řadit sloučení, splynutí a převzetí jmění jediným společníkem. Současná právní úprava prošla novelizacemi v roce 2001 a později v roce 2008, kdy se více přiblížila evropskému právu.

➤ Stávající právní úprava do roku 2008

Na stávající úpravu přeměn společností lze pohlížet jako na nepřehlednou, kdy je upravena jen fúze sloučením u akciových společností a co se týče ostatních typů přeměn, je odkazováno na několik dalších normativních odkazů. Do jisté míry lze však považovat za vyhovující, avšak je důležité zmínit absenci možnosti přeshraniční fúze.

➤ Nová právní úprava přeměn

Hlavním důvodem nových směrnic bylo přijetí nařízení, týkající se přeshraničních fúzí kapitálových společností. Členské státy Evropského společenství měli povinností, upravit fúzi společností se sídlem v různých zemích. Šlo převážně o zjednodušení této úpravy, její zpřehlednění a odstranění nadměrných omezení. Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev č. 125/2008 Sb. nabyl účinnosti k 1.7.2008.[84]

➤ Úprava vnitrostátních fúzí

Zákon o přeměnách se věnuje, tak jako obchodní zákoník, dvěma druhům fúze, tedy sloučení a splynutí. Upravena je zde možnost **splynutí** společnosti s ručením omezeným do akciové společnosti a opačně. Dále pak proběhlo nahrazení smlouvy o fúzi tzv. **projektem vnitrostátní fúze** a není povinností uzavřít smlouvu o fúzi ve formě notářského zápisu.

Z povinných zpráv vypracovávaných v průběhu přeměny odpadá u akciových společností dosud povinná zpráva dozorčí rady. Po domluvě společností také bude stačit pouze jediná znalecká zpráva, vyhotovená pouze jedním znalcem (namísto dvou). Další podstatnou změnou je prodloužení maximální doby, jež může uplynout mezi rozhodným dnem fúze a podáním návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku (devět měsíců bylo nahrazeno dvanácti.)

➤ Úprava přeshraniční fúze

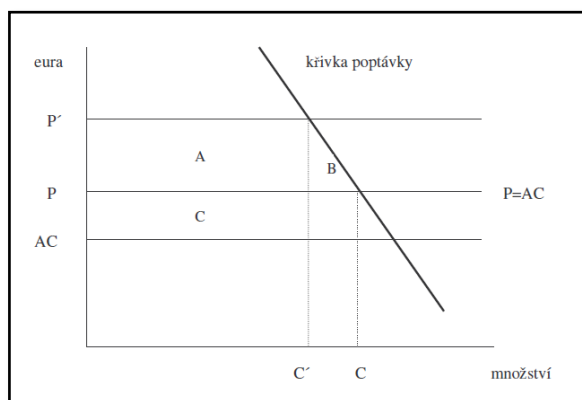
Nově upravená je přeshraničních fúze. Jde tedy o fúzi společností řídicí se právní úpravou jiné členské země Evropského společenství, jež má právní subjektivitu a vlastní majetek. Své sídlo má možnost umístit, do kterékoliv členské země. Pro české společnosti platí zákon o přeměnách vnitrostátní fúze s podmínkami přeshraniční fúze, dokud valná hromada nerozhodne jinak. Vztahující se náležitosti má na starosti notářské osvědčení. Při schvalování přeshraniční fúze hlasuje valná hromada či společníci také o způsobu zapojení zaměstnanců. Právní účinky přeshraniční fúze nastávají zápisem do obchodního rejstříku státu, ve kterém bude mít nástupnická korporace sídlo. [51]

1.4.5. Ekonomické hledisko fúze

Prostřednictvím procesu fúze dochází k přirozenému úbytku společností v odvětví a zároveň vytváří podmínky blízké podmínkám kartelových dohod.

Z makroekonomického hlediska, lze na fúzi pohledět jako na jednu z možností, kdy se společností podaří navýšit cenu svých výrobků, zboží či služeb a odstranit nevyužité kapacity v marketingu, účetnictví apod. Docílí tím přebytku své efektivity a dokážou tak snížit jejich průměrné náklady. Tržní sílu fúzujících společností a její efektivity přehledně vystihuje Williamsonův graf – obrázek 11. [3]

Obrázek 11: Williamsonův graf - Tržní síla a přebytek spotřebitele



Zdroj: [3]

Vztah, který je znázorněn na grafu předpokládá podmínky dokonalé rovnováhy a rovnosti ceny (P) s průměrnými náklady (AC). Tato cena vzroste spojením společností s původní P na P'. Poklesem průměrných nákladů z AC na AC' dochází k přebytku efektivnosti. Pokud platila rovnost $P=AC$, neexistoval žádný ekonomický zisk, nyní je zisk výrazně pozitivnější. Na druhou stranu přináší ztrátu přebytku spotřebitele, docílené růstem ceny. Celkový společenský přebytek je dán rozdílem ploch C a B. Pro zajištění vyšší spokojenosti spotřebitele by cena musela klesnout až na úroveň nejnižších průměrných nákladů. [3]

1.4.6. Rizika

Rizik spojených s M&A lze vyjmenovat hned několik. V první řadě je třeba vzít v úvahu nesoulad, který může nastat při stanovení ceny za transakci. Pro kupujícího se může zdát příliš vysoká, pro prodávajícího příliš nízká. Vážné a hlavní riziko však obvykle nese kupující, kdy dochází k informačním asymetriím vůči prodávajícímu. S tím souvisí zatajení podstatných skutečností či náležitostí o společnosti. Nepřehlednost majetko-právních vztahů a závazků přináší další rizikový faktor. Celkově špatná informovanost pak s sebou nese nenaplnění očekávaných předpokladů. Důležitými faktory pak jsou skryté daňové zátěže, změny v ekonomickém prostředí (nové normy, regulace, konkurenceschopnost). Administrativní aktivity a zdlouhavost prací po realizaci fúze jsou časově velice náročné.

Z krátkodobého až střednědobého pohledu pak nelze opomenout výrazný zásah do chodu společnosti se značným negativním vlivem na zaměstnance a na podnikovou kulturu vůbec. Sladění pak podnikové kultury se způsobem řízení a informačními systémy přináší velké riziko.

Pomocný prvek, který však může sloužit jako předejití některým rizikům, je due diligence. Due diligence je procedura, v průběhu které je nabývajcí společnost, která zamýšlí provést investici, umožněno detailně prozkoumat aktivum, které hodlá nabýt. Získá tak informace, které nejsou veřejné, tudíž je musí držet v důvěrnosti, což je pokryto smlouvou o důvěrnosti a zákazu obchodování s příslušnými akciemi. Due diligence se obvykle provádí před učiněním závazné nabídky investora. Prodávající však také může provést určitou formu due diligence před prodejem aktiv.

1.4.7. Postup fúze, hodnocení a způsoby financování

Fúze mohou být uskutečněny kapitálovými či osobními společnostmi, které sídlí v České republice. Vzájemně se tedy přeměňují v následujících kombinacích:

- Společnost s ručením omezeným a akciová společnost, případně dvě a. s. nebo dvě s. r. o. s právním nástupcem s. r. o. nebo a. s.
nebo kombinací
- Komanditní společnost a veřejná obchodní společnost, případně dvě k. s. nebo dvě v. o. s. s právním nástupcem k. s. nebo v. o. s.

Zjednodušená verze fúze

Pro kapitálové a obchodní společnosti platí, že není nutné nechávat ocenit majetek zanikající společnosti znalcem, v případě, zda nejsou při fúzi emitovány nové akcie či obchodní podíly. Tato zjednodušená verze lze také aplikovat, pokud dochází ke sloučení společností se stejnými vlastníky.

Přeměny se znaleckým přeceněním majetku

Pokud jsou však při sloučení emitovány nové akcie či podíly nástupnické společnosti musí se nechat ocenit jmění zanikající společnosti znalcem, kterého jmenuje příslušný soud. Tento znalecký posudek se musí promítnout do účetnictví. V případě, že dojde k převzetí jmění pouze jedním společníkem, je nutné opět využít služeb znalce a nechat ocenit hodnotu společnosti. Ta se stane vypořádáním pro minoritní společníky. Na účetnictví to vliv nezanechá.

V dalších krocích bude věnováno pouze fúzím kapitálových společností, i když některé účetní postupy mají blízko i ostatním přeměnám například rozdělení či odštěpení.

• Postup fúzování

Nejčastěji předchází fúzi společností rozhodnutí o koupi jiné společnosti. Prvořadným podnětem se stává vyjednání ceny. Iniciátor fúze obvykle záměrně vyhledává společnost, kterou později koupí. Taková společnost si získává označení **nabývající společnosti neboli nástupnická společnost**. V některých případech se však lze shledat i se společností, procházející např. finančními potížemi, jež chce být koupena. Odkoupená společnost je nazývána **cílovou společností neboli zanikající společností**. Pokud nabývající společnost nalezne vyhovující společnost, je třeba si zvolit přijatelnou cenou, kterou je schopná zaplatit. Vhodné je, si také zvolit způsob jednání s managementem cílené společnosti. Pokud dojde k vzájemné shodě, domluví si vzájemné podmínky obchodu. Společně vypracují projekt fúze a představí ho nejvyšším orgánům obou společností. Po následném schválení dojde ze strany nabývající společnosti k odkoupení akcií prostřednictvím vlastních akcií, peněz nebo dluhopisů. Uskutečněná transakce lze shledat za přátelskou fúzi. V případě, že manažeři cílové

společnosti nesouhlasí se vzájemnými podmínkami (např. příliš nízká cena) a tedy nemají o fúzi zájem, volí nabývající společnost jiné řešení. Domluva ohledně fúze je sjednaná přímo s akcionáři cílené společnosti. Akcionáři prodají akcie společnosti za stanovenou cenu, o takové transakci se hovoří jako o nepřátelské fúzi.

Jedny z dalších faktorů před podstoupením fúze, na které by měl být brán ohled, jsou náklady. Díky vhodně nastaveným vlastnickým vztahům ve společnostech se mohou razantním způsobem snížit. Pro kapitálové a obchodní společnosti totiž platí, že není nutné nechávat ocenit majetek zanikající společnosti znalcem, v případě, že nejsou při fúzi emitovány nové akcie či obchodní podíly. Tato zjednodušená verze lze také aplikovat, pokud dochází ke sloučení společností se stejnými vlastníky. Pokud jsou však při sloučení emitovány nové akcie či podíly nástupnické společnosti musí se nechat ocenit jmění zanikající společnosti znalcem, kterého jmenuje příslušný soud. Tento znalecký posudek se musí promítnout do účetnictví. V případě, že dojde k převzetí jmění pouze jedním společníkem, je nutné opět využít služeb znalce a nechat ocenit hodnotu společnosti. Ta se stane vypořádáním pro minoritní společníky. Na účetnictví to vliv nezanechá. Při rozdělení společností se však ocenění majetků nechává vypracovávat v každém případě. Čisté obchodní jmění jednotlivých nových vzniklých společností je oceněno dle znaleckých posudků. [50]

Konkrétní podmínky a ustanovení pro proces fúze u jednotlivých obchodních společností jsou uvedeny v zákonu.[84]

- **Hodnocení fúze**

Podstatným krokem předcházející samotné fúzi je hodnocení společnosti prostřednictvím kapitálové rozpočtování. Podle dosažených hodnot se ukáže, zda společnosti mají podstoupit fúzi či nikoliv.

Postupné činnosti z pohledu nabývající společnosti, první tři z nich budou rozebrány podrobněji:

- Odhad cash flow
- Kritérium pro nabývající společnost je, zda současná hodnota cash flow plynoucí z fúze bude vyšší než cena, kterou musí zaplatit
- Stanovení ceny cílové společnosti
- Způsob financování fúze (hotovost, akcie, cenné papíry)
- Stanovení vlivu fúze na výnosnost vlastního kapitálu (ROE)

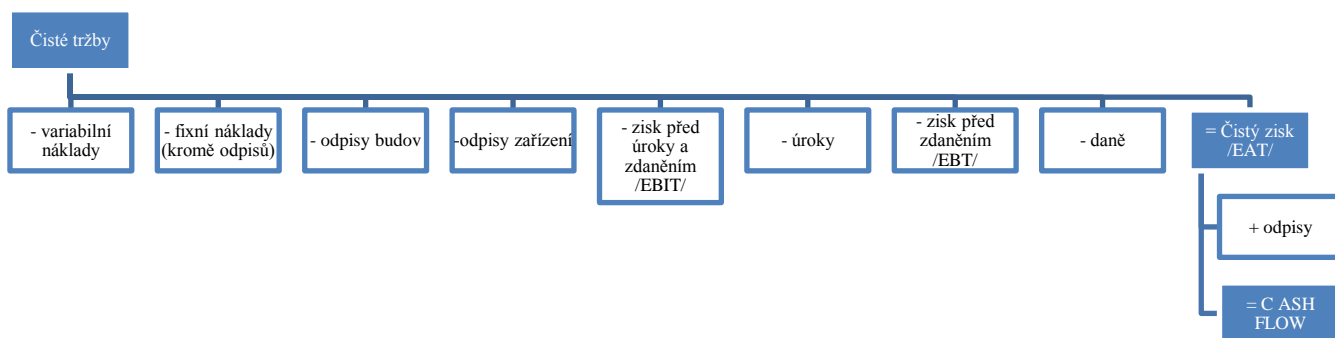
Pro finanční hodnocení fúze je třeba předložit dvě rozlišení fúzí, při provozní fúzi dojde k synergickému efektu a společnosti působí jako jedna společnost, naopak při finanční fúzi dojde ke vzájemné spolupráci, avšak společnosti působí odděleně.

Odhad budoucího cash flow

Jednodušší varianta výpočtu dochází při finanční fúzi, při které budoucí cash flow je jen sumou očekávaných cash flow obou zúčastněných společností.

Složitější variantu představuje výpočet budoucího cash flow při provozní fúzi. Přibývají tak dodatečné režijní náklady. Pro zjištění čistého zisku nebo-li cash flow je třeba postupovat v následujících krocích, jak ukazuje následující schéma - obrázek 12.[28]

Obrázek 12: Postup výpočtu cash flow

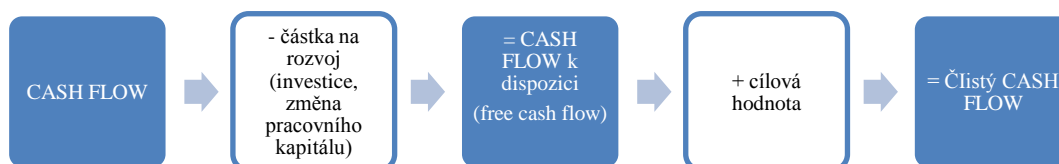


Zdroj:vlastní zpracování pomocí MS Excel – SmartArt dle [28]

Stanovení ceny cílové společnosti

Pro toto ocenění je potřeba opatřit si nezbytné dokumenty a výpočty. Finanční výkazy, výsledovky, a také si vypočítat cenu kapitálu pomocí diskontní sazby. Výpočet očekávaného cash flow – obrázek 13 pak navazuje na předchozí tabulku

Obrázek 13: Postup výpočtu čistého cash flow



Zdroj:vlastní zpracování pomocí MS Excel - SmartArt dle [28]

Odhad se nejčastěji provádí pro období 5 let. Pro další roky se kalkuluje cílová hodnota, pro niž se používá nová diskontní sazba, která je ponížena o předpokládaný růst cash flow. Pro praxi je aplikace toho výpočtu nejběžnější pro modely s konstantním růstem. Diskontní sazba se získá z bezrizikové sazby, rizikové prémie a beta koeficientu. Diskontní sazba poslouží k výpočtu současné hodnoty budoucího cash flow. Tato hodnota se dále porovná se stanovenou cenou cílové společnosti. Pokud platí vztah, že současná hodnota cash flow je vyšší než cena, za kterou je cílová společnost koupena. Fúze se uskuteční.

Pro některé společnosti se však tento způsob hodnocení fúze zdá být nepřesný a nespolehlivý. Je proto třeba si představit i jeden z dalších možných postupů.

Opět je postup rozdělen do několika kroků:

Převýší-li zisk (Z) náklady na fúzi, je považována fúze pro společnosti prospěšná. Rozdíl hodnot (H) spojené společnosti (AB) a předcházejících samostatných hodnot (A a B) se považuje za zisk. Nejčastěji tímto ziskem bývá úspora nákladů.

$$Z = H_{AB} - (H_A + H_B)$$

Od zisku je nezbytné odečíst náklady na fúzi. Vypočte se jako rozdíl platby za cílovou společnost (P_B) a hodnoty společnosti B .

$$N = P_B - H_B$$

Výpočtem rozdílu mezi ziskem a náklady se získá čistá současná hodnota fúze.

$$\check{C}SH = Z - N$$

Pokud čistá současná hodnota je větší než 0 stává se varianta fúze pro společnost A výhodná.

Slabou stránkou tohoto postupu je, že předpokládá pouze s tržními hodnoty společností, oproti předcházejícímu postupu, prostřednictvím cash flow. Pro efektivní hodnocení fúze je tedy vhodné použít obě varianty. [63]

Způsob financování fúze

Platba za akcie cílové společnosti může být provedena [38]:

- hotovými penězi

Výhodou se shledává v usnadněném porovnání více nabídek, nabývající získá jistotu nezangažovanosti kupovaného ve společnosti.

Jako zdroj těchto peněz bývají vlastní zásoby hotovosti, získané úvěry, hotovosti cílené společnosti, budoucí příjmy cílené společnosti, prostředky získané prodejem části majetku cílené společnosti. [38]

➤ akciemi nabývajících společnosti

Jde o běžně volenou formu financování fúze, při které není potřeba finanční hotovosti. Může být však do jisté míry rizikovou s ohledem na tržní ceny akcií a vlivu dosavadních akcionářů na chod společnosti.

➤ jiným druhem cenných papírů

Efekt, který přináší forma financování ostatními cennými papíry, je v převzetí cizího kapitálu, jenž snižuje riziko. Některé úroky z těchto dluhů bývají odčitatelné z daní.

Další možnosti financování [35] mohou být revolvingový či termínovaný výběr, překlenovací úvěr, některá z forem podřízeného dluhu, neveřejnou nabídkou nebo například leasingem. Jednou z posledních variant může být i financování prostřednictvím emisí nových akcií cílové společnosti. Tam však závisí na důvěryhodnosti investorů.

Správný výběr způsobu financování má značný vliv na dopad oznámení o fúzi. Akcie přinášejí nevýhodu v odhadu nákladů na transakci v porovnání s hotovostní variantou.[24] V případě volby, jaká forma financování bude zvolena, se stává nejpodstatnější rozhodnutí kupujícího. Strategicky smýšlející investor raději zvolí kombinaci více uvedených forem, finanční investor zvolí formu dluhové možnosti. K těmto investorům je možno zařadit private equity fondy, které se věnují investicím do nových podniků a projektů, týkajících se rozvoje.[65]

• **Rozhodný den, základní dokumenty a ostatní náležitosti**

Po schválení fúze nejvyššími orgány společnosti, přijetí nabízené ceny, stanovení si hodnoty společnosti, zvolení si formy financování je třeba přistoupit k nezbytným náležitostem procesu fúze.

Proces realizace fúze:

1. Ústředním krokem je stanovit si **rozhodný den**. Zpravidla se tímto dnem určí 1. leden kalendářního roku, ve kterém se fúze uskuteční.
2. Základním dokumentem představuje **projekt fúze** a musí obsahovat náležitosti určené zákonem Zákon č. 125/2008 Sb. Musí mít formu notářského zápisu.

- údaje o společnostech, jejich postavení v procesu fúze
- údaje o společnících a jejich vkladech, a zda byly splaceny
- změny společenské smlouvy nástupnické společnosti
- výměnný poměr a jeho odůvodnění, pokud se nejedná o zjednodušenou fúzi
- případně vzdání se práva na doplatku
- určení rozhodného dne
- určení dne, od kterého společníkům vzniká právo na podíl na zisku,
- údaj o tom, k jakému dni bude sestavena zahajovací rozvaha
- případným znaleckým posudek [84]

Z praktického hlediska je vhodné domluvit si konzultaci projektu fúze před jeho schválením s notářskou kanceláří, která bude zpracovávat notářský zápis o schválení fúze nebo o samotném projektu v případě zjednodušené fúze. Velký význam mají především v souvislosti s přímými zápisy do obchodních rejstříků.

3. Projekt v elektronické podobě se zakládá **do sbírky listin a v obchodním rejstříku** je zároveň uveřejněno oznámení o jeho založení a upozornění věřitelům ve smyslu zákona o přeměnách, a to nejméně 30 dní před konáním schvalující valné hromady.
4. Na řádné svolání **valné hromady dojde k schválení projektu fúze**, v případě zjednodušené verze se podává přímo návrh na obchodní rejstřík
5. **Návrh na obchodní rejstřík** prostřednictvím formuláře s přílohami (účetní výkazy, projekt, případný znalecký posudek, souhlas se zápisem nových společníků do rejstříku atd. V případě využití přímého zápisu u notáře může být odvráceno riziko, že budou rejstříkovým soudem shledány nedostatky v návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku.
6. Fúze je **dokončena až zápisem do obchodního rejstříku**.

1.4.8. Účetní a daňové povinnosti uložené zákonem o přeměnách

Účetnictví se řídí dle regulací účetních předpisů a to, zákonem o účetnictví, vyhláškou č. 500/2002 Sb. a českými účetními standardy zejména ČÚS č. 011.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů (zákon o přeměnách č. 125/2008 Sb. (dále jen „ZPrem“).. Při přeměně obchodních společností přechází jmění zanikající společnosti na právního nástupce – novou společnost. Jměním se ve smyslu obchodního zákoníku označuje obchodní majetek a závazky v peněžním ocenění evidovaném v účetnictví společnosti. Způsoby oceňování jsou stanoveny v zákoně o účetnictví. Majetek a závazky se oceňují v cenách, které odpovídají cenám v době, kdy se o majetku a závazcích účtuje. Ve smyslu obchodního zákoníku a zákona o účetnictví není v současnosti možné přeceňovat obchodní jmění z titulu transformace. Transformaci obchodních společností upravují mezinárodní účetní standardy, zejména IAS 22.[87]

Nepřejde-li po zrušení společnosti bez likvidace její celé jmění na právního nástupce, provede se likvidace společnosti. Hlavním jejím cílem je vypořádání majetku společnosti ve prospěch věřitelů a vlastníků. V případě, že je společnost zadlužená, má vlastní jmění v mínusu, likvidace nepokračuje, ale na společnost je prohlášen konkurz. Likvidace je dále upravena v obchodním zákoníku § 70 – 75. [83]

S účtováním se začíná až na základě rozhodnutí příslušných statutárních orgánů, formou např. zápisem z valné hromady, či notářským zápisem z valné hromady. V rozhodnutí je uveden způsob transformace a vymezení právního nástupce společnosti. V době účtování již musí být také rozhodnuto o majetkových podílech společníků zanikající společnosti a o výpočtu podílů majetku nástupnické společnosti. [72]

Přehled kroků, dle povinností společností účastnících se přeměny upravené novým zákonem § 10-13 ZPrem[84]:

- **Předcházející den rozhodnému dni** – Ocenění jmění zanikající společnosti, pokud tak stanoví zákon. Sestavení konečné účetní závěrky buď řádnou, či mimořádnou.
- **Rozhodný den** – Sestavení zahajovací rozvahy
- **1 měsíc před konáním valné hromady** – Sestavení projektu přeměny obsahující některé účetní náležitosti. Mezitímní účetní závěrka. Audit účetní závěrky a zahajovací rozvaha.
- **Den konání valné hromady, jenž schvaluje projekt přeměny** – Žádná povinnost.

- **Den zápisu přeměny do obchodního rejstříku** – Propojení účetnictví zanikající (cílové) společnosti a nástupnické (nabývající) společnosti do jednoho celku.

Stanovené lhůty, které musí být dodrženy před uskutečněním fúze:

- **12 měsíců** – Maximální stanovená lhůta mezi dnem podání návrhu na zápis do obchodního rejstříku a rozhodným dnem přeměny
- **6 měsíců** – Pokud byl projekt přeměny sestaven déle než 6 měsíců po sestavení konečné účetní závěrky, je třeba sestavit mezitímní závěrku a předat jí valné hromadě
- **3 měsíce** – Od sestavení mezitímní závěrky, do dne vypracování projektu fúze nesmí uplynout více než 3 měsíce
- **1 měsíc** – V sídle všech zúčastněných společností musí být k nahlédnutí příslušné dokumenty dle §119 ZPrem.

S účetními povinnostmi však souvisí i daňové aspekty, na které je třeba brát ohled. S výmazem společnosti z obchodního rejstříku musí souhlasit správce daně. Po zrušení veškerých aktivit zanikající společnosti je třeba vrátit správci daně osvědčení o registraci. Ke dni výmazu sestaví zanikající společnost účetní výkazy pro potřeby následující. Dnem výmazu z obchodního rejstříku jsou otevřeny nové účetní knihy, všechny pozdější nedostatky řeší již nástupnická společnost, tj. i podání daňového přiznání za zaniklou společnost. [69]

2. CÍLE, HYPOTÉZY, METODIKA

2.1. Cíle práce

V této části diplomové práce bude řešen předem stanovený cíl, který má za úkol s využitím dostupných dat a vhodných metod vyhodnotit současnou situaci České republiky ve sdružování ekonomických subjektů, určit trend vývoje a prognózu do dalších let. Analyzovat také klady a zápory sdružování ekonomických subjektů.

K naplnění tohoto cíle si autor práce vytyčil dva podpůrné cíle.

Prvním podpůrným cílem je zjištění aktuálních trendů ČR ve sdružování ekonomických subjektů v případě M&A transakcí v období 1993 - 2016, a dále analýza transakcí v letech 2013-2016 podle:

- rozdělení trhu
- investičních cílů
- zastoupení odvětví
- nejúspěšnějších transakcí

Na základě celkového počtu uskutečněných transakcí v jednotlivých letech bude provedena prognóza očekávaných trendů, pomocí metody HePu.

Druhým podpůrným cílem je analýza společnosti MOL Česká republika, s.r.o., která prošla již několika fúzemi. Bude provedena na základě:

- charakteristiky společnosti
- zhodnocení posledních fúzí v letech 2015-2016
- ekonomického dopadu
- kladů a záporů transakcí pro společnost

2.2. Hypotézy

V souvislosti s výše uvedeným cílem byly stanoveny následující hypotézy, které budou na základě výsledků šetření ověřeny a vyhodnoceny.

Hypotéza č. 1

Investičními cíli českých společností jsou převážně přeshraniční fúze.

Hypotéza č. 2

Nástupnická společnost MOL Česká republika, s.r.o. vykazuje po posledních fúzi lepších ekonomických výsledků než před jejím uskutečněním.

2.3. Metodika

V této diplomové práci jsou využity metody kvantitativního výzkumu, jehož cílem je testování hypotéz. Vzhledem k použití indukční metody, která spadá do kvalitativního výzkumu, je možné hovořit o tom, že byl použit i kvalitativní výzkum, konkrétně při bližší spolupráci s vybranou společností.

V počátku psaní této diplomové práce bylo provedeno několik řízených rozhovorů se společnostmi, které prošly fúzemi. Pro častou neochotu sdílet své interní informace byla zahrnuta varianta kvalitativního výzkumu, pomocí kterého by byl získán ucelenější a širší přehled o větším počtu fúzujících společnostech. Předěšlo se tak i riziku obdržení nepravdivých informací.

2.4. Zdroje dat a způsob použití

Je známo několik technik sběru dat. V této diplomové práci bylo zvoleno jednak přímé pozorování v případě vybrané společnosti, a dále nepřímé pozorování, kdy byly analyzovány dokumenty, které nebyly primárně vytvořeny za účelem tohoto výzkumu.

Stav řešené problematiky, týkající se trendy ČR, je do značné míry čerpán z renomovaných analýz, které pravidelně zveřejňují poradenské společnosti EY, Mergermarket, Dealwatch, Capital IQ nebo Zephyr. Odborná veřejnost je bere za ověřený výzkum, a také proto jsou tyto analýzy běžně používané k citacím. Dalšími institucemi, zabývající se výzkumem fúzí jsou Úřad pro ochranu hospodářské soutěže, PriceWaterhouseCoopers, Fakulta sociálních věd Univerzity Karlovy v Praze, Ekonomicko-správní fakulta Masarykovy univerzity v Brně či Vysoká škola ekonomická v Praze. Podle úsudku autora však pomocí těchto zdrojů nelze získat srovnatelné údaje. Použity byly tedy především ověřené každoročně vydávané M&A barometry české poradenské společnosti EY, zohledňující transakce M&A. Poskytly tak autorce srovnatelná data v jednotlivých letech.

Pro druhou část dosažení cílů práce byla zvolena spolupráce s aktuálně velmi perspektivní společností MOL Česká republika, s.r.o., zajišťující čerpací stanice po celé ČR. Volba této společnosti byla ovlivněna do jisté míry autorčiným každodenním využíváním jejich služeb, ať už při tankování jejich paliv či při konzumaci doplňkové nabídky (Fresh Corner), a také

především velkým růstem společnosti, který jistě zaznamenal každý z veřejnosti. Z trhu začali v poslední době „mizet“ benzinové stanice, jako byly Lukoil či Agip, v autorčině zájmu bylo tedy zjistit, co za těmito změnami stojí.

Pro získání informací o společnosti posloužily webové stránky molcesko.cz, ale především osobní navázání spolupráce, k jejímuž prvotnímu kontaktu posloužil e-mail založený v příloze s označením Příloha F. K analytickým otázkám, týkající uskutečněných fúzí a získání finančních hodnot, byly využity dokumenty (výroční zprávy, výkazy zisku a ztrát, projekty fúze) založené ve Sbírce listin obchodního rejstříku (dostupná na webové adrese <http://www.or.justice.cz>.) Pro zhodnocení ekonomického dopadu fúzí v roce 2015-2016 ve společnosti MOL Česká republika, s.r.o. bylo zvoleno 5 ukazatelů, které mohou obsahovat dobré sdělení jak pro investory, tak pro samostatnou společnost. Poslouží i k vyhodnocení druhé hypotézy. Zvoleny byly: EBT, EBIT, tržby za prodané zboží, vývoj nákladů a cash-flow. Na základě vyjádření finančního ředitele společnosti budou uvedeny kladné a záporné stránky fúzí.

3. SOUČASNÁ SITUACE A TRENDY V ČR VE SDRUŽOVÁNÍ EKONOMICKÝCH SUBJEKTŮ

Současná situace a trendy vývoje, kterými se bude následující praktická část zabývat, tedy vyplývají převážně z každoročně vydávaného M&A barometru české poradenské společnosti EY.

M&A barometr zahrnuje dokončené transakce mezi soukromými společnostmi. V analýze nejsou brány v úvahu převzetí menšinových podílů pod 15%, transakce na kapitálových trzích, akvizice licencí, společné podniky, investiční projekty “na zelené louce“, privatizace, vnitrofiremní reorganizace. [10][11][12][13]

Zaměřeno bude na charakteristiku trendů jednotlivých období od roku 1993. Podrobněji bude rozebrána situace uskutečněných transakcí v posledních čtyřech letech, které pak poskytnou potřebná data k prognóze trendů do dalších let.

Trendy od 1993- 2008

Uskutečněné transakce od osamostatnění České republiky (r. 1993) dosahovaly menšího počtu, a také jejich velikost nedosahovala nevídaných hodnot. Docházelo převážně k privatizačním transakcím formou kupónové privatizace. Významná strategická privatizace se týkala například Škody Auto. Prudký nárůst počtu transakcí, kdy došlo k velkému boomu privatizačních i neprivatizačních transakcí, lze zasadit mezi roky 2001-2008. Po vstupu České republiky do Evropské unie (r. 2004) se u fúzí objevuje mnoho nových otázek, buď souvisejících s dopady začlenění právní úpravy v Evropské unii, možnostmi přeshraničních fúzí mezi členskými státy nebo otázky využití zkušeností manažerů v jiných státech Evropské unie. Evropská společenství regulují slučování podniků Nařízením Rady 139/2004. [88]

Největší objem transakcí s hodnotou před 300 mld. Kč byl v roce 2005. Největšího počtu transakcí pak bylo dosaženo v roce 2007, kdy bylo zaznamenáno necelých 100 transakcí.

Trendy od roku 2009 – 2012

V souvislosti se světovou finanční krizí (r. 2008) a dluhovou krizí eurozóny se Česká republika potýkala s prudkým poklesem počtu transakcí. Nejvýznamnější pokles nastal ve finančním sektoru, který je nejvíce zasažen americkou hypoteční krizí a z ní vzešlou krizí důvěry, likvidity a dostupnosti úvěrů, které jsou důležitým zdrojem finančních prostředků na úhradu nákupu podniků. Podle společnosti Mergermarket došlo v roce 2010 k poklesu fúzí na hodnotu okolo 1,5 milionů EUR, což odpovídá dlouholetému minimu. Společnosti se však

postupně vzpamatovávaly a postupem času dosahovaly stejných počtů jako před uvedenými událostmi. Začínají převládat domácí obchody na českém trhu. Objemy transakcí v letech 2011 i 2012 dosahovaly přibližně 150 mld. Kč. [21]

Trendy v roce 2013

Český trh fúzí a akvizic byl v roce 2013 velice úspěšný. V odhadované velikosti trhu získala Česká republika první místo v regionu střední a jihovýchodní Evropy. V počtu transakcí obsadila čtvrté místo za zeměmi jako je Turecko, Bulharsko a Polsko. Celkový počet uskutečněných transakcí byl 240. Velikost trhu dosáhla 10,63 mld. USD. Značný vliv na to měly dvě uzavřené transakce v roce 2012 – transakce společností Telefónica Czech Republic a Net4Gas. Oproti minulým rokům byla zaznamenána vyšší aktivita českých investorů v zahraničí (např. v Německu, Bulharsku či na Slovensku). Domácí transakce však pořád přesahovaly nadpoloviční většinu s 56%. Zahraniční investoři (např. Švýcarsko, Velká Británie) v ČR vzbuzovali zájem především o výrobu a realitu. Poměr transakcí strategických a finančních investorů byl 169:71. Nejfrekventovanějším odvětvím se stal trh nemovitostí, služeb, a také výroba.

Trendy v roce 2014

První polovina roku naznačovala, že přijde první razantní zlepšení od období recese v roce 2009. Druhé pololetí však zaznamenalo náhlou silnou poptávku ze stran společností, již měli lepší ekonomické podmínky a nízké úrokové sazby. Navzdory dostatečnému kapitálu bylo těžké nalézt výhodné a atraktivní investiční cíle, došlo tedy k poklesu transakčních aktivit. Uskutečněný počet transakcí dosáhl 221. Velikost trhu poklesla na 7,9 mld. USD. V regionu získala ČR 2. místo, tentokrát za Tureckem. Značný růst byl zaznamenán opět u přeshraničních transakcí. Velký přínos měla opět investiční skupina PPF Petra Kellnera, jež uskutečnila významné transakce směr Německo, Nizozemsko či do Francie (OriBase – vývoj onkologických léčiv). O český trh pak měli především zájem země Velké Británie, USA, také Slovensko a Rakousko. Poměr transakcí strategických a finančních investorů byl 158:63. Nejfrekventovanějším odvětvím se stal opět trh nemovitostí, naopak velkého poklesu zaznamenalo zemědělství a média s telekomunikacemi.

Trendy v roce 2015

Rok 2015 byl z pohledu uskutečněných transakcí opět silný. Bylo zaznamenáno 185 transakcí. Hlavní příčinou pokračujícího trendu bylo shledáno ve výhodném financování a velké snaze investorů znásobit své zisky prostřednictvím odprodeje jejich společností.

O první místo v regionu evropských zemí se tentokrát podělila Česká republika s Tureckem. Přeshraniční transakce poklesly přibližně o 30%. Poklesla také odhadovaná velikost trhu o 9% a to na 7,2 mld. USD. Za zmínku stojí miliardová transakce, při které švédská společnost Trelleborg odkoupila český ČGS Holding (výrobce pneumatik a polymerů). Domácí investoři směřovali na tradiční Slovensko, ostatními cíli bylo pak Polsko, Německo, Rumunsko. O Česko bylo zájem ze stran USA, Velké Británie, Německa, ale také Francie či Švýcarska. Poměr transakcí strategických a finančních investorů byl 153:32. Podle odvětví ekonomiky byl viděn pokles v nemovitostech, nárůst naopak v potravinářství a zemědělství. Největší počet transakcí pak proběhlo ve službách a ve výrobě.

Trendy v roce 2016

Již podle loňských analýz, zabývajících se M&A, se předpokládalo, že z hlediska počtu transakcí bude tento rok do jisté míry nadprůměrným. Očekávání se naplnilo. Tento rok přinesl 288 uskutečněných transakcí, došlo tak k meziročnímu navýšení o 56%. Významný zájem Číny a Japonska o české společnosti, ekonomický růst, volné finanční prostředky podpořené slabou českou korunou se shledávají jako podpůrné prostředky transakčního vývoje v ČR. Čeští podnikatelé také proto využili výhodných podmínek na trhu a úspěšně své podniky prodávali. V rámci zemí střední a jihovýchodní Evropy se stala ČR nejaktivnější. Velikost trhu byla odhadnuta na 9,9 mld. USD. Tentokrát svou aktivitou zaujala australská společnost Macquarie, která koupila evropskou energetickou velmoc – EP Infrastructure. Z českých investic lze dále zmínit významné transakce například společností Czechoslovak Goup a ČEZu. Celkově se nejvíce transakcí uskutečnilo v oboru informačních technologií, poklesly aktivity v médiích a potravinářství.

Domácí transakce v tomto roce narostly o 121%, naopak se souvisejícím oslabením české koruny došlo k poklesu investičních aktivit českých podnikatelů v zahraničí až o 32%. Cíleno bylo směr Polsko, Slovensko, Německo.

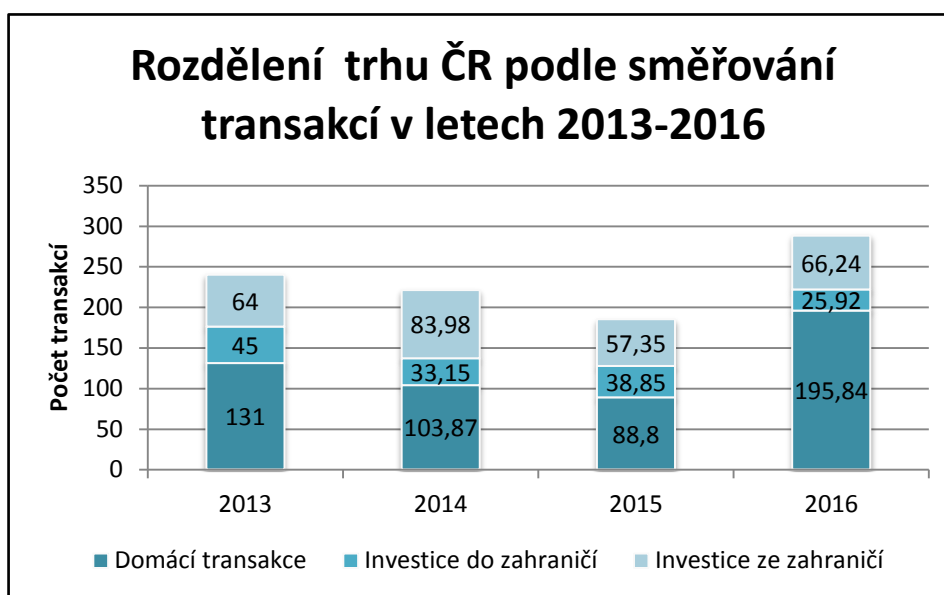
3.1. Analýza transakcí v letech 2013-2016

Dalším úkolem bude zajistit pomocí dostupných zdrojů analýzu transakcí M&A, z pohledu rozdělení trhu, investičních cílů, zastoupení odvětví a nejúspěšnějších transakcí v letech. Na základě těchto údajů bude možné potvrdit či vyvrátit jednu ze stanovených hypotéz.

Z důvodu ekonomické stability a vysoké intenzity v počtu uskutečněných M&A transakcí s honosnými projekty, je analýza postavena na základě údajů z let 2013- 2016. Kompletní přehled o transakcích je nahlédnutí v příloze s označením Příloha E.

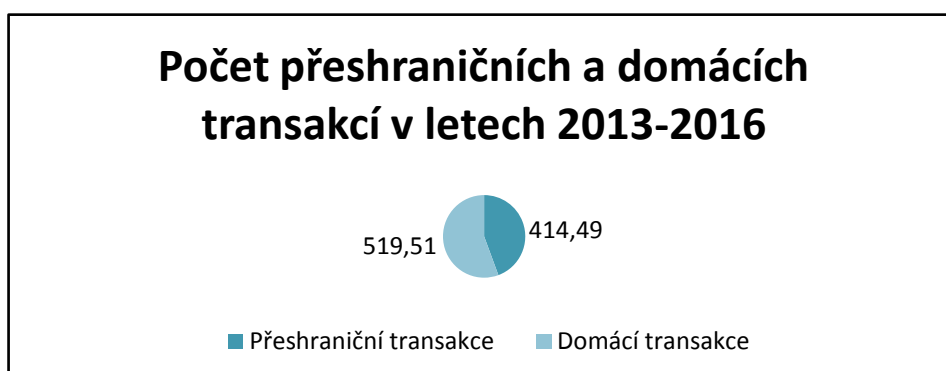
V první části této analýzy bylo zaměřeno na rozdělení trhu ČR podle směřování transakcí. Jak již obrázek 14 napovídá, nejmenšího počtu transakcí bylo uskutečněno v roce 2015. Z celkového počtu 185 transakcí, bylo téměř 89 domácích transakcí, investic ze zahraničí téměř 39 a investic ze zahraniční 58. Naopak největšího počtu transakcí bylo dosaženo v roce 2016. A to s celkovým počtem 288 transakcí, kdy 196 jich bylo tuzemských, pouze 26 investic odcházejících do zahraničí a 67 investic ze zahraničí. Pro jasnější znázornění domácích a přeshraničních transakcí slouží obrázek 15.

Obrázek 14: Rozdělení trhu ČR podle směřování transakcí v letech 2013-2016



Zdroj: vlastní zpracování dle barometrů společnosti EY [10][11][12][13]

Obrázek 15: Počet přeshraničních a domácích transakcí v letech 2013-2016

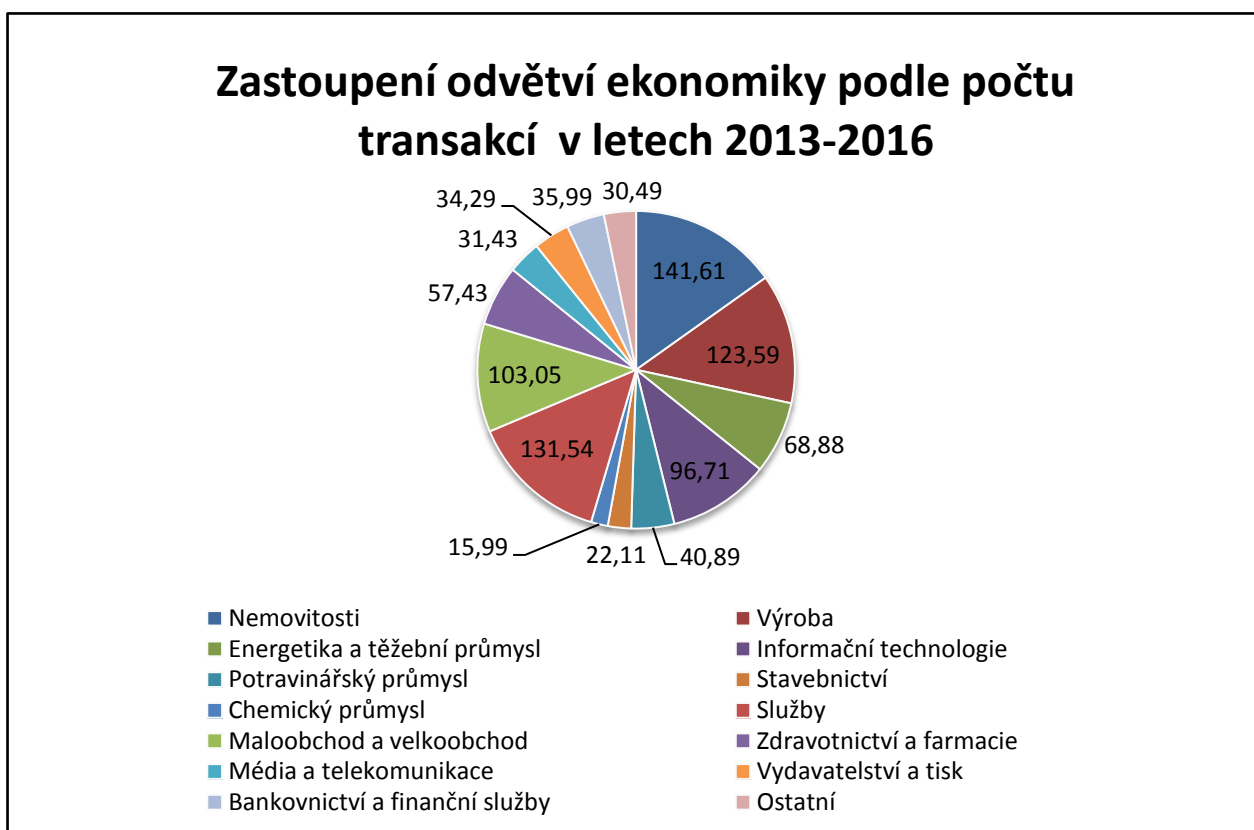


Zdroj: vlastní zpracování dle barometrů společnosti EY [10][11][12][13]

I přes novelu zákona o přeshraniční fúzi z roku 2008 a rozšiřujícím se globalizačním efektu výrazně přetrvává obliba tuzemských transakcí. Velký vliv na tyto transakce je shledán ve snadnější komunikaci, osobnější spolupráci, a také důvěryhodnosti tuzemského prostředí.

Druhá část této analýzy se týká zastoupení odvětví ekonomiky v uskutečněných transakcích. Z průměrovaných hodnot za vyčleněné období se nejpreferovanějším odvětvím staly nemovitosti s přibližně 142 transakcemi. Nejméně transakcí bylo věnováno chemickému průmyslu s 16 transakcemi. Grafické zastoupení jednotlivých odvětví je vidět na obrázku 16.

Obrázek 16: Zastoupení odvětví ekonomiky podle počtu transakcí v letech 2013-2016



Zdroj: vlastní zpracování dle barometrů společnosti EY [10][11][12][13]

V poslední části je vytvořený přehled největších a nejúspěšnějších transakcí ve sledovaných letech. Na obrázku 17 je možné vidět, které cílové společnosti z jaké země, byly získané nabývajícimi společnostmi a jaká byla jejich odhadovaná hodnota. Za největší transakcí, s ohledem na přihlídnutí podílu ve společnosti a její hodnotu, je považovaná transakce investiční Skupiny PPF, která svou transakcí získala Telefonicu ČR, a.s. (dnešní O2). Pro představu o ostatních největších transakcích v jednotlivých letech byly přidány přílohy s označením PŘÍLOHA A, B, C, D.

Obrázek 17: Top největší transakce v ČR v letech 2013-2016 v mil. USD

Top největší transakce v ČR v letech 2013-2016 v mil. USD					
Rok	Cílová společnost (podíl v %)	Stát	Nabývajíc společnost	Stát	Odhadová hodnota v mil. USD
2013	Telefónica ČR, a.s. (66%)	ČR	Skupina PPF	ČR	3275
2014	GSG Group (60%)	ČR	Materali a.s.	ČR	1695
2015	ČSG Holding, a.s.	Německo	Trelleborg AB	Švédsko	1262
2016	EP Infrastructure, a.s. (31%)	ČR	Macquarie	Austrálie	1648

Zdroj:vlastní zpracování dle barometrů společnosti EY[10][11][12][13]

3.2. Výhled do budoucnosti a prognóza očekávaných trendů

Výhled do budoucnosti

Podle aktuálního barometru investiční důvěry společnosti EY[74]:

- 87% manažerů českých společností věří ve stabilitu globální ekonomické situace a zisků podniků. Věří také, že se domácí ekonomika bude vyvíjet.
- Trh fúzí a akvizic se do roku 2017 ubíral dobrým směrem a bude v tom pokračovat.
- V roce 2017 má v plánu fúzovat až 41% českých společností, z toho necelá polovina plánuje více než 5 menších a inovativních transakcí (např. startupy a společnosti zabývající se technologickými inovacemi.) Někdy těmito transakcemi doplňují své investiční portfolio.
- Riziko podnikatelských aktivit představuje podle 31 dotázaných Čechů politická a ekonomická nestabilita EU. Doprovázející změnami měnového kurzu, kapitálových trhů, cen komodit či pomalejšímu globálnímu obchodu.
- Důležitým rysem se stává opět konkurenceschopnost, noví hráči a nové modely poptávky iniciují společnosti k prolínání odvětví. Integrace aktiv nesouvisející s hlavní činností společnosti pak není jednoduchá. Snaží se však tímto krokem přizpůsobit jak zákazníkovi, tak získat nové technologie.
- V souvislosti s technologickým pokrokem (tzv. disruptivním trendem) je třeba přizpůsobit své strategie příležitostem a transformovat technologie na pracovní prostředí (nová pracovní místa, odbornost zaměstnanců).

- Zásadní změny lze sledovat ve stále rozvíjejících analytických nástrojích, které umožňují vyhodnotit transakci až k jejím „kořenům“. Potransakční přínos už se neshledává jen v nákladových synergiích, ale řeší se i z pozice front office pohled zákazníka. K transakcím se pak přistupuje individuálně a není brán v úvahu jeden jediný transakční přístup.
- Významný růst počtu transakcí směřujících do zahraničí. Čeští manažeři na základě svých zkušeností a dostupných dat snižují geopolitická rizika a jsou schopni fúze dotáhnout do úspěšného konce.
- Světově jsou nejvýznamnějšími destinacemi pro investice USA, Čína a Německo.
- Směry, kterými se české transakce ubírají, jsou převážně ČR, následuje Německo, Čína a USA.
- Zájem zahraničních investorů o české společnosti stále přebývá. O odvětví strojírenství, energetiky, služeb a nemovitostí neustále usilují čínští investoři.
- Svou pozornost si také vyžádaly prodeje firem českých podnikatelů, kteří například nenašli v rodině nástupce a chtějí odejít na zaslouženou penzi či se věnovat jinému podnikání.

Prognóza očekávaných trendů

Tato kapitola bude dále pokračovat problematikou předešlou. Úkolem bude zjistit pomocí trendů v časových řadách vývoj počtu transakcí M&A do budoucnosti. Z důvodu ekonomické stability a vysoké intenzity v počtu uskutečněných M&A transakcí s honosnými projekty, bude regresní analýza postavena na základě údajů z let 2010-2016. Použit bude celkový počet uskutečněných transakcí v ČR za jednotlivé roky. Pro prognózu údajů v časové řadě, je nezbytné se přesvědčit, zda údaje použité k prognóze či analýze jsou srovnatelné. V tomto případě jde o počet transakcí uskutečněné za rok. Podmínka je tedy splněna.

Možností a metod prognózování je mnoho: pozorování a experiment, analýza a syntéza, předpoklad a hypotéza, indukce a dedukce, analogie, genetická metoda apod. [1]

Zaměřeno bude na prognostickou metodu HePu, kterou lze aplikovat na mnoho ekonomických jevů, jenž se v čase vyvíjí. [27]

Trendy se určují v časové řadě. Jde o posloupnosti pozorování kvantitativní charakteristiky uspořádaná v čase od minulosti do přítomnosti. Časové řady mohou být.

Podle charakteru ukazatele:

- okamžikové, intervalové

Podle periodicity:

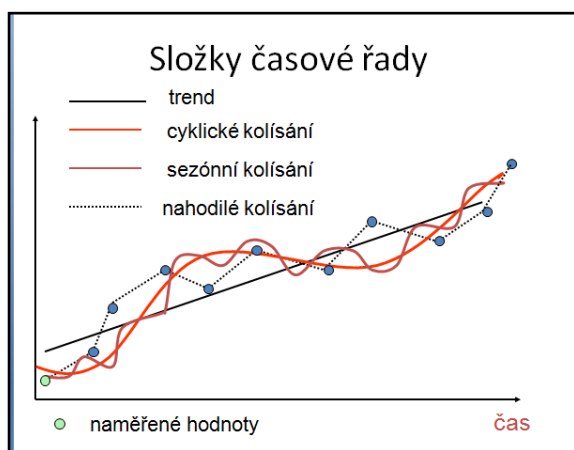
- dlouhodobé, krátkodobé

Podle druhů charakteristiky

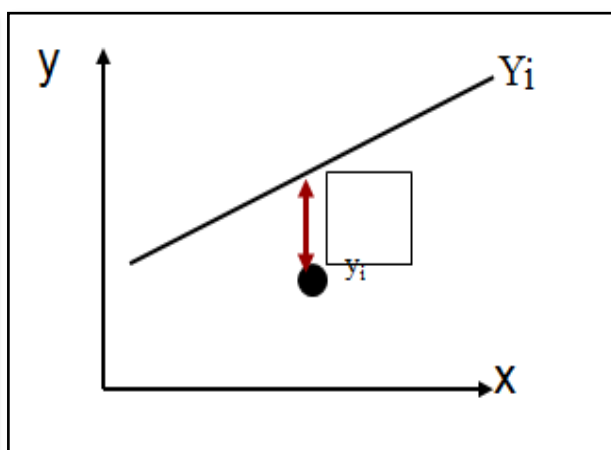
- původní hodnoty, odvozené charakteristiky

Složky časové řady znázorňuje následující obrázek 18. Je zde vidět sledovaný trend a jednotlivé složky kolísání (cyklické, sezónní, nahodilé).

Obrázek 18: Složky časové řady



Obrázek 19: Grafické zobrazení odchylek



Zdroj:[27]

Při zjišťování trendu obecně platí pravidlo součtu nejmenších čtverců. Znázornění vzdálenosti čtverce od přímky je na obrázku 19. K výpočtu slouží následující vzorec:

$$\sum_{i=1}^n (y_i - Y_i)^2 = \min \quad (1).$$

K vyjádření přímky trendu $Y_i = a + bx$, suma $x_i = 0$, k výpočtu parametrů je třeba vypočítat hodnoty a , b . Vyrovnání časové řady přímkou se vypočítá dle vzorců:

$$a = \frac{\sum y_i}{n} = \bar{y} \quad b = \frac{\sum x_i y_i}{\sum x_i^2} \quad (2).$$

Hodnoty zvolené funkce určí i hodnoty ležící vně známého intervalu. Tyto hodnoty vně intervalu (prognóza) jsou zatíženy chybami.

Těmito chyby se zabývá právě prognostická metoda HePu, která dodržuje tyto pravidla:

1. Prognózuje se maximálně o polovinu času známých hodnot,
2. Prognózuje se většinou jen v kladném kvadrantu

Odchylky prognózy se stanoví vyrovnáním jen poloviny (z časového hlediska) známých hodnot a prognózuje se k počátku predikce. Rozdíl mezi prognózou a skutečností nám udává odchylku, v níž se budou pohybovat i hodnoty od počátku predikce. (Je to tedy prognóza v prognóze).[27]

Tabulka 2: Tabulka s daty pro stanovení trendu časové řady a prognózy transakcí do budoucnosti

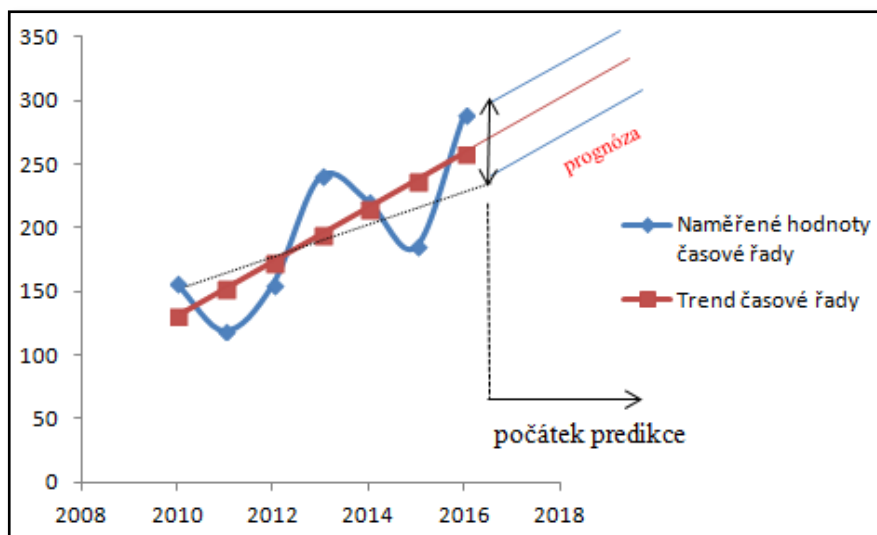
Tabulka s daty pro stanovení trendu časové řady a prognózy								
rok	t1	počet transakcí (y _i)	absolutní přírůstek	x _i	x _i ²	x _i *y _i	Y _i	hodnoty
2010	1	156	x	-3	9	-468	131,214	a 194,86
2011	2	119	-37	-2	4	-238	152,428	
2012	3	155	36	-1	1	-155	173,642	
2013	4	240	85	0	0	0	194,857	
2014	5	221	-19	1	1	221	216,071	b 21,21
2015	6	185	-36	2	4	370	237,285	
2016	7	288	103	3	9	864	258,5	
Celkem		1364	132	0	28	594	1364	

Zdroj: Vlastní zpracování dle [26][13][12][11][10]

V tabulce 2 byly předem připraveny a vypočítány potřebná data k následné aplikaci metody HePu.

Průběh závislosti při analýze dvou proměnných (roky a počet transakcí) se týkala volby vhodné regresní křivky, znázorněné na obrázku 20. Šlo tedy o vyrovnání empirických hodnot hodnotami teoretickými.

Obrázek 20: Aplikace prognostické metody HePu na vývoj transakcí od roku 2010



Zdroj: Vlastní zpracování dle [27]

Přímka, která má odchylky bodů od této přímky, co nejmenší, zachycuje nejvhodnější regresi. V tomto případě se jedná o červeně vyznačenou přímku s označením Trend časové řady. K výpočtu (2.) posloužily hodnoty a , b a dosazení do vzorce k vyjádření přímky trendu (1.). Aplikací HePu, která řeší stanovení odchylek od regresní přímky, byla nejprve vyrovnána pouze polovina hodnot z časového hlediska a potom prognózováno k počátku predikce, to znamená k poslední hodnotě, kterou byla známa (rok 2016). Rozdíl mezi touto poslední prognózovanou hodnotou a poslední známou hodnotou stanovuje meze odchylek, které budou existovat i v budoucnu, budoucí hodnoty se tedy budou v těchto mezích pohybovat. Z grafu lze tedy vyčíst, že podle stanovené prognózy by neměl počet transakcí klesnout pod 200 transakcí za rok. Dle této prognózy bude mít vývoj transakcí v České republice rostoucí tendenci.

Přes jisté nedostatky (změny v ekonomické situaci země, technologické změny a další) jsou tyto prognostické metody prospěšné a přínosné pro firmy, ekonomy a manažery. Pro získání konkrétních propočtů a kontrolu této metody lze zjistit tím způsobem, že vynecháme jedno, dvě poslední období, kdy jsou již známé výsledky z praxe a budou porovnané s prognózou vyjádřenou ve vzorcích (1).a (2.)

Pro porovnání s očekávaným budoucím trendem z první části této podkapitoly dle barometru společnosti EY, lze říci, že se prognózované trendy s těmito předpoklady shodují a české společnosti se budou ubírat dobrým směrem.

4. ANALÝZA A FÚZE SPOLEČNOSTI MOL ČESKÁ REPUBLIKA, S.R.O.

4.1. Charakteristika společnosti

Datum zápisu do OR: 1. 11. 1993

Obchodní firma:	MOL Česká republika s.r.o.	Od 1. 1 2016
	Slovnaft Česká republika s.r.o.	1. 8. 2002 - 1. 1. 2016
	Slovnaft Moravia s.r.o.	1. 11. 1993 - 1. 8. 2002

Logo:



IČO: 49450301

Sídlo společnosti: Praha – Nové město, Purkyňova 2121/3 , 110 00

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Statutární orgán:

jednatel společnosti - Karol Jakubek od 1. září 2015

jednatel - Josef Sládek od 1. 4. 2016

jednatel – Richard Austen od 1. 10. 2016

Způsob jednání:

Společnost zastupují vždy dva jednatele společně. V pracovněprávní oblasti zastupuje každý z jednatelů samostatně.

Vlastník společnosti:

MOL CZ Downstream Investment B.V.

Amsterdam, Prins Bernhardplein 200, Nizozemské království

Vklad: 1 041 300 000 Kč, splaceno 100 %. Obchodní podíl 100%, od 30. 7. 2015

Průměrný počet zaměstnanců: 213 (z toho 4 řídicí osoby)

MOL Česká republika, s.r.o. je dceřinou společností holdingu MOL GROUP. Maďarské energetické skupiny, působící ve 40 zemích světa, zaměstnávající více než 28 000 lidí.

Do roku 2015 působila MOL GROUP v České republice prostřednictvím čtyř samostatných společností: Slovnaft Česká republika, PAP OIL, MOL Retail a MOL čerpací stanice. Postupným kroky pro zefektivnění procesů dochází k jednotlivým sloučením a vzniku jedné korporace.

MOL Česká republika, s.r.o. vznikla 1. 1. 2016 sloučením společností PAP OIL a MOL Retail se společností Slovnaft Česká republika. Aktuálně je druhým největším provozovatelem čerpacích stanic na území České republiky. Poskytuje své služby na více jak 308 benzinových pumpách. Svými aktivitami je také silným hráčem v oblasti velkoobchodu, jako distributor a prodejce motorových paliv a maziv. Dle aktuálních informací je dvojkou na trhu hned po Benzině, který patří holdingu Unipetrol. Třetí místo patří síti OMV.

Vize společnosti:

Skupina MOL podporuje rozvoj v mnoha oblastech lidských činností, objevuje nové způsoby jak lépe naplňovat jejich energetické potřeby a vytváří hodnoty pro nadcházející generace.[52]

Mise společnosti:

Skupina MOL díky důvěře vložené ve své experty a špičkový management bude překonávat a zdolávat všechny hranice.[52]

Podle stanovené vize a mise lze tedy předpokládat, že se chce společnost stát jasnou a první volbou pro zákazníka jak v maloobchodě, tak ve svých velkoobchodních aktivitách. Své aktivity také věnuje společenské odpovědnosti firmy neboli corporate social responsibility (CSR). Věnuje se oblasti životního prostředí, prostřednictvím programu Zelené oázy, při kterém navrácí urbanizovanému prostoru zeleň a vodní prvky.

Jako součást MOL GROUP byla v roce 2016 MOL ČR zahrnuta do světové indexu udržitelnosti - Dow Jones Sustainability World Index. Byla shledána mezi 15 % nejlepších společností světa. Tohoto úspěchu žádná jiná ze společností z regionu střední a východní Evropy nedosáhla.[52]

4.2. Hlavní oblasti zaměření

V rámci obchodní činnosti v oblasti velkoobchodu distribuuje motorová paliva po České republice. Zaměřuje se především na pohonné hmoty, palivové karty, oleje, maziva a letecká paliva. Věnuje se především dodávce do svých čerpacích stanic, ale i dodávce dopravním či zemědělským společnostem. To vše ve vysoké kvalitě,

V oblasti maloobchodu se snaží nabízet prvotřídní produkty a služby, a také zajistit potřebný servis. Zaměřuje se na gastro koncept Fresh Corner (doplňkový servis) svých čerpacích stanic. Postupně také rozšiřuje svá prémiová paliva.[52]

4.3. Milníky společností skupiny MOL v ČR

Pro zpřehlednění jednotlivých kroků v historii společností skupiny MOL slouží tabulka 3. Začíná založením Slovnaftu, původně slovenské společnosti, pokračuje důležitými body, kdy postupně skupina MOL přebírala jednotlivé společnosti a končí zásadním rokem 2016, kdy došlo k efektivnímu zjednodušení celé struktury společností skupiny MOL v České republice, a proběhly dvě závěrečné fúze. K tomuto roku vznikla společnost MOL Česká republika, s.r.o.

Tabulka 3: Milníky společností skupiny MOL v ČR v jednotlivých letech

1993	•Založení Slovnaft Moravia
2004	•Počátek spolupráce se skupinou MOL
2012	•Převzetí PAP Oil (PAP Oil)
12/2014	•Převzetí LUKOIL (MOL Retail ČR)
2/2015	•Slovnaft, PAP Oil, MOL Retail sídlí společně v Praze
5/2015	•Počátek rebrandingu, první stanice MOL na českém trhu
7/2015	•První prodejna Fresh Corner
8/2015	•Převzetí AGIP/ENI (MOL čerpací stanice)
1/2016	•Vznik MOL Česká republika, s.r.o. - fúze sloučením společností Slovnaft, PAP Oil a MOL Retail
4/2016	•Dokončení fúze sloučením společností - MOL Česká republika a MOL čerpací stanice
12/2016	•Ukončení několikaletého procesu intergrace

Zdroj:vlastní zpracování dle [52]

4.4. Strategie a plány skupiny MOL















- Udržení a posílení pozice regionálního lídra ve střední a východní Evropě
 - Zvýšit podíl na trhu z 20% na 25-30%
- Nákladová a energetická efektivnost ve zpracování ropy
 - Specializované produkty a polokomody v rámci petrochemie a chemikálií
- Průzkum a těžba
 - Vykonávat samofinancování projektů
- Inovace a nové směry podnikání
 - S cílem generovat přebytek cash flow
- Atraktivní výnosy pro akcionáře
 - Vetší obchodovatelnost na trhu

4.5. Cíle v ČR do budoucnosti

- Být preferencí pro zákazníka, být stabilní partnerem pro dodavatele, státní správu i zaměstnance
- Zvýšit tržní podíl, který byl v roce 2016 25%
- Vybudovat dvě silné značky na trhu čerpacích stanic
 - Prémiová mezinárodní značka MOL
 - Lokální “vedlejší“ značka PAP OIL
- Zavedení efektivních programů
 - Programy MOL pro B2B zákazníky
 - Věrnostní programy pro veřejnost
- Vybudování silného konceptu v oblasti doplňkového prodeje a služeb
- Čerpací stanice se stanou místem pro vyzvednutí zásilek a jako servisní a odpočinkové místo [66]

Z přehledu - obrázku 21, je viditelné, jakým způsobem skupina MOL dosahuje postupně svého cíle, vybudovat na českém trhu dvě silné značky. Po plánovaném získání 21 čerpacích stanic značky PAP OIL v roce 2017, bude v ČR 316 stanic společnosti MOL Česká republika.

Obrázek 21: Přehled značek skupiny MOL na českém trhu a jejich výhled do roku 2017

Dělení dle značek					Časování		
From	To				'15	'16	'17
	44 MOL Pap Oil	 44  -	100% -		44	-	-
	23 MOL Pap Oil	 21  2	91% 9%		-	23	-
	125 MOL Pap Oil	 49  76	39% 61%		-	28	21
	124 MOL Pap Oil	 122  2	98% 2%		37	87	-
TOTAL	316 MOL Pap Oil	 236  80	75% 25%		81	138	21

Zdroj:[66]

4.6. Závěrečné fúze společnosti MOL Česká republika, s.r.o.

V prvé řadě bude věnováno první fúzi, která vychází z Projektu sloučením ze dne 20. 10. 2015, pořízeného ze sbírky listin Obchodního rejstříku. Ve zkrácené formě druhé fúzi, vycházející z Projektu sloučením ze dne 8. 2. 2016. Veškeré podrobnosti jsou k nahlédnutí on-line [41]. S ohledem na teoretickou část, se v obou případech jednalo o statutární fúze - sloučením na horizontální úrovni. Fúze proběhly na území ČR, přirozeně a přátelsky. Viz podkapitola 1.4.1.

Rozhodný den

Rozhodným dnem fúze, od něhož se jednání Zanikajících společností přesouvá z účetního hlediska na Nástupnickou společnost, je 1. leden 2016. Ke stejnému dni byla fúze zapsána do obchodního rejstříku a zanikající společnosti zanikly.

Projekt fúze sloučením

Byl vytvořen statutárními orgány zúčastněných společností dle § 70 a §88 zákona č. 125/2008 Sb. o přeměnách obchodních společností a družstev ve znění pozdějších předpisů. Založen do sbírky listin obchodního rejstříku byl dne 21. října 2015. Viz zdroj [42].

Cílem celého projektu je zjednodušení a zpřehlednění organizační struktury mezi společnostmi koncernu, snížení nákladů na správu a zlepšení cash-flow.

Zúčastněné společnosti

Zanikající společnosti

- *PAP OIL, s.r.o., IČ: 27655962 jako „Zanikající společnost č. 1“*
- *MOL Retail Česká republika, s.r.o., IČ: 27632491 jako „Zanikající společnost č. 2“*

Nástupnická společnost

- *Slovnaft Česká republika, s.r.o., IČ: 49450301 jako „Nástupnická společnost“*

Podmínky projektu fúze

Fúze, při které dojde ke sloučení Zanikajících společností s Nástupnickou společností. Dojde k zániku bez likvidace a jejich veškeré jmění včetně práv a povinností přechází na nástupnickou společnost. Zanikající společnosti zaniknou výmazem z obchodního rejstříku. Jde o fúzi společností s ručením omezeným, a jedná se o zjednodušenou formu, jelikož se na Nástupnické a Zanikajících společnostech podílejí tytéž osoby ve stejném poměru.

Po zápisu fúze do obchodního rejstříku se jediným společníkem Nástupnické společnosti stává MOL CZ Downstream Investment B.V., jejíž podíl činí 100%. Základní kapitál Nástupnické společnosti se projektem fúze nemění a činí 1 041 300 000 Kč.

Konečné účetní závěrky byly sestaveny k 31. prosinci 2015, zahajovací rozvaha Nástupnické společnosti pak k 1. lednu 2016. Vše bylo ověřeno auditorem. Mezitímní účetní závěrky nebyly potřeba. Jelikož sloučením nedošlo ke vzniku nových vkladů, nebylo třeba ocenit jmění znalcem.

V důsledku fúze došlo ke změnám v zakladatelské listině Nástupnické společnosti. Obchodní firma společnosti zní MOL Česká republika, s.r.o. a do předmětu podnikání přibyli

činnosti týkající se hostinské činnosti, výroby chemických látek, paliv, maziv či pronájem nemovitostí. Viz zdroj[42].

Za zúčastněné s.r.o. společnosti Slovnaft Česká republika, PAP OIL a MOL Retail Česká republika jednali bývalý jednatelé společnosti Kristína Félová a Karol Jakubek.

S ohledem na připravovanou fúzi projektem ke dni 20. 10. 2015 a vznikem MOL Česká republika, s.r.o. byl v zápětí realizován nový projekt fúze sloučením.

Zanikající společnost

- *MOL čerpací stanice, s.r.o., IČ: 407641176 jako „Zanikající společnost č. 1“*

Nástupnická společnost

- *MOL Česká republika, s.r.o., IČ: 49450301 jako „Nástupnická společnost“*

S přihlédnutím na skutečnost, že se jedná a obdobný průběh fúze, nebude blíže analyzována. Rozhodným dnem se stává opět 1. leden 2016, druhá a zároveň poslední závěrečná fúze byla zapsána do obchodního rejstříku ke dni 1. dubnu 2016. Na nástupnické společnosti i zanikající společnosti se podílejí tytéž osoby a jediným společníkem je opět MOL CZ Downstream Investment B. V. Tímto krokem by mělo dojít k završení procesu konsolidace. Viz zdroj [43].

4.7. Ekonomický dopad uskutečněných fúzí

Fúze, akvizice a s nimi spojená restrukturalizace jsou pro společnost velice náročné aktivity, na které je vynaloženo spousta času, financí a v neposlední řadě i zatížení zaměstnanců, především manažerů. Veškeré tyto faktory mají vliv na hospodářský výsledek společnosti. Očekávaný efekt se samozřejmě ihned nedostaví v zápětí dokončení fúze.

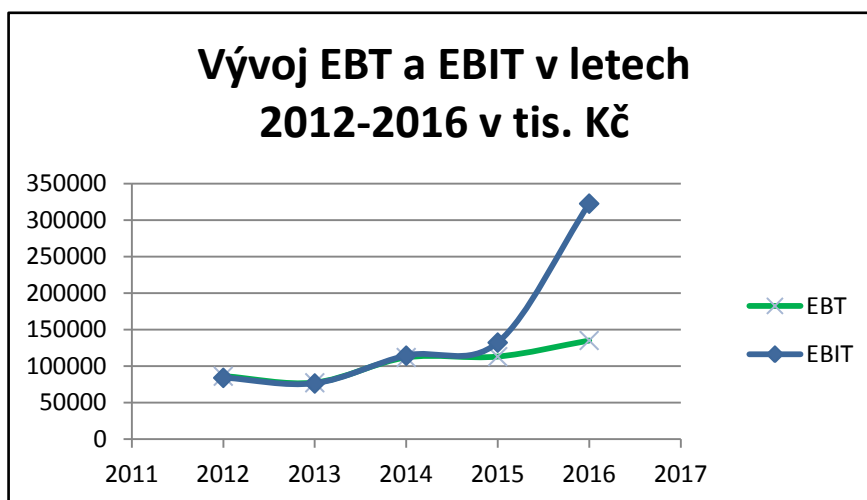
Po prostudování veřejně dostupných zdrojů, na základě kterých byly analyzovány poslední dvě dokončené fúze ve společnosti MOL Česká republika, s.r.o., lze zhodnotit, že společnost spojení zvládla úspěšně. Nesmí se také zapomenout na to, že hlavním cílem obou fúzí, jak prozradily jejich projekty, bylo snížení nákladů na správu a růst cash-flow.

V následujících ekonomické části bude zhodnoceno hospodaření společnosti na základě sledování hlavních ukazatelů - EBT, EBIT, tržby za prodané zboží, vývoj nákladů a cash-flow. Přehled konkrétních čísel je k nahlédnutí ve Sbírce listin a v příloze G.

Rok 2016 znamenal pro MOL Česká republika, s.r.o. hospodářský výsledek před zdaněním (EBT) ve výši 135 mil. Kč, z čehož provozní výsledek (EBIT) činil necelých 323 mil. Kč.

Výsledek z finančních operací byl -187,2 mil. Kč. Největší položkou zde byly ostatní finanční náklady. Vývoj hospodářského a provozního výsledku znázorňuje obrázek 22.

Obrázek 22: Vývoj EBT a EBIT v letech 2012-2016 v tis. Kč

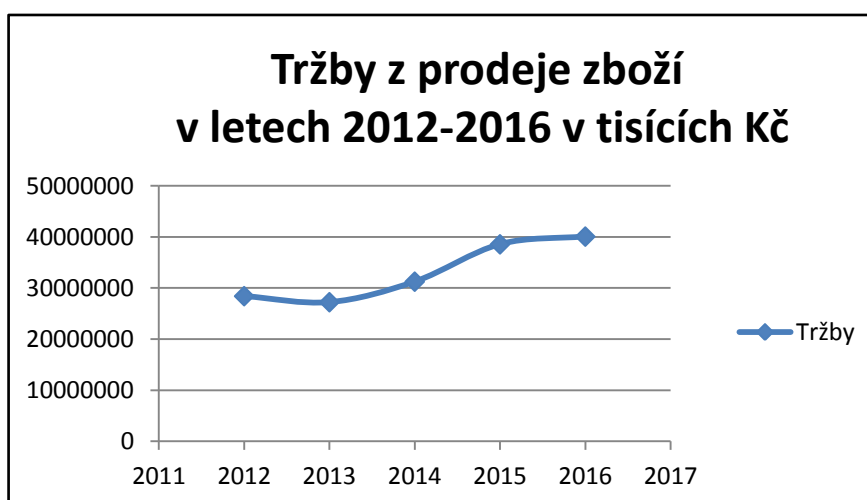


Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv MOL ČR, s.r.o. [41]

Při použití ukazatele EBT je možné při porovnávání výkonnosti mezi jednotlivými obdobími i podniky ze zemí s různým zdaněním abstrahovat rozdílnou míru zdanění. Uveden je z důvodu možnosti porovnání s ostatními společnostmi MOL GROUP. Meziročně vzrostl o 19%.

Samotná rostoucí tendence provozního výsledku hospodaření (EBIT) napovídá, že se společnosti daří a zisky její běžné činností (vyjma ziskových/ztrátových operací na finančních trzích) bez uvážení daně z příjmu právnických osob) rostou. Navýšení představuje 41%.

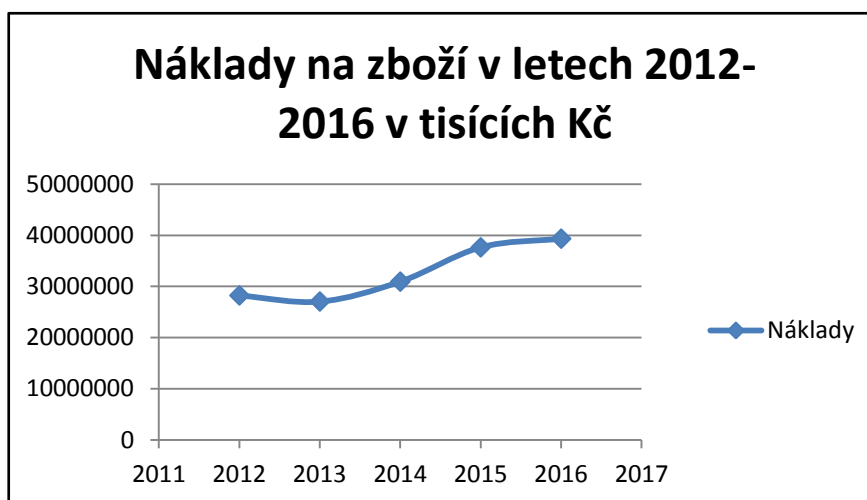
Obrázek 23: Vývoj tržeb z prodeje zboží v letech 2012-2016 v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv MOL ČR, s.r.o. [41]

Vývoj tržeb lze vidět na obrázku 23, nárůst tržeb byl 5%. U sledování vývoje tržeb mě však především zajímalo, zda společnost MOL Česká republika, dosáhne svými provozními fúzemi synergického efektu. Tato skutečnost lze potvrdit, neboť konečnému výsledku 40 073 276 tisíc Kč odpovídají součty dosažené jednotlivými společnostmi (PAP OIL, MOL Retail ČR, Slovnaft ČR, MOL čerpací stanice) v předchozím roce 2015. Viz zdroj [41]. Sice ke sloučení MOL ČR a MOL čerpacích stanic došlo až 1. dubna 2016, ale i tak součty všech čtyř, do roku 2016, samostatných společností, dosahuje výše tržeb přibližných 39 mld. Sloučením společností vznikla přidaná hodnota.

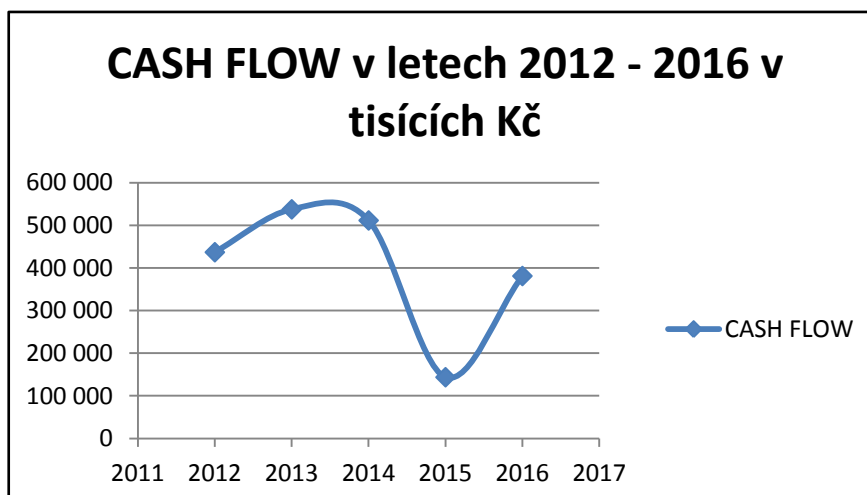
Obrázek 24: Vývoj nákladů na zboží v letech 2012-2016 v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv MOL ČR, s.r.o. [41]

I když se náklady v průběhu jednotlivých let u společnosti držely přibližně na stejné úrovni, byly vždy nižší než výnosy. Podle následujícího obrázku 24 však nelze říct, zda společnost dosáhla očekávaného efektu snížení nákladů na správu. Samozřejmě, že došlo v roce 2016 k růstu tržeb i nákladů, vysvětlující příčinou však může být vznik většího hospodářského celku s větším objemem prodeje. Podle vypovídajícího vyjádření finančního ředitele společnosti a výroční zprávy 2016 však tuto skutečnost mohou potvrdit. Bylo dosaženo efektu snížení nákladů, což bylo, jak se domnívám, způsobeno restrukturalizací společnosti ve všech oblastech, jako jsou: užívání jednotné datové sítě, nastavení stejného systému, zúžení vozového parku, rozprodej nevyužívaných budov, vrácení části nepotřebných licencí atd.

Obrázek 25: Vývoj cash flow v letech 2012-2016 v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv MOL ČR, s.r.o. [41]

Závěr ekonomického dopadu fúze na vybranou společnost, je uveden prostřednictvím analýzy použité v oceňování podniku tok cash flow. Jde o další provozní synergii, která spočívá v účinném řízení peněz (zejména investic) a poukazuje na úspěšnou transakci.

Podmínkou je, aby součet cash flow po fúzi byl větší než součet cash flow jednotlivých firem před ní. To se v tomto případě potvrdilo. Samotné grafické vyjádření na obrázku 25 poukazuje na to, že cash flow společnosti vzrostlo. K výraznému poklesu v roce 2015 přispělo cash-flow společnosti MOL čerpací stanice. Synergický efekt tedy přinesl hodnotu přibližných 237 mil. Kč. Cíl navýšení cash-flow byl splněn.

Jak sám uvedl finanční ředitel v následující podkapitole, fúze je náročný proces, přinášející vysoké nákladové položky. Proto také hodnocení úspěšnosti fúze nemá jasně stanovená kritéria. Integrace dvou podniků je složitý a dlouhodobý proces a sladění podnikových kultur dvou různých firem nemusí dopadnout ihned úspěšně a výsledky se dostávají postupem času.

4.8. Zhodnocení fúzí - klady a zápory

Dle vyjádření finančního ředitele společnosti MOL Česká republika, s.r.o. – Příloha H., budou ohodnoceny uskutečněné fúze ve společnosti s ohlednutím na jejich kladné a záporné stránky.

Kladné stránky

- zjednodušení organizační struktury a řízení společnosti
- zefektivnění procesů ve společnosti

- snížení administrativní zátěže
- snížení daňových rizik v oblasti transfer pricingu⁶
- snížení počtu mezipodnikových transakcí dceřiných společností
- úspora nákladů v rámci synergií
- pozitivní synergie zejména v provozní a komerční oblasti
- zjednodušení firemních reportů
- snížení počtu účetních subjektů
- jeden zaměstnavatel pro všechny zaměstnance

Záporné stránky

- náklady spojené s fúzí (náklady na právní a jiné poradenství)
- velká pracnost s procesem fúze (konsolidace základních systémů)

⁶ Transfer pricing – převod cen mezi podniky vlastněné společnou mateřskou společností v zahraničí

ZÁVĚR

Cíle práce a jejich naplnění

Po teoretických základech, popsaných v úvodních kapitolách, si diplomová práce kladla za cíl určit trendy a prognózu České republiky ve sdružování ekonomických subjektů, v případě M&A transakcí, a také zjistit klady a zápory přinášející fúze ve společnosti MOL Česká republika, s.r.o.

Pokud se zaměřím nejprve na problematiku aktuálních trendů v letech 2013-2016 a výhledu do dalších let, tak z výsledků zpracovaných ze získaných dat vyplývá, že nejvíce transakcí proběhlo v roce 2016 (288), naopak nejméně v roce 2015 (185). Nejpreferovanějším odvětvím těchto transakcí byly nemovitosti a výroba. Oblibou se staly převážně domácí transakce. Při přeshraničních transakcích české investice směřují nejčastěji směr Německo, Slovensko a Polsko, na rozdíl od zahraničních investic, které přicházejí z USA, Velké Británie či Švýcarska. Celkově převažují transakce strategických investorů. Top transakce s ohledem na jejich odhadovanou hodnotu se týkaly nabývajících společností Skupiny PPF, Materali, Trelleborg AB a Macquarie.

Podle uskutečněných průzkumů plánuje v roce 2017 fúzi až 41% českých společností a bude se jednat převážně o menší transakce, doplňující investiční portfolio. Prostřednictvím těchto průzkumů se přeshraniční fúze dotknou strojírenství, energetiky a služeb, a týkat se budou zemí, jako je např. Německo a Čína.

Pro stanovení prognózy do dalších let byl vytvořen trend časové řady na základě uskutečněných transakcí v ČR v letech 2010-2016. Pomocí prognostické metody HePu jsem pak odhadla budoucí vývoj těchto transakcí. Pro porovnání s očekávaným budoucím trendem se mé prognózované trendy s těmito předpoklady shodují a české společnosti se budou ubírat dobrým směrem. Velký přínos pro tento trend sledávám v technologickém pokroku, vývoji analytických nástrojů, a také v očekávané preferenci vertikálních fúzí.

Druhým cílem bylo analyzovat konkrétní společnost. Přes uvedené motivy pro fúzi v teoretické části, kdy společnosti především usilují o zvýšení tržní síly, daňového efektu atd., bylo hlavním cílem MOL Česká republika, s.r.o. zjednodušení struktury celého koncernu, a tím i celkové zefektivnění jeho podnikatelské činnosti v zemi. Společnost je dceřinou společností holdingu MOL GROUP a druhým největším provozovatelem čerpacích stanic na našem území.

MOL Česká republika, s.r.o. vznikla k 1. 1. 2016 sloučením společností PAP OIL a MOL Retail se společností Slovnaft Česká republika. V tomto roce proběhla též závěrečná fúze, kdy se s MOL České republika sloučila společnost MOL čerpací stanice, s.r.o. Tím byl ukončen několikaletý proces intergrace. V obou případech se jednalo o fúze sloučením na horizontální úrovni. Proběhly vnitrostátně, přirozeně a přátelsky.

K výslednému shrnutí o uskutečněných fúzích a dokončení dlouhodobého procesu konsolidace společnosti je možné konstatovat, že došlo k naplnění zvýšení přidané hodnoty. Na základě sledování vývoje tržeb a cash flow dosáhla společnost synergického efektu.

Cíl zjednodušení organizační struktury a řízení společnosti se uskutečnil včetně finančního vypořádání. Změny neměly žádný vliv na obchodní vztahy s partnery. Veškeré aktivity se splnily v časovém harmonogramu. Převážně se naplnil předpoklad zefektivnění procesů ve společnosti, a také odstranění například daňových rizik. I přes pracovní náročnost, časové vytížení a vysoké náklady vynaložené na fúze, vznikl jeden subjekt, s jedním zaměstnavatelem, který již po roce společné existence shledává ve své realizaci fúzí pozitivní východiska pro budoucí růst. S výhledem do budoucna čeká společnost dokončení rebrandingu svých čerpacích stanic, zvýšení tržního podílu, vybudování dvou silných značek na trhu čerpacích stanic (MOL a PAP Oil), zavedení efektivních zákaznických programů, a také rozšíření konceptů Fresh Corner.

Ověření hypotéz

Hypotéza č. 1

Investičními cíli českých společností jsou převážně přeshraniční fúze.

Srovnáním průměrných hodnot uskutečněných transakcí v ČR za jednotlivé roky jsem zjistila, že poměr domácích a přeshraničních transakcí je 520:415. Prioritou českých společností jsou převážně transakce na domácím trhu. Hypotéza č. 1 není potvrzena, jelikož se přiklání k přeshraničním fúzím.

Hypotéza č. 2

Nástupnická společnost MOL Česká republika, s.r.o. vykazuje po posledních fúzi lepších ekonomických výsledků než před jejím uskutečněním.

Pro druhou stanovenou hypotézu mi posloužily ukazatele EBT, EBIT, tržby za prodané zboží, vývoj nákladů a cash-flow. U všech ukazatelů došlo k navýšení. Při zjišťování synergetického efektu bylo shledáno pozitivní výsledkem. Hypotéza č. 2 je potvrzena.

Stanovený cíl se mi, jak se domnívám, podařilo splnit. Závěrem si však dovolím uvést, že v současné době chybí veřejně přístupná databáze, kde by bylo možné bez jakýchkoliv okolností sledovat dennodenní aktuální změny a trendy na trhu fúzí a sdružování společností.

Po prostudování tématu k mé práci bych doporučila každé společnosti, co plánuje některý způsob sdružení, brát ohled na následující skutečnosti. V první řadě držet se vize a cílů společnosti, znát své možnosti, provést analýzu jak nabývajících, tak zúčastněných společností, ctít ustanovení platných právních norem a zákonů pro realizaci svého projektu, neomezit svým jednáním hospodářskou soutěž, zvážit využití poradenských či investičních společností. V neposlední řadě myslet na to, že zajištění týmu kvalitních lidí bude prvním předpokladem pro úspěšné zvládnutí přeměny. Zrealizovaná fúze pak neznamená automatický úspěch a výdělek pro akcionáře. Sloučení dvou podniků je složitý a dlouhodobý proces a sladění dvou různých podnikových struktur nemusí vždy dopadnout úspěšně, i když to zpočátku může vypadat slibně a nadějně.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] ANDEL, J. *Statistické metody*. 2. vyd., Matfyzpress; Praha, 1998. ISBN 977-70246-5442-3
- [2] ARTL, J., ARTLOVÁ, M. *Ekonomické časové řady*. Professional Publishing: Praha, 2009. ISBN 978-80-86946-85-6.
- [3] BALDWIN, Richard E. *Ekonomie evropské integrace*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-1807-1.
- [4] BLAŽEK, Ladislav a Alena ŠAFROVÁ DRÁŠILOVÁ. *Nadnárodní společnosti v České republice: vývojové trendy, organizace a řízení, kultura a odpovědnost*. V Praze: C.H. Beck, 2013. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-478-0.
- [5] CIHELKOVÁ, Eva. *Světová ekonomika: regiony a integrace*. Praha: Grada, 2002. ISBN 8024701936.
- [6] Co jsou to ekonomické subjekty. *Ekonomika online* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://ekonomikaonline.cz/238/ekonomicke-subjekty/>
- [7] Daňový ráj. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001- [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: https://cs.wikipedia.org/wiki/Da%C5%88ov%C3%BD_r%C3%A1j
- [8] DĚDINA, Jiří a Milan MALÝ. *Moderní organizační architektura*. Praha: Alfa Publishing, 2005. Management studium. ISBN 80-86851-11-7.
- [9] Dumping. *Management mania* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/dumping>
- [10] *Ey.com - M&A Barometr 2013 Česká republika* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/MA_Barometr_CZ/\\$FILE/M&A%20Barometer%202013%20CZ_final.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/MA_Barometr_CZ/$FILE/M&A%20Barometer%202013%20CZ_final.pdf)
- [11] *Ey.com - M&A Barometr 2014 Česká republika* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-MA-barometr2014/\\$FILE/MA%20Barometer%202014%20CZ%20-%20FINAL.PDF](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-MA-barometr2014/$FILE/MA%20Barometer%202014%20CZ%20-%20FINAL.PDF)
- [12] *Ey.com - M&A Barometr 2015 Česká republika* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/2016-MA-Barometer-CZ-2015/\\$FILE/MA_Barometer_CR_2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/2016-MA-Barometer-CZ-2015/$FILE/MA_Barometer_CR_2016.pdf)

- [13] *Ey.com - M&A Barometr 2016 Česká republika* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/2017-MA-Barometr-CZ/\\$FILE/Barometr%202016%20.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/2017-MA-Barometr-CZ/$FILE/Barometr%202016%20.pdf)
- [14] Fáze historického vývoje transakční aktivity. *Pwc.com* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/2017-MA-Barometr-CZ/\\$FILE/Barometr%202016%20.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/2017-MA-Barometr-CZ/$FILE/Barometr%202016%20.pdf)
<http://www.pwc.com/cz/cs/tiskove-zpravy/2015/od-zacatku-cr-prodaly-firmy-za-vice-nez-2b.html>
- [15] Franšíza, co to je. *Franchising.cz - nápady na vlastní firmu* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://franchising.cz/abc-franchisingu/2/fransiza-co-to-je/>
- [16] Fúze a její průběh. *Slideshare.net* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <https://www.slideshare.net/ODI07/FZE-A-JEJ-PRBH>
- [17] Fúze. *Znalecké posudky pro podniky* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://www.znal.cz/premeny/fuze>
- [18] Fúze společností. *Management mania* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/fuze-spolecnosti-mergers-and-acquisitions>
- [19] GATT. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001- [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <https://cs.wikipedia.org/wiki/GATT>
- [20] Globalizace. *Unium.cz - vše pro studium* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://www.unium.cz/materialy/mu/prf/globalizace-m29331-p1.html>
- [21] HAVEL, Jaroslav. Jaký vliv má krize na fúze a akvizice. *Havel, Holásek - advokátní kancelář* [online]. 2012 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://www.havelholasek.cz/publikace-media/clanky-a-rozhovory/38-fuze-a-akviziceobchodni-pravo/243-jaky-vliv-ma-krize-na-fuze-a-akvizice>
- [22] HINDLS, Richard, Stanislava HRONOVÁ a Robert HOLMAN. *Ekonomický slovník*. Praha: C.H. Beck, 2003. Beckovy odborné slovníky. ISBN 80-7179-819-3.
- [23] HUČKA, Miroslav, Eva KISLINGEROVÁ a Milan MALÝ. *Vývojové tendence velkých podniků: podniky v 21. století*. V Praze: C.H. Beck, 2011. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-198-7
- [24] JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Podnikové finance*. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2.
- [25] Joint venture. *Businesscenter.cz* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pojmy/p1244-joint-venture.aspx>

- [26] KAMPF, Rudolf. Materiály z přednášek a cvičení předmětu: Teorie sdružování ekonomických subjektů, Univerzita Pardubice, 2016
- [27] KAMPF, Rudolf. *Určování trendů a jejich význam pro ekonomiku* [online]. In: . [cit. 2017-04-12]. Dostupné z: https://www.tvp.zcu.cz/cd/2014/PDF_sbornik/kampf.pdf
- [28] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-529-1.
- [29] KISLINGEROVÁ, Eva a Miloslav SYNEK. *Podniková ekonomika ve světle vývoje posledních dvaceti let*. Praha: Oeconomica, 2010. ISBN 978-80-245-1745-2.
- [30] Kladné i záporné stránky globalizace. *Finance.cz* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/51215-kladne-i-zaporne-stranky-globalizace/>
- [31] Klastry. *BusinessInfo.cz - portál pro podnikání a export* [online]. [cit. 2017-04-13]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/klastry-pruvodce-2766.html#!&chapter=1>
- [32] KLESLA, Arnošt. Teorie akvizic a fúzí. *Vysoká škola finanční a správní* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: https://is.vsfs.cz/el/6410/zima2013/N_STFS/4199330/N_STFS_p_11.pptx
- [33] Koncentrace. *Vysoké školy.com* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: www.vysokeskoly.com/%5Cdata%5CUSR_047_DEFAULT%5C08_koncentrace.doc
- [34] KOTLER, Philip. a Kevin Lane KELLER. *Marketing management*. 14th [ed.]. Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall, c2012. ISBN 9780132102926.
- [35] Kusák M., Fúze a akvizice jako nástroj růstu a restrukturalizace podniku. Doktorská disertační práce. VŠE. 2002
- [36] LEVY, Haim a Marshall SARNAT. *Kapitálové investice a finanční rozhodování*. Praha: Grada, 1999. ISBN 80-7169-504-1.
- [37] Listopad 1989 - Návrat Česka do mezinárodních ekonomických struktur. *Kurzy.cz* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/zpravy/198855-listopad-1989-navrat-ceska-do-mezinarodnich-ekonomickych-struktur-mel-hlavne-psychologicky-vyznam/>
- [38] MAŘÍK, Miloš a Jan DĚDIČ. *Akvizice a oceňování podniků*. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1992. ISBN 80-7079-938-2.

- [39] Materiály: Tržní aspekty segmentu elektrotechnika. *Západočeská univerzita Plzeň* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: http://hosting.pilsfree.net/vaca/FEL/TASE/TASE_7pr_07.pdf
- [40] MINAŘÍK, Josef. *Ekonomické subjekty v tržních podmínkách*. Praha: Tisková, informační a propagační agentura, 1995, 21 s. Průmyslový žurnál.
- MOL Česká republika, s.r.o. *Ministerstvo spravedlnosti: Veřejný rejstřík a Sbirka listin* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z:
- [41] <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=285610>
- [42] <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=40777230&subjektId=285610&spis=180884>
- [43] <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=42351460&subjektId=285610&spis=180884>
- [44] MOL Česká republika, s.r.o. – externě získaná výroční zpráva 2016, na základě spolupráce se společnostmi
- [45] MOL Česká republika. *Penize.cz - ARES* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://rejstrik.penize.cz/ares/49450301-mol-ceska-republika-s-r-o>
- [46] Nadnárodní korporace. *Management mania* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/nadnarodni-korporace>
- [47] Nadnárodní společnosti. In: *Wikipedia: the free encyclopedia* [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001- [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: https://www.enviwiki.cz/wiki/Nadn%C3%A1rodn%C3%AD_spole%C4%8Dnosti
- [48] Nebojte se fúze. *Podnikatel.cz* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://www.podnikatel.cz/clanky/nebojte-se-fuze-i-kdyz-je-slozita-da-se-zvladnout/>
- [49] Networkingová studie [online]. Praha: Ministerstvo vnitra ČR, 2010 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: www.eifzvip.cz/dokumenty/EIF_Networkingova%20studie_01.pdf
- [50] NEVĚŘILOVÁ, Johana. Fúze sloučením, proces a jeho úskalí. *Schejbal a Partners* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://akschejbal.cz/fuze-sloucenim-proces-a-jeho-uskali>
- [51] Nová úprava fúzí a dalších přeměn obchodních společností a družstev. *Kocián, Šolc, Balaščík - advokátní kancelář* [online]. [cit. 2017-04-14]. Dostupné z:

<http://www.ksb.cz/cs/novinky-publikace/569/nova-uprava-fuzi-a-dalsich-premen-obchodnich-spolecnosti-a-druzstev>

- [52] O SKUPINĚ MOL. *Mol Česká republika* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <https://molcesko.cz/cz/>
- [53] PORTER, Michael. E. Clusters and the New Economics of Competition. Harvard: Harvard Business Review, 1998, č. 11-12, s. 78.
- [54] PORTER, Michael E. *Konkurenční výhoda: (Jak vytvořit a udržet si nadprůměrný výkon)*. Praha: Victoria Publishing, 1993. ISBN 8085605120.
- [55] PwC: V ČR se již uskutečnily fúze a akvizice za dva biliony Kč. *Financinoviny.cz* [online]. [cit. 2017-04-07]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/454350-pwc-v-cr-se-jiz-uskutecnily-fuze-a-akvizice-za-dva-biliony-kc/>
- [56] Registr ekonomických subjektů. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/20_registr_ekonomickyh_subjektu.
- [57] Rizikový kapitál. *Eeip.cz* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://www.eeip.cz/cs/corporate-finance/popis-sluzeb/rizikovy-kapital/>
- [58] ŘEZANKOVÁ, H., HÚSEK, D., SNÁŠEL, V. *Shluková analýza dat*. Professional Publishing: Praha, 2007. ISBN 978-80-86946-26-9
- [59] Sdružení podniků. *Nauka o podniku* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: http://nop.topsid.com/index.php?war=podnik&unit=sdruzeni_podniku
- [60] SKOKAN, Karel. *Konkurenceschopnost, inovace a klastry v regionálním rozvoji*. Ostrava: Repronis, 2004, 159 s. ISBN 80-7329-059-6.
- [61] Strategické aliance od trustu po konsorcium. *Businessvize.cz* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/organizace/strategicke-aliance-od-trustu-po-konsorcium>
- [62] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-1992-4.
- [63] SYNEK, Miloslav. *Transformace, restrukturalizace, revitalizace. Vysoká škola ekonomická v Praze* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <https://www.vse.cz/aop/266?lang=en>

- [64] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.
- [65] Ševela R. Fúze a akvizice jako nástroj strategického řízení energetických podniků. Doktorská disertační práce. VŠE. 2004
- [66] ŠPŮREK, Radim. *Uvádění značky MOL na trh v České republice* [online]. In: . [cit. 2017-04-12]. Dostupné z: http://www.informslovakia.sk/en/system/files/speech/radim_spurek.pdf
- [67] TAUFER, Ivan, Josef KOTYK a Milan JAVŮREK. *Jak psát a obhajovat závěrečnou práci: bakalářskou, diplomovou, rigorózní, disertační, habilitační*. 1. vyd. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2009, 40 s. ISBN 978-80-7395-157-3.
- [68] Therborn, G. (2000). Globalizations: Dimensions, Historical Waves, Regional Effects, Normative Governance, *International Sociology*, Vol. 15, No. 2, June 2000, pp. 151–179
- [69] Účetní řešení fúzí obchodních společností. *Ucetnikavarna.cz* [online]. [cit. 2017-04-14]. Dostupné z: <http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d2491v3257-ucetni-reseni-fuzi-obchodnich-spolecnosti/>
- [70] VACULÍK, Josef, Libuše ČEKANOVÁ a Michal KUBĚNKA. *Teorie sdružování ekonomických subjektů: pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2006, 109, [21] s. ISBN 80-7194-918-3.
- [71] VÍTKOVÁ, R., VOLKO, V. VÁPENÍČEK, A. Konkurenceschopnost malých a středních podniků v aliancích (clusters). Praha: Národní informační středisko pro podporu jakosti, 2005. ISBN 80-02-01772-2, s. 34.
- [72] VOMÁČKOVÁ, Hana. *Účetnictví akvizicí, fúzí a jiných vlastnických transakcí: (vyšší účetnictví)*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: BOVA POLYGON, 2009. ISBN 978-80-7273-157-2.
- [73] VON MICHAEL KUTSCHKER UND STEFAN SCHMID. *Internationales Management: mit 100 Textboxen*. 6., überarb. und aktualisierte Aufl. München: Oldenbourg, 2008. ISBN 9783486586602.
- [74] Výhled do roku 2017. *Investujeme.cz* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/tiskove-zpravy/vyhled-do-roku-2017-technologicky-pokrok->

a-geopoliticka-nestabilita-meni-soucasne-trhy-fuze-a-akvizice-se-v-promenlivych-podminkach-stavaji-klicovym-nastrojem-rustu/

- [75] Vztahy k MMF. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/vztahy_mmf_sb/
- [76] WÖHE, Günter. *Úvod do podnikového hospodářství: překlad 18. vydání německého originálu*. Praha: C.H. Beck, 1995. Ekonomické učebnice. ISBN 8071790141.
- [77] Zájmové sdružení. *Homo Economicus* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: http://homoeconomicus.cz/Podnik/Typy_podniku/Clanky/Clanky.php?clanek=Zajmove_sdruzeni
- [78] Zájmové sdružení právnických osob a nový občanský zákoník. *Epravo.cz* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/zajmove-sdruzeni-pravnickych-osob-a-novy-obcansky-zakonik-101589.html>
- [79] Zakázané dohody - kartely. *Úřad pro ochranu hospodářské soutěže* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <https://www.uohs.cz/cs/verejne-zakazky/osveta-a-transparentnost-verejnych-zadavatelu/zakazane-dohody-bid-rigging/zakazane-dohody-kartely.html>
- [80] Základy inovačních sítí. *Innosupport.net* [online]. [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: http://www.innosupport.net/index.php?id=83&no_cache=1&L=8
- [81] ZÁKRAVSKÁ, Libuše. *Fúze podniků jako důsledek globalizace: Merger of businesses as a consequence of globalisation*. V Brně: Vysoké učení technické, 2004, 32 s. Vědecké spisy Vysokého učení technického v Brně. ISBN 80-214-2682-9.

Zákony

- [82] Zákon č. 89/2012 Sb., Nový občanský zákoník
- [83] Zákon č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník
- [84] Zákon č. 125/2008 Sb., Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev
- [85] Zákon č. 500/2002 Sb. Zákon o účetnictví a české účetní standardy zejména ČÚS č. 011.
- [86] Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže
- [87] IFRS – Mezinárodní účetní standardy, konkrétně IAS 22
- [88] Nařízení Rady Evropského společenství č. 139/2004 o kontrole spojování podniků

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A - Největší transakce v ČR v roce 2013 podle EY

Příloha B - Největší transakce v ČR v roce 2014 podle EY

Příloha C - Největší transakce v ČR v roce 2015 podle EY

Příloha D - Největší transakce v ČR v roce 2016 podle EY

Příloha E – Přehled o transakcích v letech 2010-2016 podle EY

Příloha F – Oslovení společnosti MOL Česká republika, s.r.o.

Příloha G - Ekonomické ukazatele MOL Česká republika, s.r.o., v letech 2012- 2016

Příloha H – Vyjádření finančního ředitele společnosti MOL Česká republika, s.r.o. k fúzím v roce 2016

Příloha A - Největší transakce v ČR v roce 2013 podle EY

Top 10 největších transakcí v roce 2013				
Cílová společnost (% podíl)	Stát	Kupující	Stát	Hodnota transakce v mil. USD
Telefónica Czech Republic, a.s. (66 %)	Česká republika	Skupina PPF	Česká republika	3 275
NET4GAS, s.r.o. (100 %)	Česká republika	Allianz Capital Partners, Borealis Infrastructure Management	Německo, Kanada	2 124
STREDO-SLOVENSKÁ ENERGETIKA, A.S. (49 %)	Slovensko	Energetický a průmyslový holding, a.s.	Česká republika	531
Elektrárna Chvaletice (100 %)	Česká republika	Litvínovská uhelná a.s.	Česká republika	207
Portfolio budov v Amsterdamu, Haagu, Arnhemu, Rijswijk, Rotterdamu a Dronternu (100 %)	Nizozemí	Skupina PPF	Česká republika	186
AVE Energie AG Oberösterreich Umwelt GmbH - aktivity ve střední a východní Evropě (100 %)	Střední a východní Evropa (6 států)	EP Industries, a.s.	Česká republika	143
Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a.s. (49 %), Aquila infrastructures inženýring, s.r.o. (49 %)	Česká republika	Mitsui & Co., Ltd.	Japonsko	129
OKK Koksovny, a.s. (100 %)	Česká republika	METALIMEX a.s.	Česká republika	126
Část skupiny Generali PPF Holding (navýšení o 51 %)	Rusko, Ukrajina, Kazachstán, Bělorusko	Skupina PPF	Česká republika	105
Multifunkční budova Trianon (100 %)	Česká republika	REICO investiční společnost České spořitelny, a.s.	Česká republika	71

Příloha B - Největší transakce v ČR v roce 2014 podle EY

Top 10 největších transakcí v roce 2014* (v mil. USD)				
Cílová společnost (podíl v %)	Stát	Kupující	Stát	Hodnota transakce v mil. USD
GSG GROUP (navýšení o 60 %)	Německo	Materali a.s. (CPI - Radovan Vitek)	Česká republika	1695
Palladium nákupní centrum (100 %)	Česká republika	Union Investment Real Estate GmbH	Německo	698
Logistické nemovitosti o výměře 627 000 m2	Česká republika	PointPark Properties s.r.o.	Česká republika	693
EVRAZ VÍTKOVICE STEEL, a.s. (100 %)	Česká republika	Martinley Holdings Ltd.	Velká Británie	287
AAA Auto Group N.V. (95 %)	Česká republika	Abris Capital Partners	Polsko	279
SPAR Česká obchodní společnost s.r.o. (100 %)	Česká republika	Koninklijke Ahold N.V.	Nizozemsko	266
Ringier Axel Springer CZ a.s. (100 %)	Česká republika	CZECH NEWS CENTER a.s.	Česká republika	232
SAFINA, a.s. (100 %)	Česká republika	LBV Czech, s.r.o.	Česká republika	118
LBBW Bank CZ a.s. (100 %)	Česká republika	Expobank LLC	Rusko	109
AFI Palác Pardubice nákupní centrum (100 %)	Česká republika	Atrium European Real Estate Ltd.	Rakousko	104

Příloha C – Největší transakce v ČR v roce 2015 podle EY

Top 10 největších transakcí v roce 2015 (v mil. USD)				
Cílová společnost (podíl v %)	Stát	Kupující	Stát	Hodnota transakce v mil. USD
ČGS Holding a.s.	Česká republika	Trelleborg AB	Švédsko	1 262
Uhelné a plynové elektrárny E.ON Italia	Itálie	Energetický a průmyslový holding, a.s.	Česká republika	592
Slovenské elektrárny, a.s. (33 %)	Slovensko	Energetický a průmyslový holding, a.s.	Česká republika	407
Heureka.cz a Netretail Holding	Česká republika	Rockaway Capital SE	Česká republika	201
Hamé s.r.o.	Česká republika	Orkla ASA	Norsko	192
255 000 m ² logistického parku při Praze	Česká republika	AEW Europe	Francie	168
Pivovary Lobkowicz Group (79,4%)	Česká republika	CEFC China Energy Co.	Čína	108
Projekt Savarin	Česká republika	Crestyl Real Estate s.r.o.	Česká republika	93
Bucharest West Industrial Park	Rumunsko	CTP Invest spol. s r.o.	Česká republika	66
Kancelářská budova Corso Court	Česká republika	Invesco Real Estate	USA	61

Příloha D - Největší transakce v ČR v roce 2016 podle EY

Top 10 největších transakcí v roce 2016 (v mil. USD)				
Cílová společnost (podíl v %)	Stát	Kupující	Stát	Odhadovaná hodnota v mil. USD
EP Infrastructure, a.s. (31 %)	Česká republika	Macquarie	Austrálie	1 648
AVG Technologies N.V. (100 %)	Nizozemsko	AVAST Software s.r.o.	Česká republika	1 365
Florentinum (100 %)	Česká republika	CEFC China Energy Co.	Čína	301
TSS Cargo a.s. (80 %)	Česká republika	CEFC China Energy Co.	Čína	269
Sonnen GmbH (n.a.)	Německo	Envision Energy Ltd, China eCapital Corporation, Inven Capital; GE Ventures, SET Ventures	Čína, ČR, USA, Nizozemsko	85
INVIA.CZ a.s. (90 %)	Česká republika	Rockaway Travel SE	Česká republika	85
Pražská teplárenská LPZ, a.s. (100 %)	Česká republika	Veolia Energie ČR, a.s.	Česká republika	80
CPI Hotels And Hotel Lucemburská (100 %)	Česká republika	CPI Property Group	Česká republika	45
NetBrokers holding, a.s. (50,01 %)	Česká republika	Bauer Media Group	Německo	39
Travel Service, a.s. (39,92 %)	Česká republika	CEFC China Energy Co.	Čína	34

Příloha E - Přehled o transakcích v letech 2010-2016 podle EY

Přehled o transakcích v ČR v letech 2010 - 2016 podle EY												
	2010	2011	2012	2013	2013/trans	2014	2014/trans	2015	2015/trans	2016	2016/trans	Celkem/trans
Počet transakcí za rok	156	119	155	240		221		185		288		1364
Velikost trhu v mld. USD	x	x	x	10,63		7,89		7,18		9,93		
Rozdělení trhu podle směřování transakcí												
Investice ze zahraničí				26%	64	38%	83,98	31%	57,35	23%	66,24	271,57
Investice do zahraničí				18%	45	15%	33,15	21%	38,85	9%	25,92	142,92
Domácí transakce				56%	131	47%	103,87	48%	88,8	68%	195,84	519,51
Celkem				100%	240	100%	221	100%	185	100%	288	934
Počet transakcí podle typu investorů												
Transakce strategických investorů				70%	169	71%	158	83%	153	80%	231	711
Transakce finančních investorů				30%	71	29%	63	17%	32	20%	57	223
Celkem				100%	240	100%	221	100%	185	100%	288	934
Zastoupení odvětví ekonomiky podle počtu transakcí												
Nemovitosti				17%	40,8	19%	41,99	10%	18,5	14%	40,32	141,61
Výroba				12%	28,8	16%	35,36	15%	27,75	11%	31,68	123,59
Energetika a těžební průmysl				7%	16,8	3%	6,63	9%	16,65	10%	28,8	68,88
Informační technologie				6%	14,4	11%	24,31	8%	14,8	15%	43,2	96,71
Potravinářský průmysl				5%	12	2%	4,42	7%	12,95	4%	11,52	40,89
Stavebnictví				3%	7,2	2%	4,42	1%	1,85	3%	8,64	22,11
Chemický průmysl				3%	7,2	1%	2,21	2%	3,7	1%	2,88	15,99
Služby				13%	31,2	16%	35,36	18%	33,3	11%	31,68	131,54
Malobchod a velkoobchod				11%	26,4	9%	19,89	12%	22,2	12%	34,56	103,05
Zdravotnictví a farmacie				6%	14,4	7%	15,47	4%	7,4	7%	20,16	57,43
Média a telekomunikace				5%	12	2%	4,42	5%	9,25	2%	5,76	31,43
Vydavatelství a tisk				3%	7,2	5%	11,05	4%	7,4	3%	8,64	34,29
Bankovníctví a finanční služby				3%	7,2	4%	8,84	3%	5,55	5%	14,4	35,99
Ostatní				6%	14,4	3%	6,63	2%	3,7	2%	5,76	30,49
Celkem				100%	240	100%	221	100%	185	100%	288	934

Příloha F – Oslovení společnosti MOL Česká republika, s.r.o.

Vážený pane generální řediteli,

dovoluji si Vás oslovit s prosbou o zodpovězení několika otázek a poskytnutí dat, týkajících se uskutečněných fúzí ve Vaší společnosti, MOL Česká republika, s.r.o.

Analýza těchto fúzí je součástí mé diplomové práce na téma Sdružování ekonomických subjektů a vliv sdružování na ekonomickou situaci organizací České republiky. Diplomovou práci píš na Ústavu podnikové ekonomiky a managementu, Fakultě ekonomicko-správní, Univerzity Pardubice.

Následující otázky jsou určeny pro pracovníka managementu Vaší společnosti, který je kompetentní k příslušnému tématu. Za poskytnutí dalších bližších informací o fúzích vaší společnosti, budu moc ráda. V případě, že nastanou z Vaší strany důvody k nezveřejnění některých částí diplomové práce zahrnující data o Vaší společnosti, stane se tato část pro veřejnost nepřístupná.

Většinu informací, co potřebuji k analýze vaší společnosti a týkající se fúze uskutečněné v roce 2015-2016 jsem našla na Vašich webových stránkách, v obchodním rejstříku či ve výročních zprávách.

Od Vás bych ráda získala aktuální výroční zprávu za rok 2016, která ještě není zveřejněná. Potřebuji z výkazu a ztrát získat údaje o tržbách, nákladech a hospodářském výsledku. Dále bych ráda získala Vaše vyjádření o situaci ve Vaší společnosti rok po fúzi (stačí dva odstavce). Jaké shledáváte aktuálně přínosy, pozitivní či negativní stránky této transakce.

S jakýmkoli dotazem k tomuto výzkumu se, prosím, obraťte přímo na mě jako na kontaktní osobu. V případě Vašeho zájmu Vám budou výsledky výzkumu k dispozici.

Za Vaši ochotu, čas a cenné informace Vám předem děkuji.

S pozdravem

Bc. Eva Kuchařová

studentka navazujícího magisterského oboru Ekonomika a management podniku

Fakulta ekonomicko-správní, Univerzita Pardubice

email: kucharova92@seznam.cz, st45113@student.upce.cz

Příloha G - Ekonomické ukazatele MOL Česká republika, s.r.o., v letech 2012- 2016

Ekonomické ukazatele MOL Česká republika, s.r.o. v letech 2012-2016 v tis. Kč, vycházející z Výročních zpráv						
	Rok	Tržby	Cash flow	Náklady	EBT	EBIT
	2012	28422644	437176	28238128	86420	84186
	2013	27243132	537747	27050225	77526	76509
	2014	31257598	511683	30938848	112089	114550
Hodnoty bez MOL ČS*	2015	32044648	476408	31802208	113313	132423
Hodnoty s MOL ČS	2015	38562640	143852	x	x	x
Slovnaft, Retail, PAP Oil, ČS*	2016	40073276	381308	39340263	135380	322656
Synergický efekt ovlivněn fúzí	2016	ANO	ANO	x	x	x
Hodnota synergického efektu		1510636	237456	x	x	x
*MOL čerpací stanice, Slovnaft Česká republika, MOL Retail, PAP Oil - společnosti s.r.o.						

Příloha H - Vyjádření finančního ředitele společnosti MOL Česká republika, s.r.o. k fúzím v roce 2015-2016

Dobrý večer slečno Kuchařová,

V návaznosti na Váš požadavek posílám krátké shrnutí ohledně dopadu fúze na naši společnost. Za pozitivní považuji zejména následující:

- zjednodušení organizační struktury a řízení společnosti
- zefektivnění firemních procesů
- snížení administrativní zátěže
- snížení daňových rizik v oblasti transfer pricingu
- snížení počtu intercompany transakcí
- úspora nákladů v rámci některých synergií
- pozitivní synergie zejména v provozní a komerční oblasti
- zjednodušení firemních reportů
- snížení počtu subjektů z pohledu vedení účetnictví
- jeden zaměstnavatel pro všechny zaměstnance

Mezi negativní dopady bych zařadil zejména náklady spojené s provedením fúze (např. náklady související s právním a jiným poradenstvím) a poměrně velikou pracnost se samotným procesem fúze a jejími důsledky (nutnost konsolidovat základní systémy ve společnosti).

Výroční zprávu za rok 2016 Vám předpokládám přeposlala Nikol. U toho bych jenom rád zmínil, že údaje za rok 2015 zahrnuje bývalé společnosti Slovnaft, Papoil a Mol Retail (exLukoil). Fúze s Mol ČS (exEni) proběhla až k dubnu 2016 (s účetní platností k 1.1.2016), proto údaje za rok 2015 tam nejsou zahrnuty. Údaje za rok 2016 jsou již komplexní.

V případě jakýchkoliv dotazů mě neváhejte kontaktovat

S pozdravem

Karol Jakubek
finanční ředitel, CFO