

**UNIVERZITA
JANA AMOSE KOMENSKÉHO PRAHA**

Magisterské/kombinované studium

2010 – 2012

Diplomová práce

Bc. Libor Štěpán

Fúze akciové společnosti jako důsledek akvizičního financování a
její dopady pro obchodní společnost

Praha 2012

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Štefan Toth

JAN AMOS KOMENSKY UNIVERSITY PRAGUE

Master / Combined (Part time) Studies

2010-2012

Diploma Thesis

Bc. Libor Štěpán

Merger of joint stock company as a result of acquisition financing
and its implications for company

Prague 2012

The Diploma Thesis Work Supervisor:

Ing. Štefan Toth

Prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je mým původním autorským dílem, které jsem vypracoval samostatně. Veškerou literaturu a další zdroje, z nichž jsem při zpracování čerpal, v práci řádně cituji a jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v univerzitní knihovně.

V Praze dne 15.3.2012

Bc. Libor Štěpán

Poděkování

Chtěl bych poděkovat Ing. Štefanu Tothovi za cenné rady a připomínky při vedení této diplomové práce.

Anotace

Cílem práce je zhodnocení dopadů akvizičního financování, jež v řadě případů předchází fúzi. Tato práce podává základní přehled o možnostech akvizičního financování a dopodrobna se zabývá postupem a přípravou fúze akciových společností v prostředí českého právního řádu. Nabídne návod k provedení nezbytných kroků pro hladký průběh této formy transformace a zhodnotí její dopady do společnosti v oblastech financí, managementu a vztahu k úřadům.

Klíčové pojmy

akvizice, akviziční financování, fúze, fúze sloučením, fúze splynutím, projektové financování, přecenění společnosti, projekt fúze, rozhodný den, rizikový kapitál, venture capital

Annotation

The goal of thesis is to evaluate impact of acquisition deals, which in many cases precedes merger. This thesis gives an overview of the financing possibilities of acquisition deals in detail describe procedure and preparation of a merger of joint stock companies in Czech legal order. Take instructions for completing of necessary steps for the smooth running of this form of transformation and evaluate its impact on company, in the fields of finance, management and relationship with authorities

Key words

acquisition, acquisition financing, merger, company combination, company consolidation, project financing, revaluation of the company, the merger project, record date, private equity, venture capital

OBSAH

1	ÚVOD	8
2	TEORETICKÁ ČÁST	9
2.1	Cíl práce.....	9
2.2	Teoretická východiska	9
2.3	Metody výzkumu	10
3	LITERÁRNÍ REŠERŠE	11
3.1	Fúze akciové společnosti	11
3.2	Pojmové vymezení fúze.....	11
3.3	Ekonomické aspekty fúze	13
3.3.1	Schválení fúze	14
3.4	Alternativy k provedení fúze	16
3.5	Právní úprava fúze	19
3.5.1	Současná právní úprava a její východiska	19
3.6	Postup provádění fúze	21
3.6.1	Příprava fúze	21
3.7	Stanovení rozhodného dne.....	23
3.7.1	Projekt fúze	24
3.7.2	Zveřejnění projektu fúze	24
3.7.3	Zápis fúze do obchodního rejstříku.....	25
3.7.4	Dokončení fúze, administrativní a personální dopady.....	26
3.7.5	Analýza dopadů na společnost a přijetí nápravných opatření.....	27
3.8	Akvizice a jejich financování	27
3.8.1	Možnosti financování akvizičních projektů.....	28
	Financování prostřednictvím bankovního úvěru.....	28
	Financování prostřednictvím rizikového kapitálu a dotací	33
3.8.2	Akvizice ve světě	37
3.8.3	Akvizice v české republice	39
4	PRAKTICKÁ ČÁST	42

4.1 Akviziční záměr a jeho financování	42
4.2 Akviziční Plán investora.....	42
4.3 Financování a uzavření smlouvy o prodeji obchodního podílu	46
5 NÁVRH ŘEŠENÍ	48
5.1 Příprava fúze.....	48
5.1.1 Východiska fúze sloučením	48
5.1.2 Cíl fúze	48
5.1.3 Typ fúze	48
5.1.4 Právní důsledek fúze	48
5.1.5 Zvláštnost fúze	49
5.1.6 Rozhodný den fúze.....	49
5.1.7 Harmonogram fúze	51
5.1.8 Nepříznivé dopady fúze a varianty jejich řešení.....	56
5.1.9 Projekt fúze	65
5.2 Dokončení fúze.....	69
5.3 Dopady fúze do organizační struktury	72
5.4 Náklady akvizice a fúze.....	73
6 ZÁVĚR	75
7 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	77
8 SEZNAM OBRÁZKŮ, TABULEK A GRAFŮ.....	81
9 SEZNAM PŘÍLOH.....	82

1 ÚVOD

I v době dluhové krize eurozóny je problematika akvizic a fúzí stále aktuální. Toto období, poskytuje velmi mnoho příležitostí silným a stabilním společnostem k atakování svých konkurentů. Atakem je zde míněn nákup a příležitostí ovládnutí a velmi příznivá cena. Je zde veliký prostor pro kapitálově silné investory k nákupům. Ceny společností jsou, právě díky turbulentním změnám na trzích a nepředvídatelnosti vývoje tlačeny ke dnu. Transakce, které by v minulosti byly jen těžko představitelné, se nyní stávají díky přiblížení požadavků prodávajících a možnostem kupujících reálnými. Není možné říci, že zažíváme boom fúzí a akvizic, ale např. v roce 2009, tedy po první vlně takzvané „hypoteční krize“, o spojení s jiným subjektem v České republice uvažovalo 8 % společností. Tato skutečnost, ač se zdá na první pohled nepochopitelná, má své racionální základy.

V této práci se zaměříme právě na tento fenomén, tedy takzvané M&A (fúze a akvizice) transakce. Na následujících stránkách budou popsána teoretická východiska týkající se fúzí a jejich vymezení českým právním řádem, rozbor jejich problematiky a dopady do společností. Dále se budeme zabývat pohledem na akvizice a zdroje jejich financování. Zhodnotíme aktuální vývoj trhu akvizic ze světového, evropského a národního pohledu. V poslední kapitole bude nastíněn průběh akvizice a fúze na praktický příklad. Budeme se zabývat akvizičním financováním s následnou fúzí na příkladu stavební společnosti v České republice. Právě stavebnictví je v současné době ideálním cílem pro akviziční financování. Ceny těchto firem jsou vlivem výpadku stavebních zakázek na minimu, ale z dlouhodobého hlediska skýtají veliký potenciál růstu v případě oživení stavebního trhu. Zaměříme se na popis celého procesu akvizice od zpracování podnikatelského záměru až po finální realizaci a dokončení procesu fúze. Celý tento proces bude podroben komparaci se skutečnými případy a doplněn praktickými doporučeními na základě tohoto srovnání.

2 TEORETICKÁ ČÁST

2.1 Cíl práce

Základním cílem diplomové práce je podání přehledného návrhu realizace akvizice společnosti s využitím bankovního, případně jiného zdroje financování, které bude završeno fúzí. Přičemž fúze je zde nástrojem sloužícím k naplnění požadavku kupujícího subjektu, který tak získá lepší kontrolu nad kupovaným subjektem. Dále diplomová práce seznámí čtenáře s aktuálním vývojem na trhu akvizic a fúzí v globálním, evropském i tuzemské měřítku. Práce nabídne důležité popisné informace týkající se obecného vymezení problematiky akvizičního financování, poskytne informace o možných zdrojích a problematice jejich využití v praxi. V neposlední řadě si práce klade za cíl seznámit čtenáře s problematikou fúzí v české republice, jejím právním vymezením a úskalími právních norem.

2.2 Teoretická východiska

V současné době a v nedávné minulosti se světová ekonomika potýká a potýkala s mnoha ekonomickými problémy. Tomu poslednímu se říká „dluhová krize eurozóny“. Problémy spojené s tímto momentální fenoménem se nás více, či méně dotýkají na každém kroku. Ale právě problémy, které krize způsobuje mnoha podnikům i jednotlivcům, přináší jiným ohromné příležitosti. Tuto příležitost spatřujeme v možnosti vypořádání se s konkurencí, ovládnutí větší části trhu, začlenění svých subdodavatelů vlastního výrobního řetězce nebo ovládnutí distribuční sítě. Všechny tyto příležitosti leží dnes, více než jindy téměř na ulici a je potřeba se pro ně pouze sehnout. Mnoho firem je kapitálově slabých, management ani majitelé nebyli na krizi připraveni. Bojí se, že další nápor v podobě výpadku zakázek nezvládnou a jsou ochotní své společnosti raději pod cenou prodat, než se vystavovat riziku dalšího zhoršení ekonomické situace. Právě toto je potenciál pro akvizice a fúze, kterému bude

tato diplomová práce věnována, aby nabídla ucelený pohled na celou problematiku¹.

2.3 Metody výzkumu

Cílem výzkumu v této diplomové práci je dosažení optimální návrhu pro provedení fúze obchodní společnosti v prostředí české republiky a vyvarování se nepříznivých dopadů na nově vzniklou nebo transformovanou společnost. Při přípravě tohoto řešení budou systematicky analyzovány dostupné zdroje informací týkajících se fúzí a jejich příčinných souvislostí jak v lokálním tak celosvětovém měřítku. Při zkoumání budou použity jak veřejně přístupné zdroje (knihy, články z odborných časopisů, internet) tak interní materiály některých společností a analýzy jejich právních zástupců, auditorů a daňových poradců. Při zpracování diplomové práce bude primárně používána metoda deskripce a to vzhledem k charakteristice procesů, které mají příčinnou souvislost s problematikou fúzí. V kapitolách týkajících se problematiky akvizičního financování a získávání finančních prostředků na financování těchto projektů bude v některých pasážích použita metoda komparace jednotlivých možností s vyvozením závěrů a doporučení pro jednotlivé typy financování s vazbou na následný postup².

Celá diplomová práce ctí metody, kvalitativního výzkumu, jenž uvádí zjištění ve slovní podobě, kromě oddílů věnovaných vyčíslení nákladů a praktických příkladů. Jde o popis, který se bude snažit být výstižný, plastický a podrobný. Hlavním cílem kvalitativního výzkumu je porozumět příčinným souvislostem vedoucím k zvolení daného postupu, tedy přede-vším chápat jednotlivá hlediska zvolených metod.

¹ KOHOUT, P. *Finance po krizi. Evropa na cestě do neznáma*. Praha: 2011. s 7-25.

² HENDL, J. *Kvalitativní výzkum: základní teorie, metody a aplikace*. Praha, 2008. s. 44-53.

3 LITERÁRNÍ REŠERŠE

3.1 Fúze akciové společnosti

V životním cyklu společnosti mohou nastat situace, kdy bude pro společnost z různých důvodů (ekonomických, právních či jiných) výhodné změnit svou stávající podnikovou a organizační strukturu. Pro všechna právní, organizační a ekonomická opatření tohoto druhu se běžně používá souhrnný pojem podniková kombinace. Podnikové kombinace mohou být opatření, která mají různá označení (fúze, prodej podniku, share deal, asset deal, akvizice, přeměna společnosti, koupě kontrolního balíku akcií apod.), a pro něž často nejsou v praxi užívány české pojmy. Podnikové kombinace ovlivňují nejen zájmy a postavení obchodních společností, ale také jejich zaměstnanců, věřitelů nebo společníků. K realizaci těchto opatření dává k dispozici právní úprava různé právní instituty. V této oblasti používá obchodněprávní úprava ve velké míře kogentní normy, a to i s ohledem na nutnost ochrany určitých skupin³.

3.2 Pojmové vymezení fúze

Fúze a.s. je jedním ze způsobů přeměny obchodní společnosti. Právní úprava fúze a.s. je obsažena převážně v zákoně č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev (dále ZOP.), který taxativně vymezuje způsoby⁴ přeměn obchodních společností. V zákoně o přeměnách ani v jiném českém právním předpisu není explicitní zákonná definice fúze obchodní společnosti. Zákon o přeměnách pouze stanoví formy fúze, jež jsou fúze sloučením a splynutím, které následně blíže definuje. Fúze je tedy souhrnným pojmem pro sloučení a splynutí společností. Fúzi sloučením definuje zákon o přeměnách v ustanovení § 61 jako přeměnu, při níž dochází k zániku obchodní společnosti nebo obchodních společností, jemuž předchází zrušení bez

³ ELIÁŠ, K.; BARTOŠÍKOVÁ, M.; POKORNÁ J. *Kurs obchodního práva: právnické osoby jako podnikatelé*. Praha: 2005. s. 79-80

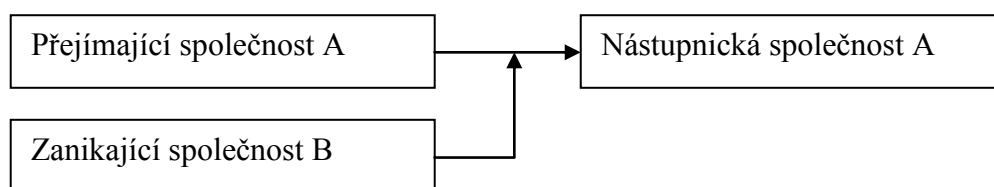
⁴ výčet je obsažen v ustanovení § 2 ZOP.

likvidace; jmění zanikající obchodní společnosti včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů přechází na jinou obchodní společnost.

Sloučení se v literatuře také označuje jako fúze absorpcí. Při fúzi splynutím dochází k zániku dvou nebo více obchodních společností, jemuž předchází jejich zrušení bez likvidace; jmění zanikajících obchodních společností včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů přechází na nově vznikající nástupnickou obchodní společnost.

Graficky lze fúze sloučením:

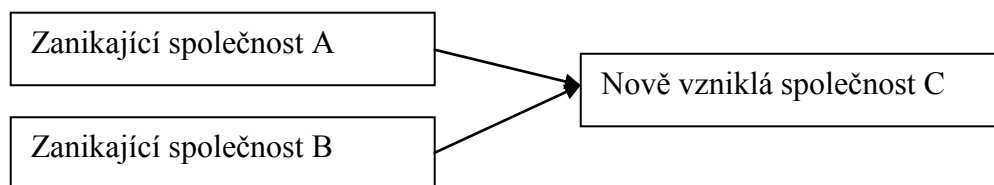
Obrázek 1: Fúze sloučením



Zdroj: vlastní zpracování

Fúze splynutím odpovídá spojení dvou společností v novou třetí společnost.

Obrázek 2: Fúze splynutím



Zdroj: vlastní zpracování

Fúze, je tedy společným označením pro takový způsob přeměny společností, při nichž zaniká jedna nebo více společností bez likvidace, přičemž obchodní jmění přechází na přejímající společnost (při sloučení) nebo na nově vzniklou společnost (splynutí). Zánik právní subjektivity fúzujících společností bez likvidace (s výjimkou přejímající společnosti při sloučení) a právní nástupnictví jsou základními znaky fúze. Právní podstatou přeměny je univerzální sukcese, tzn. úplné právní nástupnictví právního nástupce do všech práv a povinností jeho právního předchůdce. Právní konstrukce přeměny

nahrazuje princip speciality principem univerzality, který umožňuje namísto samostatných dílčích ujednání souhrnný přechod veškerého jmění společnosti na právního nástupce.⁵

3.3 Ekonomické aspekty fúze

Ve zdravém ekonomickém prostředí, se podnikatel, podnik, korporace nebo investiční fond, zkráceně řečeno podnikatelský subjekt, snaží maximalizovat svůj zisk. K maximalizaci zisku je možno použití mnoha cest a nástrojů a právě jedním z nich může být určitá forma podnikové kombinace nebo rovnou řečeno fúze.

Fúze může být tím nástrojem, který podnikatelskému subjektu zajistí zvýšení konkurenceschopnosti, zvýší při správné optimalizaci firemních procesů produktivitu, pomůže firmě vyhnout se úpadku, ale také může posloužit jako součást procesu akvizičního financování.

Na fúzi se můžeme dívat z několika úhlů pohledu. Pokud se podíváme na její positiva, dojdeme k tomu, že přináší fúzujícím podnikům úspory z rozsahu, může přispět k technologickému pokroku, přinese fúzujícím společnostem zvýšení efektivity řízení a v neposlední řadě jim dává větší vyjednávací sílu na trhu. Při našem výčtu však nemůžeme zapomínat na negativa. První co fúze přinese, jsou náklady, které jsou přímo úměrné velikosti fúzovaných společností a s velikostí souvisí i doba trvání celého procesu. Není nic horšího, než, když fúze trvá příliš dlouho a je doprovázena špatně nastavenou interní a externí komunikací. Takováto situace může vést k negativním reakcím trhů, neboť firma vysílá nekoordinované (chaotické signály) a působí nedůvěryhodně. Může jí to ekonomicky poškodit v podobě odlivu nespokojených zákazníků. Stejně tak jak chaos působí na trh, tak může působit i na zaměstnance. Nezávládnutá interní komunikace a nepřipravenost managementu na tento proces změny, může v pracovnících vyvolat nejistotu, strach a frustraci. Většinou je fúze doprovázena redukcí pracovních míst, o které se buď otevřeně

⁵ DVOŘÁK, T. *Přeměny obchodních společností a družstev*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. s. 67

hovoří, nebo se tutlá. Pokud firma své zaměstnance hned na počátku otevřeně a jasně neinformuje o dopadech, vyvolá, to výše zmíněné reakce a firma utrpí nemalé ztráty v podobě odchodu, většinou, těch nejkvalitnějších pracovníků, kteří nemají problém s uplatněním na trhu práce.

Na fúzi se můžeme podívat i makroekonomického hlediska, ale toto hodnocení je značně problematické. Nicméně globální údaje založené na reprezentativních průzkumech ukazují, že ve většině případů vedou fúze ke snížení blahobytu ve společnosti.⁶ Fúzí ekonomicky aktivních subjektů většinou vede ke koncentraci kapitálu a získání větší tržní síly. Toto může narušit a také v mnoha případech narušuje hospodářskou soutěž a má samozřejmě negativní makroekonomický dopad. Takovýmto jevům by měly bránit orgány zodpovědné za dohled nad hospodářskou soutěží, které jsou však mnohdy proti prosazování zájmů nadnárodních korporací bezzubé.⁷

3.3.1 Schválení fúze

Při schvalování přeměny, se schvaluje nejen vlastní projekt přeměny, ale i další dokumenty jako jsou například účetní závěrka, zahajovací rozvaha atd.. Toto schválení je zákonem stanovené a tedy nezbytné. Není možné ani schválit jen některé dokumenty a ostatní ne.

Vše musím být nejen schváleno dle zákona, ale také zákonem stanoveným počtem hlasů pro schválení přeměny. Pokud dojde k porušení stanovených předpisů, má to za následek neschválení přeměny. Proto se také v praxi postupuje tak, že se schvaluje jediným hlasováním jak projekt přeměny, tak i ostatní dokumenty, čímž se případným obtížím v tomto směru zamezí.

Pokud by se stalo, že přeměna byla v každé ze zúčastněných obchodních společností schválena v jiném znění, platí, že přeměna schválena nebyla. To plyne z toho principu, že k platnému schválení přeměny se vyžaduje úplný konsensus všech zúčastněných smluvních stran o obsahu kontraktu –

⁶ BEJČEK, J. Fúze a „efficiencies“, In Sborník příspěvků z mezinárodní konference studentů doktorandského studijního programu „obchodní právo“ Masarykovy univerzity: „Ekonomické aspekty právní úpravy a jejího výkladu“, Brno: Masarykova univerzita, 2006. s. 22

⁷ DVOŘÁK, T. *Přeměny obchodních společností a družstev*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. s. 19.

přeměny. V takovém případě by se celý proces přípravy přeměny musel opakovat od samého počátku. Nelze přitom předkládat k projednání a schvalovat jiné znění projektu přeměny než to, které vylo uloženo do sbírky listin obchodního rejstříku a zveřejněno; výjimkou je pouze doplnění údajů podle §72 nebo §252 nebo §362 ZOP.

Za účelem řádné ochrany všech zainteresovaných osob vyžaduje zákon dodržení určitého poměrně rigidního postupu spočívajícího ve vypracování jednak zprávy o přeměně a také znalecké zprávy o přeměně.

Jak bylo naznačeno v minulé kapitole, existují zde určité subjekty zodpovědné za dodržování právního rámce pro dodržování pravidel hospodářské soutěže a dalších ustanovení při fúzích podnikatelských subjektů. Je to z toho důvodu, aby nedocházelo k živelnému skupování slabších konkurentů těmi silnějšími a tím ke snížení počtu konkurentů na trhu, čímž by byl ve finále poškozen spotřebitel a narušena již zmiňovaná hospodářská soutěž. Proto je vymezeno, že při fúzích a dalších přeměnách je v definovaných případech vyžadován souhlas některého z orgánů veřejné moci s přeměnou.

První je situace, kdy vůči majetku některého z obchodních společností zúčastněných na fúzi probíhá insolvenční řízení. Pokud insolvenční věřitelé a také insolvenční soud postupem podle §338 a násl. insolvenčního zákona schválí reorganizační plán, pak se fúze může realizovat; pokud ne, je projekt neúčinný a insolvenční řízení se dokončí postupem podle insolvenčního zákona.

Další situací je problematika týkající se dodržování podmínek hospodářské soutěže. Podle §3 zákona o hospodářské soutěži jsou zakázané a neplatné takové dohody nebo jednání, které se týkají spojování soutěžitelů, jež narušuje nebo může narušit hospodářskou soutěž na vymezeném trhu. Podle §13 zákona o hospodářské soutěži podléhá předchozímu souhlasu Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže takové spojení soutěžitelů, jestliže je dosaženo limitů obratu jednoho nebo více spojujících se soutěžitelů stanovených

v ustanovení §§13-14 zákona o ochraně hospodářské soutěže. Spojováním soutěžitelů se přitom rozumí mimo jiné fúze⁸.

Kromě národních právních předpisů o ochraně hospodářské soutěže existují též předpisy komunitární. Konkrétně se jedná o nařízení Rady ES č. 139/2004 ze dne 20.1.2004 o kontrole spojování podniků, které musí přeměňující se obchodní společnost nebo družstvo též respektovat. Budou-li dodrženy stanovené podmínky, musí být k přeměně vyžádán souhlas Komise ES/EU.

Dále existují určitá speciální omezení a zákazy vždy pro určitý druh obchodní společnosti nebo družstva a pro tu kterou formu přeměny⁹.

3.4 Alternativy k provedení fúze

Pokud budeme hovořit o alternativách k provedení fúze, je třeba si uvědomit, že základním cílem fúze je přenos majetku jedné společnosti na jiný subjekt. Máme zde i jiné možnosti jak dosáhnou v zásadě stejných nebo velmi podobných výsledků.

Jednou z možných variant je uskutečnění řady převodně prodejních transakcí v podobě kupních smluv, smluv o postoupení závazků a pohledávek s následným zrušením prázdne společnosti likvidací. Bohužel se zde jedná o velmi složitou transakci jak časově tak finančně s nepříznivými daňovými dopady neboť je zde například nutné vyřešit převody nájemních smluv, daň z převodu nemovitostí apod.. Tato forma převodu majetku je nazývána asset deal.

⁸ ELIÁŠ, K.; BEJČEK, J. HAJN, P. *Kurs obchodního práva: obecná část : soutěžní právo*. 5. vyd. Praha : C.H. Beck, 2007. s. 426

⁹ DVORÁK, T, *Přeměny obchodních společností a družstev*, 1.vyd. Praha: ASPI, 2008, s. 20

Obrázek 3: Asset deal - příklad společnosti spravující nemovitosti

• Prodej samostatné nemovitosti



• Prodej podniku



- | | |
|---------------|----------------------------------|
| • Prodávající | • Daň z příjmů |
| | • Daň z převodu nemovitostí |
| | • DPH |
| • Kupující | • Odpisová základna = kupní cena |

Zdroj: ŽENATÝ, R. *Share vs. Asset Deal – Účetní a daňové souvislosti*. [online]. Deloitte Česká republika, 2009. Dostupné: http://www.stavebniforum.cz/diskuse2009/prezentace/0402_zenaty.pdf.

Další formou přenosu majetku na jinou společnost je její prodej. V tomto případě dojde následně k přesunu aktiv jako v první variantě a následně může být firma zlikvidována.

Třetí variantou je prodej akcií společnosti takzvaný share deal. Tato operace je zajímavou alternativou k fúzi, ale zůstává nám zde stále zachována právní subjektivita cílové společnosti, se kterou si musíme poradit. Poradit v tom smyslu, že nám v některých případech tento typ nabytí nepřináší kýžené úspory v podobě ušetřených administrativních nákladů v podobě zeštíhlení organizační struktury, ale naopak.

Obrázek 4: Share deal příklad na společnosti vlastníci a spravující nemovitosti



Zdroj: ŽENATÝ, R. *Share vs. Asset Deal – Účetní a daňové souvislosti*. [online]. Deloitte Česká republika, 2009 . Dostupné: http://www.stavebniforum.cz/diskuse2009/prezentace/0402_zenaty.pdf>.

Téměř totožné ekonomické důsledky jako je prodej podniku může mít i vložení podniku jako věcného vkladu při zvyšování základního kapitálu „přejímající“ společnosti. Pokud zvolíme tento způsob, nesmíme zapomenout na to, že bude nutné dodržovat všechna ustanovení o zvyšování základního kapitálu, tedy i právo na přednostní upsání, podmínky jeho vyloučení apod.. Společnosti vkládající podnik zůstává zachována a mohla by být až následně zrušena s likvidací.¹⁰

To jakou alternativu jednotlivé ekonomické subjekty při přemísťování aktiv a pasiv svých společností zvolí je čistě na jejich uvážení. Měli by však mít na paměti, že je zapotřebí celou tuto problematiku velmi dobře uvážit jak po stránce ekonomické, právní, ale v neposlední řadě také daňové. Způsoby přesunu majetku popsané v této kapitole sebou nesou mnohá úskalí a jsou vhodná pouze pro určité případy. Fúze oproti těmto zmiňovaným případům přenáší na nástupnickou organizaci veškeré jmění zanikající společnosti (společnosti), aniž by bylo nutné toto podchycovat speciálními smlouvami, což je nespornou výhodou. Naproti tomu fúzí na nástupnickou společnost

¹⁰ ČERNÁ, S. *Obchodní právo. 3. Akciové společnosti*. Praha: ASPI, 2006. s. 311-312

automaticky přecházejí i všechny závazky zanikající společnosti (společnosti), což může být v případě, že včas neobjevíme skryté kostlivce ve skříních velkou nevýhodou.

3.5 Právní úprava fúze

Až donedávna byla problematika přeměn společností obsažena v obchodním zákoníku. Konkrétně tomu tak bylo do 30.6.2008. Od 1.7.2008 nabyt účinnosti zákon č. 126/2008 Sb., kterým byla zrušena ustanovení obchodního zákoníku upravující přeměny obchodních společností a družstev a tato úprava byla nahrazena úpravou obsaženou v samostatném zákoně č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev. Poslední novela tohoto zákona vešla v platnost 1.1.2012. Hlavní oblasti novely tohoto zákona se týkají přeshraničních fúzí společností a družstev, větší volnosti při stanovení rozhodného dne a zveřejňování informací o fúzi.

Bohužel, ale celá řada norem a předpisů, týkajících se obchodních společností a družstev zůstává nadále upravena ve zvláštních zákonech. Zejména se to pak týká úpravy daní, některé aspekty vedení účetnictví, zápis přeměn do obchodního rejstříku apod..

V praxi to pak znamená, že při realizaci fúze neustále narážíme na problémy spojené s výše uvedenou roztržitostí, kdy pracovníci jednotlivých úřadů z neznalosti zákona o přeměnách obchodních společností a družstev striktně vyžadují dodržování jimi spravovaných částí zákonů.

3.5.1 Současná právní úprava a její východiska

Současná právní úprava vychází z původní úpravy přeměn obchodních společností a družstev, jenž byla obsažena v obchodním zákoníku a z transpozice směrnice evropského společenství. Novelou č. 370/200 Sb. byly do obchodního zákoníku přeneseny principy týkajících se vnitrostátních fúzí akciových společností jak je zakotvila směrnice Rady evropského společenství č. 78/855 ze dne 9.10.1978 (Třetí směrnice) v oblasti práva obchodních společností, o fúzích akciových společenství. Dále pak přináší rozdělení

akciových společností dle směrnice Rady evropského společenství č. 82/891 ze dne 17.12.1982 (Šestá směrnice).

Právní úprava však ani po novele nebyla bezchybná a obsahovala několik zásadních nedostatků. Základním z nich je fakt, že prakticky neexistovala obecná právní úprava přeměn obchodních společností, tedy právní úprava vnitrostátních fúzí a rozdělení akciových společností obsažená v ustanoveních obchodního zákoníku sloužila jako subsidiárně aplikovatelná (cestou normativních odkazů) pro všechny formy obchodních společností. Toto bylo v rozporu se smyslem Třetí a Šesté směrnice Rady evropského společenství, jejichž cílem bylo v první řadě chránit zájmy drobných akcionářů akciových společností kótovaných na burzách a také věřitele před případným zneužitím fúzí nebo rozdělení jejich oprávněných zájmů. Smyslem nebylo zavést tuto úpravu pro všechny typy společností a zbytečně je tak zatížit nadměrnému administrativnímu tlaku, které jsou účelné jen a pouze pro akciové společnosti. Dalším z nedostatků byla výkladová náročnost systému normativních odkazů. Za třetí nedostatek bychom mohli považovat zavedení omezení a restrikcí, které ovšem nebyly směrnicemi požadovány a byly v důsledku normativních odkazů vztaženy dokonce i na další obchodní společnosti. Takto definované normativní odkazy byly vzhledem k právní úpravě pro akciové společnosti u ostatních typů společností pouze obtížně a někdy i vůbec proveditelné.¹¹

Rozhodujícím podnětem pro vydání nové právní úpravy byla nutnost promítnutí směrnice Evropského parlamentu a Rady evropského společenství ze dne 26.10.2005, o přeshraničních fúzích kapitálových společností (Desátá směrnice)¹².

¹¹ DVORÁK, T, *Přeměny obchodních společností a družstev*, 1.vyd. Praha: ASPI, 2008, s. 1-2

¹² RABAN, P. *Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev: výklad, prováděcí předpisy ČR a EU, vybrané související předpisy*. Praha: EUROUNION, 2009. s. 10

3.6 Postup provádění fúze

Postup provádění fúze je velmi komplikovaný a vyžaduje značné nároky na precizní plánování celého procesu i jednotlivých na sebe navazujících kroků. Vzhledem k její komplikovanosti klade značné nároky na management jak v oblasti plánování tak například i v oblasti interní komunikace a personálního managementu. Špatně zvládnutý proces může mít nedozírné následky v podobě následných tíživých finančních dopadů a fluktuace personálu.

Fúze může trvat několik měsíců, ale i několik let. Vždy záleží na komplexnosti a komplikovanosti procesu.

Základní stavební kameny průběhu fúze by měly být tyto:

- Příprava
- Stanovení rozhodného dne
- Projekt fúze
- Schválení projektu fúze
- Zveřejnění projektu fúze
- Zápis fúze do obchodního rejstříku
- Dokončení fúze, administrativní a personální dopady
- Analýza dopadů fúze na společnost a přijetí nápravných opatření

3.6.1 Příprava fúze

Příprava fúze je nejdůležitější částí celého nastávajícího procesu. Podcenění této fáze může v budoucnu způsobit nedozírné škody v podobě ztrát na majetku, vznik soudních sporů, personální krizi a podobně.

Obvykle je fúze vyvrcholením námluv dvou podniků, které se z nějakého důvodu rozhodly spojit svůj budoucí vývoj do jednotného svazku. Aby se stal tento svazek pevným, je třeba jej vystavět na vzájemné důvěře a poznání. Z těchto důvodů je obvyklé pro posílení pocitu důvěry sepsat mezi namlouvajícími se společnostmi dohodu o vzájemné mlčenlivosti, která bude přesně definovat osoby, které jsou oprávněny seznamovat se s informací o připravované fúzi (obchodní transakci), za jakých podmínek se s nimi mohou

seznamovat, jak s nimi mohou jednotlivé strany nakládat a samozřejmě by zde neměl chybět odstavec definující sankce za nedodržení tohoto smluvního ujednání. Sankce mohou být různé, od možnosti okamžitého odstoupení od vzájemných jednání až po nemalé smluvní pokuta. Takováto forma smluvního zajištění je velmi přínosná hlavně z pohledu vyjasnění si vzájemného postavení a uvědomění si důležitosti a důvěrnosti celého procesu. Je důležité zmínit, že právní vymahatelnost takovýchto smluv je velmi problematická neboť je velmi není lehké následně určit, z které strany k úniku informací došlo.

Další důležitou fází přípravného procesu je prověření stavu jednotlivých fúzovaných společností. Takovému to prověřování se říká *due diligence*. Pod tímto slovním spojením se skrývá analýza současného, minulého a budoucího stavu společnosti. Současnost bývá v zásadě jasná a bývá tou, která vede k vzájemné přitažlivosti firem, ústící ve fúzi. Je zde však ještě minulost, která nás musí zajímat hlavně z pohledu takzvaných „kostlivců ve skříní“. Jedná se například o nedořešené soudní spory, problémy v účetnictví apod. Do budoucna je pak důležité se dívat z pohledu závazků společnosti. Již nyní v době přípravy fúze a během ní, mohou být podepsána nebo připravována smluvní ujednání, která ovlivní fungování fúzovaných subjektů v budoucích letech. Je třeba se s těmito jednotlivostmi seznámit a nastavit si kontrolní mechanismy, aby ani v průběhu fúze nemohlo dojít k nekontrolovanému poškození následnického subjektu. *Due diligence* mohou být různé a mohou se týkat různých jednotlivostí. Jedná se o prověřování účetnictví, právního stavu společnosti (vedené soudní spory), technologický stav společnosti, ekologický.... Výstupem *due diligence*, jsou jasně specifikovaná rizika a nebezpečí na která je třeba se připravit, a s kterými je nutné počítat. Tato rizika a nebezpečí bývají, hlavně při akvizicích, nedílnou součástí smluvní dokumentace s vymezením odpovědností, finančních a právních dopadů v případě jejich propuknutí¹³.

¹³ SÁDOVSKÝ, S. *Právní due diligence při fúzi (akvizici) s důrazem na případné získání dominantního postavení na trhu*. 1. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2009. s. 30

3.7 Stanovení rozhodného dne

Rozhodný den fúze je tím nejdůležitějším dnem z pohledu vedení ekonomické agendy a zápisu do obchodního rejstříku. Rozhodný den fúze je den, od kterého, bude následně posuzována jednotka přeměněná po fúzi jako jedna účetní jednotka. V praxi to znamená, že až do rozhodného dne, vedou obě fúzované společnosti své účetnictví samostatně. Po rozhodném dni je na fúzovanou společnost pohlíženo jako na jednu účetní jednotku, ale až do okamžiku zápisu fúze do obchodního rejstříku musí vést fúzované společnosti účetnictví samostatně. To je z toho důvodu, že nemusí dojít k přípuštění zápisu fúze do obchodního rejstříku. Pokud zápis do obchodního rejstříku z nějakého důvodu neproběhne, bude na společnosti pohlíženo, jako by nikdy žádná fúze připravována nebyla.

Doba od rozhodného dne, po zápis do obchodního rejstříku může být různá. Zákonem o přeměnách bylo do konce roku 2011 definováno, že rozhodný den fúze může předcházet návrh na zápis fúze do obchodního rejstříku maximálně o 12 měsíců. Mohlo se tedy stát, že fúzované společnosti vedly samostatně účetnictví i déle než 12 měsíců a následně po zápisu fúze do obchodního rejstříku musely svá účetnictví spojit v jedno s vyloučením vzájemných obchodů. Tato úprava byla nešťastná a kladla obrovské nároky na administrativu. Od 1.1.2012 vstoupila v platnost novela zákona o přeměnách obchodních společností a družstev, která sjednocuje naši legislativu s legislativou zahraniční. Ta naopak ve většině případů umožňovala stanovení rozhodného dne pouze v budoucnu. Rozdílnost úprav způsobovala velké problémy, hlavně při realizaci přeshraničních fúzí. Nově je tedy i v České republice možné stanovení rozhodného dne oběma způsoby, tedy do minulosti i do budoucnosti. I přesto je znovu důležité připomenout nutnost důkladného plánování celého procesu fúze a uvědomění si i těch nejdrobnějších nuancí. Právě v případě účetnictví je smysluplné si ještě v době přípravy uvědomit možné dopady vedení oddělených účetních knih a náročnost jejich následného spojování. Je dobré, neřkuli žádoucí, pokud fúzované společnosti nepoužívají stejný účetní systém, tyto systémy sjednotit. Dále pak sjednotit účetní osnovy a

metody účtování. Vyhnou se pak nepředstavitelným problémům v podobě konverzí, převodů a přepočtových můstků¹⁴.

3.7.1 Projekt fúze

Tak, jak je rozhodný den fúze nejdůležitějším dnem celého procesu je projekt fúze nejdůležitějším dokumentem. Projekt fúze je smluvním dokumentem, na jehož vypracování by se měla podílet představenstva jednotlivých fúzovaných společností. Jedná se formu upravující formální kroky s fúzí spojené. Rozsah projektů fúze je definován v zákoně o přeměnách obchodních společností a družstev. Definice tohoto rozsahu však není na jednom místě, ale nalezneme ji v §70, v §100 a v §155 v závislosti na tom, jaké subjekty vzájemně fúzují¹⁵.

Základními součástmi projektu fúze potom jsou:

- Identifikace fúzovaných společností
- Definice, v jaké struktuře nástupnická společnost přebírá jednotlivé složky vlastního a cizího kapitálu zanikajícího subjektu
- Definice rozhodného dne fúze
- Den, od kterého vzniká podíl na zisku
- Výměnný poměr akcií
- Údaje o vlivu fúze na akcie dosavadních akcionářů
- Údaje o obchodních podílech

3.7.2 Zveřejnění projektu fúze

Předtím, než dojde ke schválení projektu fúze valnými hromadami fúzovaných společností, musí být splněny zákonem dané informační povinnosti.

- Projekt fúze musí být alespoň jeden měsíc před konáním valné hromady uložen do sbírky listin obchodního rejstříku a tuto skutečnost zveřejnit.

¹⁴ SKÁLOVÁ, J.; ČOUKOVÁ, P. *Účetní a daňové dopady transakcí v kapitálové společnosti*. Praha: ASPI, 2008. s. 138.

¹⁵ DVORÁK, T. *Přeměny obchodních společností a družstev*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. s. 10

- V sídle společností musí být pro akcionáře k dispozici dokumenty týkající se plánované fúze. Tato skutečnost musí být rovněž zveřejněna.
- Je nutné zveřejnění pro věřitele, včetně uvedení jejich práv.
- Zveřejnit informaci pro akcionáře zanikající společnosti o tom, že společnost nástupnická má povinnost dobrovolného odkupu akcií zanikající společnosti.

Podmínkou platnosti projektu fúze je jeho schválení valnými hromadami obou společností. Toto platí vždy, kromě případů uvedených v § 129 a § 132 zákona o přeměnách. V těchto specifických případech postačuje ke schválení projektu fúze pouze souhlas představenstev obou fúzovaných společností.

Ke schválení projektu fúze valnou hromadou je zapotřebí souhlasu alespoň tří čtvrtin přítomných akcionářů na valné hromadě, pokud stanovy společnosti nespecifikují vyšší počet hlasů nebo neukládají další podmínky pro schválení¹⁶.

3.7.3 Zápis fúze do obchodního rejstříku

Veškeré právní účinky fúze nastávají dnem zápisu do obchodního rejstříku, proto je tento den považován za nejdůležitější v celém tomto procesu.

Jestliže mají zanikající, rozdělované i nástupnické společnosti sídla u různých rejstříkových soudů, podává se návrh u kteréhokoliv z nich.¹⁷

Návrh na zápis do obchodního rejstříku je podáván na předepsaném formuláři včetně předepsaných příloh v písemné a elektronické podobě. Bez nutnosti podávání dalších návrhů provedou ostatní dotčené soudy zápis po provedení zápisu na soudu, kde byl návrh podán. V případě, že soud rozhodl o zápisu usnesení, což tak zpravidla bývá, provedou zápisy ostatní rejstříkové

¹⁶ SKÁLOVÁ, J.; ČOUKOVÁ, P. *Účetní a daňové dopady transakcí v kapitálové společnosti*. Praha : ASPI, 2008. s. 136.

¹⁷ Obchodní zákoník, §38e odst. 2

soudy, v jejichž obvodech se dotčené společnosti nachází až po nabytí právní moci tohoto usnesení.

Po zápisu fúze do obchodního rejstříku, nemůže být projekt fúze měněn ani zrušen¹⁸.

3.7.4 Dokončení fúze, administrativní a personální dopady

Zápisem fúze do obchodního rejstříku byla zakončena formální etapa spojování společností, ale před novou společností je další důležitá část práce, která měla být v přípravné fázi řádně naplánována.

V první řadě je v této fázi nutné pamatovat na oznámení nových skutečností s fúzí spojených všem dotčeným úřadům. Především se jedná o následující úkony související s fúzí včetně přechodu pracovněprávních vztahů:

- Oznámení katastrálním úřadům (zajištění zápisu změn ve vlastnických záznamech)
- Finanční úřady (změny, přeregistrace subjektů k jednotlivým daním)
- Živnostenský úřad, změny živnostenských listů a koncesních listin
- ČSSP, přeregistrace společnosti a zaměstnanců
- Zdravotní pojišťovny (přeregistrace společnosti a zaměstnanců)
- Oznámení zákazníkům (formou dopisu nebo osobního jednání), tato oblast je velmi choulostivou a je třeba k ní přistupovat velmi zodpovědně. Přesto, že fúzí na nástupnickou společnost přecházejí všechna práva a povinnosti vyplývající ze smluvních vztahů, mohou někteří zákazníci požadovat uzavření nových kontraktů nebo dodatků ke stávajícím.
- Oznámení dodavatelům, zde platí podobné doporučení jako u zákazníků.
- Oznámení soudům, kde jsou vedena soudní řízení (pasivní i aktivní spory)
- Oznámení odborové organizaci a zaměstnancům.

¹⁸ ČERNÁ, S. *Obchodní právo. 3. Akciové společnosti*. Praha : ASPI, 2006. s. 317

- Oznámení financujícím bankám.

3.7.5 Analýza dopadů na společnost a přijetí nápravných opatření

Každá i sebelépe připravená fúze, vyvolá nepředvídatelné změny, na které je třeba reagovat. Reakce se mohou týkat odběratelsko-dodavatelských vztahů, reakcí zaměstnanců apod. Tyto reakce je třeba důsledně sledovat, vyhodnotit a připravit plán opatření jak se s nimi vypořádat. V případě přehlédnutí negativních reakcí na změny ve společnosti může dojít k jejich neřešení, podcenění a následným závažným dopadům do ekonomiky podniku, vztahů se zaměstnanci a případné fluktuaci pracovníků.

3.8 Akvizice a jejich financování

V této kapitole se zaměříme na popis možností akvizičního financování a popis možných situací, které mohou při financování nastat. Dále pak zde naleznete popis vývoje trhu fúzí a akvizic v posledních letech jak v České republice, tak v Evropě a ve světě.

Akvizice v chápání této práce je procesem, při kterém přecházejí vlastnické podíly či aktiva jedné společnosti na druhou. Akvizice může být kapitálová nebo majetková a ve svém důsledku nemusí vyvolat provedení fúze.

Majetková akvizice je transakce, při které dochází k převodu aktiv, majetku a někdy i závazků jedné společnosti na společnost druhou. Kupující společnost získává majetek prodávajícího za peněžité nebo nepeněžité plnění. Takováto transakce může probíhat formou prodeje celého podniku (koupě aktiv a závazků) nebo pouze jeho části. Kupovaný podnik nebo jeho část se tak sloučí s podnikem kupujícího. Na tento pak přecházejí jednotlivé položky aktiv a závazků spojených s touto transakcí. Tento typ transakce je v ČR upraven v zákoně č. 513/1991, obchodní zákoník v díle III, Smlouva o prodeji podniku.

Kapitálová akvizice, je typem transakce, při kterém dochází k převodu vlastnického podílu nebo k jiné kapitálové přeměně společnosti. Cílem kapitálových akvizic je zpravidla získání podstatného nebo rozhodujícího vlivu v kupované společnosti. Někdy dochází i ke kapitálovému vstupu z důvodu

umožnění přístupu k informacím o společnosti. Nabyvatel obchodního podílu pak po nabytí rozhodujícího obchodního podílu kontroluje celý podnik, jehož majoritní podíl získal. Pokud je nabyvatelem podílu obchodní společnost, činí tímto krokem finanční investici a stává se společností mateřskou a společnost, jejíž podíl byl prodán společností dceřinou. Tímto spojením dochází ke vzniku vyššího ekonomického celku. Uskutečňování těchto typů akvizic může probíhat různými formami, nákupem akcií na volném trhu, získávání při emisi na primárním a sekundárním kapitálovém trhu, ale také různými složitými transakcemi, kde kapitálová akvizice je až vyvrcholením komplikovaných sérií jednání a transakcí.

Vyvrcholením kapitálové akvizice může být v některých případech fúze. Kdy se z nějakého důvodu stane fúze nutnou nebo výhodnou. Důvodem pro fúzi může být více a jsou popsány v první části této práce.

3.8.1 Možnosti financování akvizičních projektů

Akviziční projekty je možné financovat ze dvou základních zdrojů. Jedná se o zdroje pocházející z prostředků vlastních nebo cizích. Vlastními prostředky se rozumí zdroje kupujícího, které budou použity na nákup obchodního podílu, vygenerované jeho dosavadní podnikatelskou činností. Zdroji cizími potom rozumíme prostředky poskytnuté jiným subjektem kupujícímu na realizaci akvizice. Cizí zdroje mohou být například:

- Bankovní úvěry
- Dotace
- Rizikový kapitál
- Vklady nebo půjčky dalších subjektů

Financování prostřednictvím bankovního úvěru

Financování akvizic a fúzí prostřednictvím bankovního akvizičního financování je jedním z nejrozšířenějších způsobů jak danou transakci uskutečnit. Pokud společnost nebo podnikatel, který takovouto transakci plánuje, nemá dostatek vlastních zdrojů nebo je z jakýchkoli důvodů nechce na takovouto transakci použít. V České republice tak jako v zahraničí existuje celá

řada komerčních bank, které mají svá specializovaná oddělení zabývající se akvizičním (projektovým) financováním. Jsou to například Komerční banka, ČSOB, Česká spořitelna, Unicreditbank a další.

Hlavním zájmem banky, pokud se má stát financujícím ústavem je maximální zabezpečení připravované transakce. Tedy transparentnost plánovaného obchodu pro banku. Budoucí životaschopnost připravovaného projektu, tedy to, že projekt, by měl být, ve většině případů, schopen sám sebe financovat. Zajištění celého obchodu, které pro banku minimalizuje případné riziko neúspěchu celé transakce.

V okamžiku zahájení jednání s banku o poskytnutí akvizičního financování dostane subjekt o tento úvěr žádající mnoho otázek a úkolů, které musí bance zodpovědět a splnit před tím, než mu banka vypracuje nabídku na financování. Tento proces je poměrně zdlouhavý a pro příjemce financování začíná zpracováním plánu celého akvizičního záměru, který musí obsahovat popis současné situace, důvody zamýšlené akvizice, popis a kvantifikaci přínosů v podobě např. synergických efektů, finanční plán společnosti po akvizici a v neposlední řadě informace o vlastních zdrojích, které budou do projektu vloženy a o zdrojích z kterých bude možné poskytnutý úvěr splácet.

Banka na základě poskytnutých informací zhodnotí, zda je ochotna do navrhovaného projektu vložit své finanční prostředky formou půjčky, či nikoli. V případě, že je projekt pro banku akceptovatelný předloží subjektu žádajícímu o úvěr svou nabídku financování, která je vždy individuální. Zde je třeba si uvědomit, že akviziční financování je komplexní a velmi komplikovaný proces jak pro banku, tak příjemce financování. Všechny takovéto obchody se tvoří na míru a časová realizace trvá několik měsíců. Na základě předložené nabídky potom probíhají jednání s klientem a příprava smluvní dokumentace¹⁹.

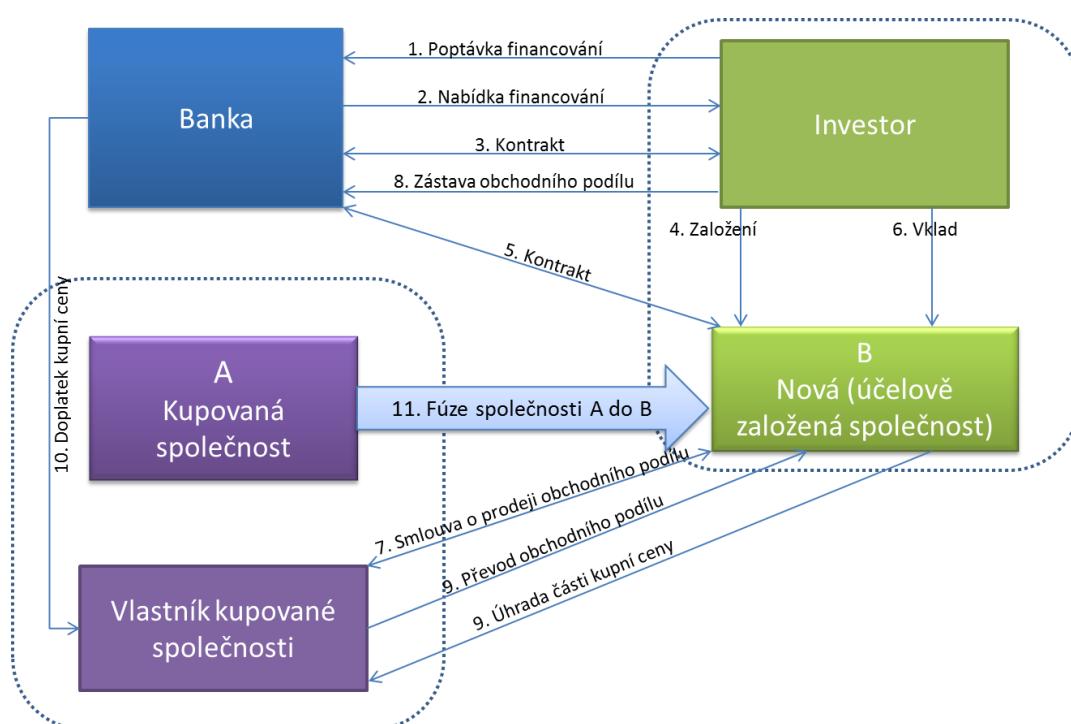
Mezi základní parametry akvizičního financování patří požadavek na zajištění a prokázání dostatečného množství podílu vlastních zdrojů pro plánovanou transakci, podmínky pro čerpání finančních zdrojů ve vazbě na uzlové body probíhající transakce, doba a forma splácení poskytovaného

¹⁹ Interní zdroje

úvěru, úroková sazba a její konstrukce s vazbou na čas, informace o možnosti mimořádných splátek, podmínky předkládání bankou definované dokumentace a plnění úvěrových kritérií formy zajištění poskytovaného úvěru. Toto je pouze hrubý výčet toho co může kontrakt o akvizičním financování obsahovat.

Na následujícím obrázku je znázorněn postup, jakým banky obvykle postupují při poskytování akvizičního úvěru na nákup obchodního podílu ve firmě. Příklad zachycuje situaci investora stojícího před i po akvizici mimo společnost jako držitel podílu na společnosti.

Obrázek 5: Proces akvizice s využitím bankovního financování a následnou fúzí



Zdroj: Vlastní zpracování

Celý proces poskytnutí bankovního financování je možné rozdělit do jedenácti fází, jak je schematicky znázorněno na obrázku:

1. Poptávka financování u bankovního ústavu(ů)
2. Nabídka financování akvizičního záměru
3. Uzavření kontraktu mezi financující bankou a investorem, kde jsou definovány podmínky kontraktu
4. Založení nové společnosti, jež bude příjemcem akvizičního úvěru

5. Uzavření kontraktu o akvizičním úvěru mezi společností B a bankou
6. Vklad vlastního kapitálu investora do společnosti B, jenž představuje podíl vlastních zdrojů na akviziční transakci
7. Uzavření smlouvy o převodu obchodního podílu mezi společností B a vlastníkem společnosti A
8. Zástava obchodního podílu společnosti B bance
9. Převod obchodního podílu společnosti A na společnost B a úhrada kupní ceny z podílu vlastních zdrojů ze společnosti B vlastníkovi společnosti A. Toto zpravidla probíhá s využitím některého ze zajišťovacích instrumentů např. smlouvy o správě kupní ceny, kdy je banka garantem úhrady kupní ceny v případě, že prodávající splní smlouvou dané podmínky. V tomto případě převod obchodního podílu.
10. Úhrada zbylé části kupní ceny ze strany banky přímo prodávajícímu společnost A
11. Fúze společnosti A do B. To je zpravidla podmínkou financující banky pro zajištění stoprocentní kontroly nad kupovanou společností. Splácení úvěru v tomto případě probíhá z výkonů kupované společnosti. Tímto krokem je zajištěno i to, že úroky z úvěru poskytnutého na koupi společnosti A budou po fúzi s mateřskou společností B daňově uznatelné²⁰.

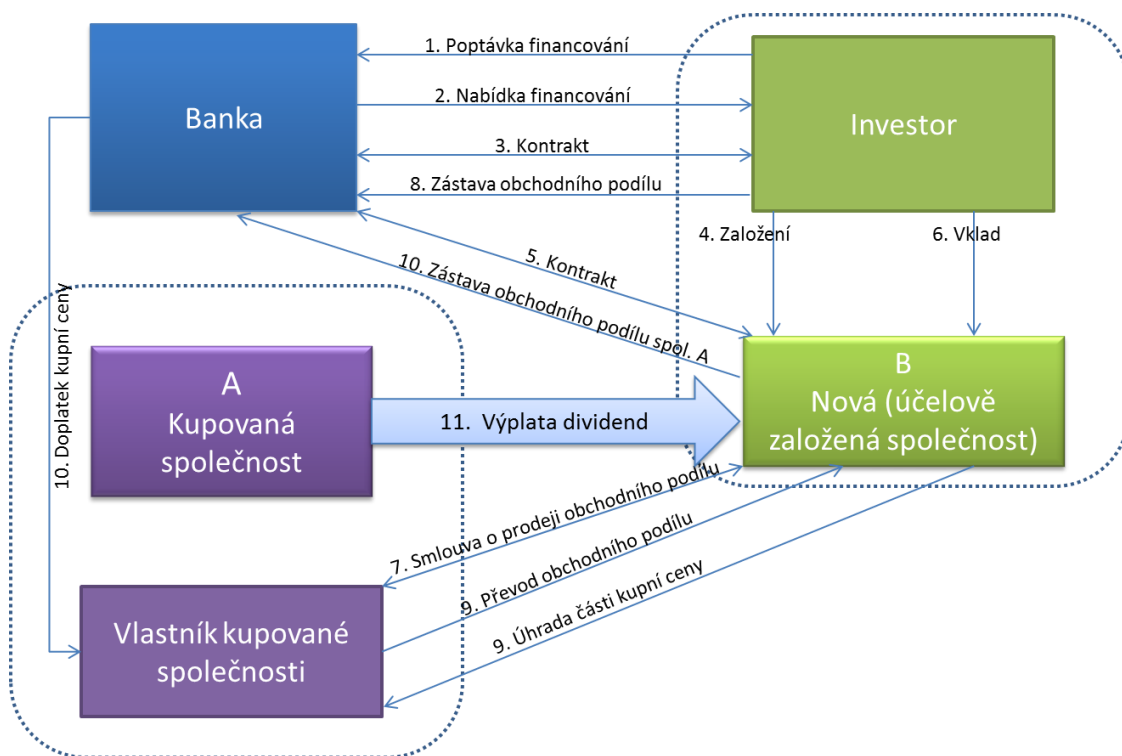
Výše popisovaný způsob akvizičního financování může být použit i v případě, že společnost B bude sama o sobě investorem. Například zavedená společnost, která bude za pomoci akvizičního financování kupovat svého konkurenta. V tomto případě bude schéma fungovat s tím, že role investora bude posunuta na společnost B.

²⁰ Interní zdroje

Další možností financování je čerpání akvizičního úvěru bez následné fúze společností. Akviziční úvěr bude splácen ze zdrojů, které budou vygenerovány hospodářskou činností kupované společnosti. V tomto případě je splácení možné v případě, že společnost má nebo v době splácení vygeneruje dostatek nerozděleného zisku pro splacení. Tento nerozdělený zisk převede společnost investora ve formě výplaty podílů na zisku (dividend) a ta hradí splátky bance.

Tento způsob poskytnutí akvizičního financování je jednodušší v tom, že není nutné provádět následnou fúzi společností A s B, čímž je možné uspořit nemalé finanční náklady a administrativní problémy. Ze strany bank tento způsob není preferován, protože je pro ně náročnější z pohledu následné správy úvěru. Je nutné, aby v době splácení monitorovaly dvě společnosti namísto jedné.

Obrázek 6: Proces akvizice s využitím bankovního financování bez fúze



Zdroj: Vlastní zpracování

Proces akvizičního financování bez fúze znázorněný na obrázku 6 se od procesu s fúzí liší pouze nepatrně. Dochází zde ke změně v bodě 10. kdy společnost B zastavuje nabytí obchodní podíl společnosti A bankovnímu ústavu, který na základě tohoto aktu uvolňuje doplatek finančních prostředků. Dalším rozdílem je, že ke splácení úvěru probíhá ze zdrojů získaných z ekonomické činnosti společnosti A. V tomto příkladu jde o výplatu podílu na zisku ve formě dividend. Tato je vyplacena společnosti B a ta ji celou nebo část použije na úhradu splátek akvizičního úvěru.

Financování prostřednictvím rizikového kapitálu a dotací

Pojem rizikový kapitál vychází ze dvou anglických termínů a sice: Private ekvity a Venture capital. Mezi těmito termíny je rozdíl jak obsahový tak teritoriální. Private ekvity neboli financování soukromým kapitálem pro získání podílu na základním kapitálu společností, které jsou zpravidla obchodovány na burze a které mají potenciál pro tvorbu hodnoty v budoucnu. Jde o investice střednědobé až dlouhodobé. Private ekvity se také používá jako zdroj financování významných změn ve vlastnické struktuře podniku formou odkupů externím či interním managementem. Pokud pro rozvoj svého podniku potřebujete více finančních prostředků, než nabízejí přátelé, banky nebo jste nezískali dotaci ze strukturálních fondů, existují i další možnosti, prostřednictvím kterých lze váš inovativní projekt financovat.

Podle jiných definic se pojem private ekvity používá jako synonymum odkupů firem firemním nebo externím managementem. V některých evropských zemích se pro všechny fáze tohoto typu investování používá pojem venture capital, který je zde pak synonymem private ekvity. Naopak v USA se pojem venture capital používá pouze pro investice do začínajících podniků.

Rizikový kapitál se obvykle orientuje na investice do společností, které vykazují velmi rychlý růst, například na poli inovativních projektů²¹.

²¹ Státní podpora venture kapitálu v České republice [online]. 2011. Dostupné na WWW: <<http://www.cjournal.cz/files/51.pdf>>.

V případě financování akvizic prostřednictvím rizikového kapitálu se jedná především o poskytování finančních prostředků pro financování manažerských odkupů společností. Tento finanční nástroj nabízí fondy rizikového kapitálu. Fond poskytne kupujícímu potřebný kapitál obvykle tím, že vstoupí do podniku a převezme obchodní podíl. Mezi kupujícím a fondem rizikového kapitálu je uzavřen kontrakt, kde je definováno jakým způsobem bude prováděno splácení kupní ceny podniku a proti tomu postupný převod obchodního podílu z fondu na kupujícího. Vedle finančních zdrojů investor přináší i aktivní přístup k řízení firmy formou strategického, obchodního a finančního poradenství.

Poskytovatele rizikového kapitálu při posuzování investičního záměru zajímají následující skutečnosti:

- Kvalita podnikatelského plánu a jasná vize dalšího rozvoje firmy.
- Manažerský tým, jeho znalosti a přehled v oboru, praktické zkušenosti členů týmu.
- Kvalita výrobků nebo služeb, které podnik nabízí. Konkurenční výhoda a přidaná hodnota nabízených produktů a služeb.
- Potenciál trhu, tržní pozice, zákazníci a konkurence v daném oboru.

V případě, že se poskytovatel rizikového kapitálu rozhodne do prezentovaného projektu vložit své prostředky, startuje investiční proces, který je zachycen na obrázku 7.

V České republice působí řada zahraničních, ale i českých soukromých investorů sdružených pod Českou venture kapitálovou asociací.

Obrázek 7: Jak probíhá investiční proces – postup při přípravě a realizaci investice



Zdroj: <http://www.czechinvest.org/venture-kapital>

Aby tato forma financování byla v budoucnu více využívána firmami, které díky své krátké historii nemohou získat financování od bank nebo prostřednictvím dotace, je připravován soubor nástrojů, které by přístup malých a středních podniků k alternativním zdrojům financování měly zlepšit. V rámci Operačního programu Podnikání a inovace se v současné době připravuje nová aktivita – tzv. iniciativa JEREMIE (Joint European Resources for Micro-to-Medium Enterprises – Společné evropské zdroje pro mikro až středně velké podnikatele) zaměřená na využití nových nedotačních finančních nástrojů pro podporu inovativních projektů firem v počáteční a růstové fázi podnikání spojených s vyšším rizikem realizace. Jde o nástroj Evropské komise a Evropského investičního fondu na podporu rizikového kapitálu, mikropůjček a záruk pro malé a střední podniky.

Tabulka 1: Srovnání financování pomocí dotačních titulů a iniciativy JEREMIE

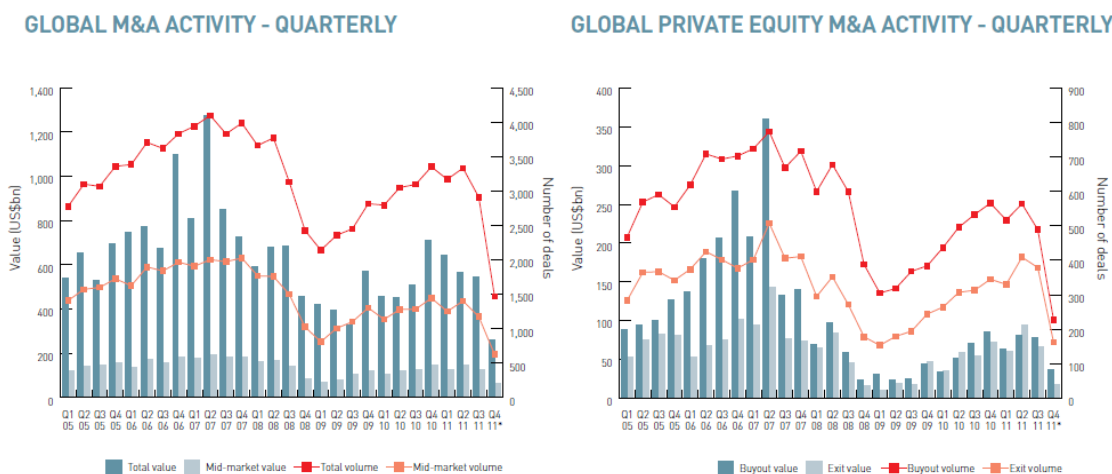
Financování pomocí dotačního titulu	Financován pomocí iniciativy JEREMIE
<p>žadatel dopředu prokazuje, že má 100% prostředků na financování projektu,</p> <p>podnikatel musí nejdříve proinvestovat vlastní zdroje a až následně se mu refundují náklady,</p> <p>při grantech se díky procesu podnikatel dostává k prostředkům až 2 roky po vyhlášení výzvy,</p> <p>přes grant podpoříme jednoho podnikatele a to jen jednou</p> <p>grant je „zadarmo“- prostředky se nemusejí vracet a to může deformovat trh,</p> <p>z grantů nemáme dodatečný výnos,</p> <p>rozhodují zde úředníci – byrokratizace celého procesu,</p> <p>potřeba dostatečné kontroly.</p>	<p>při JEREMII mohou být podpořeni i podnikatelé, kteří nemají žádné zdroje,</p> <p>při JEREMII má podnikatel prostředky ihned k dispozici,</p> <p>JEREMIE je postavena na bázi revolvingu, což umožňuje podpořit neomezený počet podnikatelů v neomezeném čase,</p> <p>každé prostředky JEREMIE jsou návratné, vytváří tlak na efektivitu a finanční disciplínu,</p> <p>nedeformuje trh,</p> <p>přes záruky se úročí prostředky z OP cca 3% ročně – dodatečný výnos</p> <p>podnikatel se nachází v pozici odpovědného spoluvlastníka – samo regulující, není nutná nadbytečná kontrola</p>

Zdroj: VIRČÍK, M. JEREMIE v SR [on-line]. Dostupné z: <http://www.centire.com/fileadmin/centire/user_upload/Nase_sluzby/Eurconsulting/Eurofondy_2009/jeremie_mf_sr.pdf>.

3.8.2 Akvizice ve světě

Rok 2011 začal pozitivně. V první polovině roků hlásilo USA objem realizovaných obchodů ve výši 1,2 bilionu dolarů, což je o třetinu více než v roce 2010. Nicméně jak se pomalu nákaza finanční krize šířila Evropou začaly tím trpět trhy na celém světě a investoři se stávají obezřetnější při alokovaní svých investic. V době, kdy se ceny akcií na trzích obchodují pod jejich skutečnou hodnotou, dalo by se předpokládat, že objemy akvizic budou v druhé polovině roku 2011 výrazně vyšší. Celosvětově bylo ve třetím čtvrtletí uzavřeno o 37 mld. USD více akvizičních transakcí než ve stejném období

Graf 1: Vývoj počtu světových akvizic/ vývoj počtu světových akvizic realizovaných private ekvity



Zdroj: A mergermarket report on global M&A aktivty DECEMBER 2011

roku minulého. Pokud, se podíváme na celý rok 2011, zjistíme, že celosvětově bylo realizováno pouze o 3% více akvizičních transakcí než v roce 2010²².

Finančně silné energetické společnosti patřili mezi nejaktivnější investory v roce 2011 se zaměřením na ložiska plynu. Zatímco se zdá, že poptávka po břidličných ložiscích plynu stále roste, důvěra v sektor jaderné energie mnohem více ochabuje. Stejně jako Německo chce ukončit kontroverzní způsob výroby energie do roku 2020 tak ostatní západní výrobci

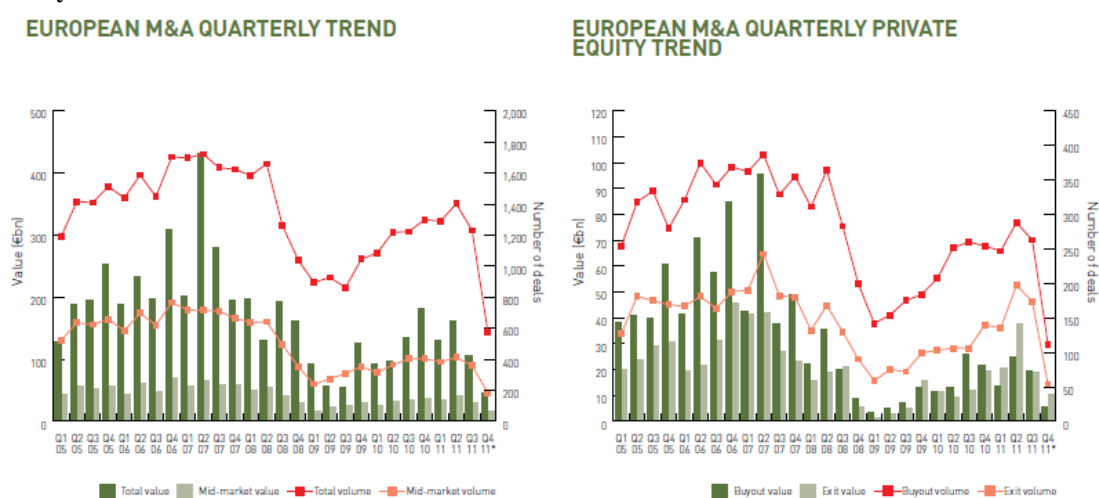
²² Monthly M&A Insider DECEMBER 2011 [online]. 2011. Dostupné na WWW: <<http://www.mergermarket.com>>. s 1-6.

vyčkávají s investicemi. Naopak Čína v tento zdroj energie nadále věří. Je to patrné z nabídky čínským státem vlastněného podniku Guangdong jaderné elektrárny ve výši 960 milionu USD za nákup společnosti Kalahari minerals, který je významným producentem uranu a zlata v Namibii.

Dalším významným sektorem podílejícím se na trhu akvizic je sektor telekomunikační, který si dlouhodobě drží podíl ve výši cca. 15%. Zde mezi nejvýznamnější transakce patřil prodej americké divize T-Mobile vlastněné společností Deutsche Telecom společnosti AT&T.

V roce 2011 bylo možné zaznamenat stahování se investorů private ekvity z trhu akvizic. Celkový pokles je zhruba 4% oproti roku 2010. Investoři tak využily doby, kdy se trhy relativně stabilizovaly a poskytli jim solidní podmínky pro stažení svých investic. V roce 2012 je počítáno s pozvolným oživením na poli celosvětových akvizic²³.

Graf 2: Vývoj počtu Evropských akvizic/ vývoj počtu evropských akvizic realizovaných private ekvity



Zdroj: A mergermarket report on global M&A aktivty DECEMBER 2011,

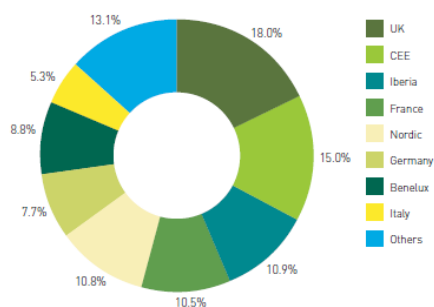
²³ Monthly M&A Insider DECEMBER 2011 [online]. 2011. Dostupné na WWW: <<http://http://www.mergermarket.com>>. s 1-6.

V Evropě je situace poněkud odlišná. V první polovině roku 2011 došlo k masivnímu nárůstu celkové hodnoty jednotlivých obchodů. Oproti první polovině roku 2010 činil tento nárůst 56%. Dále pak byl ve stejném období zaznamenán celkový nárůst objemu obchodů o 17%. Trh však v průběhu léta začal ztrácet důvěru a celkový objem uzavřených obchodů za čtvrté čtvrtletí klesl na méně než polovinu ve srovnání se stejným obdobím roku 2010²⁴.

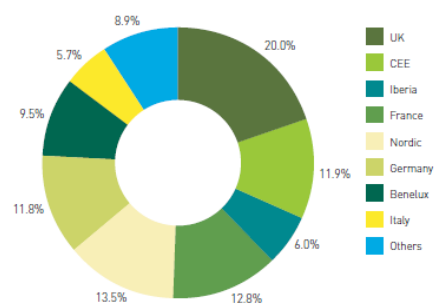
Graf 3: Hodnota provedených akvizic v jednotlivých evropských státech, objem provedených akvizic v evropských státech

EUROPEAN M&A GEOGRAPHIC BREAKDOWN YTD 2011

VALUE



VOLUME



Zdroj: A mergermarket report on global M&A aktivity DECEMBER 2011,

3.8.3 Akvizice v české republice

V české republice se akviziční trh v posledních letech zbrzdil. Na přelomu let 2008/2009 dopadl i do České republiky patos po pádu banky Lehman Brothers a banky téměř úplně zastavili poskytování úvěrů na financování fúzí a akvizic, v letech 2010-2011 rostly naděje v oživení tohoto segmentu, ale i přes postupné získávání důvěry v ekonomiku a možnost uskutečnění akvizic za ceny blízké se v porovnání s obdobím před pěti lety, snům, nedosáhl objem těchto obchodů doby před rokem 2008. Poskytování

²⁴ Monthly M&A Insider DECEMBER 2011 [online]. 2011. Dostupné na WWW: <<http://http://www.mergermarket.com>>. s 21-27.

půjček se sice znovu rozjelo na plné obrátky, objem poskytnutých investičních/akvizičních úvěrů v posledních dvou letech na rozdíl od zahraničí pouze pozvolna rostl.

Pokud se podíváme na toto období očima komerčních bank, zjistíme následující:

- **Komerční banka** zaznamenala obnovu poptávky po akvizičním financování a připravila si kapacity na další možný růst poptávky. Vzhledem ke zklidňujícímu se ekonomickému prostředí připravila postupně i zajímavější cenové podmínky pro poskytování takovýchto typů úvěrů. I přesto však v jejich zůstávají tyto finanční produkty chápány jako velmi rizikové a marže bank u nich se pohybují kolem 5%. To je ve srovnání s rokem 2008 velký rozdíl. V tomto roce bylo možné získat akviziční úvěr s marží banky pohybující se okolo 1,5%.
- **ČSOB** zaznamenala po roce 2009 hlavně poptávku po zpětném financování akvizic, které byly v minulých letech provedeny investory z vlastních zdrojů. Ti po uvolnění trhu přicházeli s žádostmi o alespoň částečné zpětné profinancování ceny akcií nebo dluhu na koupené společnosti.
- **Česká spořitelna** zaznamenala meziroční nárůst poptávky po akvizičním financování v řádech desítek procent. Jejich cílem bylo, tak jako i u ostatních bank zaměřit se spíše na transakce v řádech několika set milionů korun.

Změna postoje bank je zdůvodnitelná, kromě opadnutí první vlny světové krize, i tím, že hospodářská krize posunula cenu nabízených subjektů dolů, tedy k ceně poptávkové. Do té doby nebylo možné, právě z cenových důvodů, na uskutečnění některých transakcí ani pomyslet. I přes postupný nárůst optimismu proběhlo v roce 2010 na našem území desetkrát méně akvizičních obchodů než v roce 2008. V tomto roce se objem uskutečněných transakcí odhaduje na 12 miliard korun. Tento objem pak tvoří hlavně malé transakce, které ve většině případů nebyly financovány ze strany velkých bank, které se snaží cílit na velké ryby. Právě investoři s vlastním kapitálem táhli trh

pomalou nahoru. Protože banky, tak jak je uvedeno výše, viděly a vidí v poskytování akvizičního financování zvýšené riziko a kromě vyšších marží při těchto transakcích požadují zvýšené procento vlastního kapitálu a to celý trh brzdí²⁵.

V roce 2010 analytici renomovaných finančních společností věřili, že trh nabyde postupně důvěry a trh fúzí a akvizic se v dohledné době vrátí k úrovni roku 2008. Vše tomu také nasvědčovalo. Ekonomice se postupně začínalo dařit. Akcie na pražské burze se pomalu začali blížit k roku 2008. Poté, ale nastala srážka s realitou a dluhovou krizí v eurozóně. Český trh na poli fúzí a akvizic zkopíroval ten evropský a v polovině roku 2011 se propadl. Banky se stali znovu velmi obezřetnými, ale nedá se říci, že by úplně zavřely kohoutky pro poskytování akvizičních úvěrů, ale je zde snad ještě větší tlak na výši vlastních zdrojů a samozřejmě na kvalitu připravované transakce. Do těchto transakcí se momentálně také nepouštějí všechny banky na našem trhu, ale jen několik hlavních hráčů. Je to dáno na jedné straně výše zmiňovanými důvody a na druhé tím, že ne všechny banky si po zvýšených nárocích na kapitálovou přiměřenost mohou takovéto transakce dovolit a raději se z podobných obchodů neoficiálně stáhly do té doby, než si vyřeší své vlastní likviditní potíže.

Do budoucna se dá předpokládat opětovné pozvolné oživení trh. Momentální situace nahrává do karet všem potencionálním investorům, kteří mají dostatek likvidity na koupi svých nepohodlných konkurentů, kteří se dostali do finančních potíží. Je zde znovu doba, která nahrává k vyčištění trhu od nemocných firem. Je zde velký potenciál například ve stavebnictví, které se nestačilo vzpamatovat z krize v roce 2009 a bez jakéhokoli zotavení, spadla do louže úsporných balíčků a škrtání investic. Zde opravdu přežijí jen ti nejsilnější, kterým se podaří najít a využít synergických efektů při fúzi a toto neplatí pouze pro stavebnictví, ale pro celou Českou ekonomiku.

²⁵ ZAVADILOVÁ, Tereza. Banky se vracejí k financování akvizic. *E15*. 11.08.2010, roč. 3, č. 687, s. 1-7.

4 PRAKTICKÁ ČÁST

V této kapitole se zaměříme na praktickou ukázkou toho, jak proces přípravy akvizice a fúze funguje. Celý proces bude demonstrován na modelovém příkladu akvizice společnosti KAB a.s.. Společnost KAB a.s. je fiktivní společností.

4.1 Akviziční záměr a jeho financování

Budeme vycházet z toho, že společnost KAB a.s. je relativně velkou stavební společností. Tato společnost je v hledáčku soukromého investora (fyzické osoby), který pro financování akvizice použije kromě vlastních zdrojů bankovního financování. Společnost KAB a.s. je velmi úspěšnou stavební firmou se stabilním portfoliem zakázek. Nový investor spoléhá na své schopnosti a orientaci na stavebním trhu. Je přesvědčen o budoucím růstu stavební výroby po roce 2012 a je schopen svou angažovaností zajistit přísun nových zakázek s vysokou marží. Nebudeme zde zkoumat pohnutky investora ani způsob, jakým byl objekt akvizice vybrán, ale zaměříme se na fakta vedoucí ke způsobu nákupu.

Vyjednaná kupní cena, činí 450 mil. Kč, z důvodu nedostatku vlastního kapitálu je nutné zvolit kombinované financování za použití akvizičního úvěru. Na základě vyjednávání s bankovními ústavami byla zvolena forma financování akvizičním úvěrem s nutností založení nové, čistě účelové společnosti pod názvem PJB a.s., která načerpá akviziční úvěr a následně, bude fúzovat, s kupovanou společností, jak je popsáno výše. Pro účely vyjednávání s bankovními ústavami byl vypracován plán převzetí společnosti KAB a.s..

4.2 Akviziční Plán investora

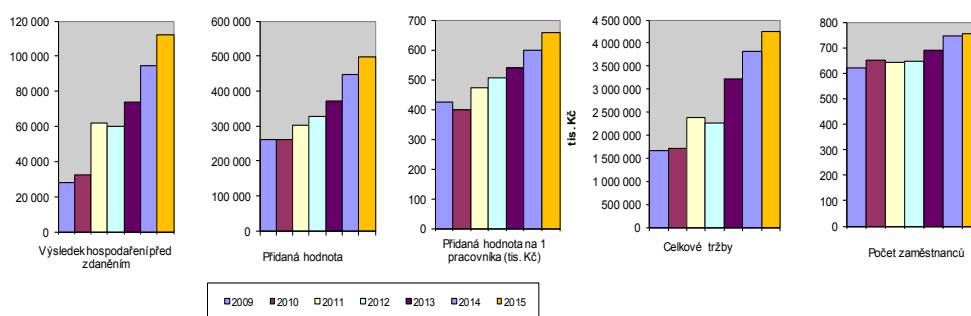
Na základě investičního záměru jsme připravili základní finanční plán vývoje hospodaření společnosti PJB, a.s. v podobě vývoje počtu zaměstnanců a plánované výsledovky do roku 2015.

Graf 4: Časová řada vybraných ukazatelů

Časová řada ve vybraných ukazatelích

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Počet zaměstnanců	620	651	644	648	689	748	755
Výsledek hospodaření před zdaněním	28 221	32 437	62 100	59 828	74 040	94 529	112 297
Přidaná hodnota	261 910	259 434	303 002	327 083	370 666	446 404	496 356
Přidaná hodnota na 1 pracovníka (tis. Kč)	422	399	471	505	538	597	657
Celkové tržby	1 655 444	1 707 386	2 392 324	2 256 862	3 230 632	3 827 054	4 251 379
Náklady celkem	1 624 736	1 739 930	2 365 060	2 254 327	3 192 219	3 774 572	4 186 664
Výnosy celkem	1 641 029	1 766 696	2 388 488	2 308 317	3 251 210	3 850 695	4 278 124

Plánovaný vývoj podniku



Zdroj: Vlastní zpracování

Plánované zvýšení obrátu je podloženo záměrem zvýšení podílu státních zakázek. V této oblasti se hodláme zaměřit hlavně na výstavbu komunikací, povodňových staveb, železničních tratí a liniových staveb vůbec. V žádném případě však nedojde k útlumu podílu průmyslových staveb. Naopak chceme v budoucnu zvýšit podíl výstavby průmyslových objektů v rámci ČR, SR, Polska a Rakouska.

Strategickým cílem společnosti bude získání dominantního postavení v Moravskoslezské a Královéhradeckém kraji a posílení silné pozice na stavebních trzích v Praze a Brně. Strategií je samozřejmě i atakování zahraničního trhu, hlavně pak posílení aktivit ve Slovenské republice, jižní části Polska a Rakousku.

Naplnění výše uvedených strategií nebude možné bez zvyšování počtu a úrovně pracovního kádru a technického zázemí. V těchto oblastech plánujeme udržení a další budování řídicího managementu společnosti, zvýšení podílu kvalifikovaných zahraničních pracovníků v dělnických kategoriích a posílení středních kádrů společnosti. Při budování týmu pracovníků hodláme využít, mimo jiné, prostředků z grantů poskytovaných EU.

Zajištění dostatečných stavebních kapacit společnosti nebude možné bez výrazného navýšení subdodavatelských činností. Z tohoto důvodu bude, při zvyšování počtu pracovníků, kladen hlavní důraz na zajištění dostatečného množství projektových manažerů, kteří budou základním pilířem při organizaci a provádění staveb.

I přes nárůst podílů subdodávek nebude společnost zapomínat na zvyšování vlastních výrobních a dodavatelských kapacit. Hodláme zvýšit kapacitu zednických profesí, divizi monolitů, elektroinstalačních a odbornosti zaměřené na speciální problematiku výstavby liniových staveb, vodních děl, železničních koridorů a průmyslových celků.

Investor prohlašuje, že je obeznámen s problematikou stavební výroby a s veškerými riziky týkajícími se tohoto oboru podnikání. Jeho osobním přínosem pro zajištění dalšího úspěšného fungování společnosti a pokrytím splatné dluhové služby bude zajištění odpovídajících zakázek. V současné době jsou v jednání následující zakázky jako osobní přínos investora pro zajištění zakázkového krytí:

- Stavba bytového domu v Turnově v hodnotě 250 mil. Kč
- Stavba transfuzní stanice ve Zlíně v hodnotě 20 mil. Kč
- Rekonstrukce očního oddělení, nemocnice Hulín 35 mil. Kč
- Rekonstrukce chirurgie nemocnice Jičín 215 mil. Kč
- Stavby protipovodňových opatření, Banská Bystrica 1,7 mld. Kč
- Vodovodní a kanalizační stavby v regionu Vysoké Tatry a Spišská oblast 800 mil. Kč

Předkládané výkazy byly zpracovány na základě předběžného záměru fúze společností KAB a.s. a PJB, a.s.. Vzhledem k tomu, že doposud nebyl zpracován detailní plán fúze, včetně znaleckých posudků obsahujících ocenění výše uvedených společností, obsahují předkládané výkazy pouze orientační informace o budoucím stavu aktiv, pasiv, výnosů a nákladů fúzovaných společností.

Tabulka 2: Plánovaný výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)									
KAB a.s.									
Označení	TEXT	č. řádku	Skutečnost v účetním období			Plán			
			2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
a	b	c	1	2	3	4	5	6	7
I.	Tržby za prodej zboží	1	2 072						
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	2 071						
+	Obchodní marže	3	1	0	0	0	0	0	0
II.	Výkony	4	1 605 397	1 726 294	2 357 406	2 237 011	3 205 372	3 798 358	4 219 185
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	1 632 591	1 687 419	2 369 325	2 218 093	3 205 372	3 798 358	4 219 185
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	-45 600	26 719	-21 435	-9 902			
3.	Aktivace	7	18 406	12 156	9 516	28 820			
B.	Výkonná spotřeba	8	1 343 488	1 466 860	2 054 404	1 909 928	2 834 706	3 351 954	3 722 829
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	214 456	186 013	227 409	251 856	352 598	416 066	463 994
B. 2.	Služby	10	1 129 032	1 280 847	1 826 995	1 658 072	2 482 108	2 935 887	3 258 835
+	Přidaná hodnota	11	261 910	259 434	303 002	327 083	370 666	446 404	496 356
C.	Osobní náklady	12	202 707	205 014	228 168	238 181	275 848	325 270	360 755
C. 1.	Mzdové náklady	13	144 411	143 877	160 667	171 261	196 950	232 401	257 965
C. 2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	3 720	5 160	5 160	4 680	5 200	6 000	6 200
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a ZP	15	48 703	50 811	57 816	58 096	68 933	81 340	90 288
C. 4.	Sociální náklady	16	5 873	5 166	4 525	4 144	4 766	5 528	6 302
D.	Daně a poplatky	17	2 963	2 622	3 054	3 681	4 000	4 200	4 400
E.	Odpisy DHM a DNM	18	17 914	17 593	22 546	12 382	13 001	13 781	14 746
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	20 781	19 967	21 075	19 681	25 260	28 696	32 194
III. 1.	Tržby z prodeje dl. majetku	20	1 913	2 415	4 071	6 508	5 500	5 775	6 064
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	18 868	17 552	17 004	13 173	19 760	22 921	26 130
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	18 309	17 256	19 894	26 017	22 888	25 945	29 058
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	23	1 587	2 663	5 024	12 038	5 500	5 775	6 064
F. 2.	Prodáný materiál	24	16 722	14 593	14 870	13 979	17 388	20 170	22 994
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-551	2 874	-11 508	6 266	0	0	0
IV. 2.	Ostatní provozní výnosy	26	7 891	14 582	10 670	21 973	17 578	20 391	23 246
H. 1.	Ostatní provozní náklady	27	19 232	14 316	11 749	11 894	15 462	16 390	17 046
V. 2.	Převod provozních výnosů	28			0	0	0	0	0
I. 1.	Převod provozních nákladů	29			0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	30 008	34 308	60 844	70 316	82 304	109 905	125 791
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	1 924	19 088	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32	0	0	8 985	24 807	0	0	0
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33	1 700	46	798	146	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35	1 700	0	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	0	46	798	146	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	558	553	7	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	41	883	0	-6 637	-888	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	1 959	970	2 221	2 711	1 500	1 500	1 500
N.	Nákladové úroky	43	2 636	2 670	4 919	7 897	9 000	16 000	14 000
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 222	1 410	5 895	1 441	1 500	1 750	2 000
O.	Ostatní finanční náklady	45	3 707	2 180	2 322	2 058	2 264	2 626	2 994
XII.	Převod finančních výnosů	46							
P.	Převod finančních nákladů	47							
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-1 787	-1 871	1 256	-10 488	-8 264	-15 376	-13 494
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	10 826	11 419	15 656	18 370	15 048	18 406	20 836
S. 1.	- splatná	50	11 869	12 163	17 674	18 681	15 548	18 906	21 336
2.	- odložená	51	-1 043	-744	-2 018	-311	-500	-500	-500
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	17 395	21 018	46 444	41 458	58 991	76 123	91 461
XIII.	Mimořádné výnosy	53							
R.	Mimořádné náklady	54							
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56			0	0	0		
2.	- odložená	57	0	0	0	0	0		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0	0	0	0
	Převod podílu na hosp. výsledku společníkům	59	0	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	17 395	21 018	46 444	41 458	58 991	76 123	91 461
	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	28 221	32 437	62 100	59 828	74 040	94 529	112 297

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Financování a uzavření smlouvy o prodeji obchodního podílu

Na základě zpracovaného plánu, vycházíme z toho, že banka poskytne požadovaný akviziční úvěr ve výši 250 mil. Kč, se 7 letou splatností a lineárním splácením. Na základě situace ve stavebnictví je požadován vysoký podíl vlastních zdrojů je výši 200 mil. Kč.

O jiné formě financování např. formou rizikového kapitálu, nebo spolufinancování třetí osobou investor neuvažoval, neboť po špatných zkušenostech z předchozího podnikání preferoval a preferuje formu individuálního vlastnictví a rozhodování.

Parametry akvizičního úvěru budeme uvažovat následující:

Účel: investiční úvěr na nákup 100% podílu akcií společnosti KAB a.s.

Výše úvěru: 250 000 000 Kč

Doba splácení: 7 let

Způsob splácení: lineární

Úroková sazba: 1M PRIBOR +1,9% marže banky, která bude po fúzi snížena na 1,65%

Podmínky poskytnutí: úvěr bude poskytnut účelově založené společnosti, do které investor vloží svou část kupní ceny ve formě vlastního kapitálu.

Financující banka poskytne akviziční financování této společnosti na nákup 100% akcií společnosti KAB a.s. a ta se společností KAB a.s. do 12 měsíců od převedení obchodního podílu provede fúzi. Forma fúze bude vnitrostátní fúze sloučením společnosti KAB do nově založené a.s..

Zajištění: 100% akcií kupované společnosti a nově vzniklé společnosti + blanko směnka investora.

Výplata kupní ceny příjemci: na základě dokumentárního akreditivu

Poskytnutí úvěru bude dále podmíněno následným plněním finančních ukazatelů zadluženosti, poměru EBITDA k dluhové službě a podobně.

Investor má dohodnuto financování a založenu novou společnost dle podmínek banky pod názvem PJB, a.s.. V tomto okamžiku začne intenzivní jednání nad dohodnutím smluvních podmínek pro převod obchodního podílu se stávajícími majiteli. Budeme vycházet z toho, že smlouva o převodu obchodního podílu bude v zásadě velmi jednoduchá. Zásadním ujednáním bude ustanovení o výplatě kupní ceny. Ta bude rozdělena do dvou fází. První fáze bude obsahovat výplatu 400 mil. Kč v okamžiku převedení obchodního podílu a druhá fáze bude vázána na roční zkušební období, které prokáže, že původní vlastníci nic důležitého investorovi nezamlčeli a neskrýli. V případě, že by investor během této doby shledal, že mu bylo něco zamlčeno a nemohl se s danou skutečností před výplatou první části kupní ceny seznámit, bude mít právo, zpochybnit nebo odmítnout výplatu druhé části finančních prostředků ve výši 50 mil. Kč.

Smlouva byla podepsána v srpnu 2011. Od dubna 2011, paralelně s přípravou smlouvy probíhalo seznamování se s kupovanou společností a due diligence. Tento proces byl ve znamení vzájemné důvěry.

5 NÁVRH ŘEŠENÍ

5.1 Příprava fúze

Jak bylo uvedeno výše, podmínkou financující banky pro poskytnutí akvizičního financování bylo, že účelově založená společnost PJB, a.s. provede do 12 měsíců od nabytí obchodního podílu společnosti KAB a.s. fúzi sloučením s touto. V intencích této podmínky byla definována následující východiska a předběžný harmonogram fúze.

5.1.1 Východiska fúze sloučením

KAB a.s. – v pozici zanikající společnosti

PJB a.s. – v pozici nástupnické společnosti

5.1.2 Cíl fúze

Fúzi má být dosaženo toho, že místo současně dvou existujících společností, tj. KAB a.s. a PJB, a.s., má po fúzi existovat pouze jediná společnost, a to PJB a.s. s tím, že na ni přejde obchodní jmění včetně pracovněprávních vztahů KAB a.s..

5.1.3 Typ fúze

Pro dosažení cíle přeměny bude podle preferencí a požadavku financující banky provedeno ve formě vnitrostátní fúze sloučením.

Podle §61 odst. 2 zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, (dále jen jako „ZOP“) se za fúzi sloučením považuje též, jestliže se slučuje zanikající akciová společnost s nástupnickou akciovou společností, která je jejím jediným společníkem. Tato forma přeměny je tedy v daném případě možná i podle výslovného ustanovení ZOP.

5.1.4 Právní důsledek fúze

KAB a.s. bude zrušena bez likvidace,

KAB a.s. bude vymazána z obchodního rejstříku a přestane existovat,

Obchodní jmění KAB a.s. přejde na právního nástupce, tj. PJB a.s., včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů; obchodní jmění zahrnuje ve smyslu §6 odst. 2 obchodního zákoníku soubor veškerého majetku (tj. věci, pohledávek, jiných práv a penězi ocenitelných hodnot) a veškerých závazků.

Nedojde ke změně ve struktuře akcionářů PJB a.s.

5.1.5 Zvláštnost fúze

Fúzi bude předcházet koupě všech akcií KAB a.s. ze strany PJB, a.s. (akviziční transakce). Výsledkem této akviziční transakce bude to, že jediným akcionářem KAB a.s. bude společnost PJB a.s., tj. KAB a.s. se stane 100% dceřinou společností PJB, a.s., která bude ve vztahu k KAB a.s. společností 100% mateřskou.

U obou zúčastněných společností tak lze očekávat maximální součinnost pro zjednodušení a hladký průběh přeměny.

5.1.6 Rozhodný den fúze

Rozhodný den fúze je den, od kterého se z účetního hlediska bude považovat jednání KAB a.s. za jednání uskutečněné na účet PJB, a.s.

Rozhodným dnem bude 1. 1. 2012.

Znalecký posudek na ocenění obchodního jmění KAB a.s. a případné zvýšení základního kapitálu (resp. jmenovité hodnoty akcií) PJB a.s.

Pravidla pro vyhotovování znaleckého posudku na ocenění jmění stanoví §73 odst. 1 ZOP. Jmění se oceňuje pouze tehdy:

- mají-li být v důsledku fúze sloučením vydány nástupnickou akciovou společností nové akcie pro společníky zanikající společnosti
- zvyšují-li se dosavadní vklady společníků nástupnické společnosti s ručením omezeným, jestliže je zdrojem tohoto zvýšení majetek zanikající společnosti (dále jen „nové vklady“),
- v dalších případech stanovených ZOP.

U fúze sloučením ke zvyšování základního kapitálu z různých důvodů docházet může, neboť obvyklý důsledek fúze sloučením je, že akcionáři zanikající společnosti se stávají akcionáři nástupnické společnosti, pro které nástupnická společnost musí předepsanými způsoby akcie obstarat/zajistit (např. vydáním nových akcií) a vyměnit jim je za akcie zanikající společnosti. Jinými slovy u fúzí sloučením obvykle dochází ke změnám ohledně akcií nástupnické společnosti, proto v této souvislosti ZOP o zvyšování základního kapitálu a ocenění jmění hovoří. V případě fúze dceřiné společnosti do mateřské však nástupnická (mateřská) společnost podle §134 písm. a) ZOP nesmí vyměnit akcie zanikající společnosti (dceřiné) za své akcie, pokud jsou tyto akcie v době zápis fúze do obchodního rejstříku v jejím majetku. Výměna akcií zde tedy proběhnout nemůže a pro tento účel tedy nové akcie vydávány nebudou. Ani ke zvyšování vkladů stávajících akcionářů nástupnické společnosti docházet nebude.

Znalecký posudek se tedy v daném případě vyžadovat nebude.

Schvalování „fúze“

S ohledem na to, že fúze bude probíhat sloučením dceřiné do mateřské společnosti, ve smyslu §132 ZOP budou schvalovat fúzi pouze představenstva (nikoliv valné hromady) KAB a.s. a PJB a.s. O těchto rozhodnutích se bude sepisovat notářský zápis stejně tak, jak by tomu bylo u rozhodnutí valné hromady. Schválení fúze pouze představenstvy zúčastněných společností je odchylkou od obecného pravidla §21 odst. 1 ZOP, které takovou odchylku předvídá. Ustanovení §187 odst. 1 písm. j) obchodního zákoníku sice svěřuje rozhodování o fúzi do působnosti valné hromady, nicméně máme za to, že ZOP a konkrétně pak zejména jeho ustanovení §132 jsou ve vztahu k ust. §187 odst. 1 písm. j) obch. z. zvláštním ustanovením (lex specialis), které má přednost před ustanovením obecným²⁶.

²⁶ Interní právní rozbor společnosti

V rámci fúze se ze zákona v daném případě nepořizují ani zprávy představenstev o fúzi zúčastněných společností (§27 odst. 2 ZOP), ani znalecké zprávy o fúzi (§117 ZOP).

Zápisem fúze do obchodního rejstříku KAB a.s. zanikne, a tudíž musí dojít i k zániku akcií, byť toto ZOP ani obchodní zákoník výslovně neuvádí a nijak nekommentuje. Jiné vysvětlení však není, jelikož výměna akcií proběhnout nemůže, neboť to u tohoto typu fúze dceřiné společnosti do mateřské vylučuje §134 písm. a) ZOP.

Zároveň platí, že jediný akcionář nemůže mít právo na likvidačním zůstatku, neboť k likvidaci nedochází, a ani na vypořádací podíl, neboť společnost zaniká. K obohacení jiné osoby na úkor akcionáře rovněž nedochází, jelikož majetkově akcionář není poškozen, protože hodnota majetku KAB a.s., která se promítala do majetku akcionáře prostřednictvím akcií ve vlastnictví PJB a.s., přejde přímo na tohoto akcionáře, resp. do jeho majetku. Zánikem emitenta akcií (bez možnosti výměny akcií za akcie právního nástupce) akcie přestávají být cenným papírem, který inkorporuje práva akcionáře na/ve vztahu k emitentovi, a stávají se pouze bezcenným papírem.

5.1.7 Harmonogram fúze

V této kapitole se zaměříme na stanovení návrhu prováděcího plánu fúze s definováním zodpovědností a termínů. Pro definici časového určení si stanovíme rozhodný den jako den fúze na 1.1.2012.

Pořízení řádné konečné účetní závěrky KAB a.s. k 31. 12. 2011, jejíž součástí bude případně i přecenění. Za tento krok zodpovídají auditoři, účetní, daňový poradce zúčastněné společnosti a jejich statutární orgány. Termín pro dokončení této dokumentace je stanoven na 15.2.2012.

Pořízení zprávy o ověření účetní závěrky auditorem a dodání účetních závěrek za poslední 3 účetní období. Za tento krok zodpovídají auditoři, účetní, daňový poradce zúčastněné společnosti a jejich statutární orgány. Termín pro dokončení této dokumentace je stanoven na 30.4.2012.

Pořízení zahajovací rozvahy PJB, a.s. k 1. 1. 2012. Za tento krok zodpovídají auditoři, účetní, daňový poradce zúčastněné společnosti a jejich

statutární orgány. Termín pro dokončení této dokumentace je stanoven na 31.3.2012.

Pořízení zprávy auditora o ověření zahajovací rozvahy. Za tento krok zodpovídají auditoři, účetní, daňový poradce zúčastněné společnosti a jejich statutární orgány. Termín pro dokončení této dokumentace je stanoven na 15.5.2012.

Stanovy PJB a.s. – originál či úředně ověřenou kopii a stanovy KAB a.s. s potvrzením představenstva, že se jedná o úplné a aktuální znění. Tyto dokumenty musí být dodány advokátní kanceláři. Dokumenty budou využity pro přípravu projektu fúze a dále poskytnuty notáři jako podklad pro přípravu notářského zápisu. Dokumenty musí být doručeny advokátní kanceláři v posledním aktuálním znění v originální podobě v nejbližším možném termínu.

Projekt fúze sloučením vypracuje advokátní kancelář ve spolupráci s představenstvy zúčastněných společností, daňovými poradci, účetním a auditorem. Práce na zpracování dokumentu budou zahájeny v lednu 2012. Během přípravy, bude vhodné tento dokument průběžně konzultovat s notářem, který bude následně připravovat notářský zápis o fúzi. Definitivní termín dokončení projektu fúze je stanoven na 4.5.2012.

Rozhodnutí představenstva KAB a.s. a PJB a.s. o schválení konečné verze projektu fúze sloučením i za účelem uložení do sbírky listin. Rozhodnutí obou představenstev je podmínkou pro finalizaci projektu fúze. Za přípravu těchto listin je zodpovědná advokátní kancelář, a představenstva zúčastněných společností. Termín pro splnění je stanoven na 18.5.2012. Nedílnou součástí zasedání představenstev obou společností a jejich rozhodnutí, bude kromě ostatních bodů zápis o těchto rozhodnutích a podpis projektu fúze. Při přípravě tohoto kroku musí být dodrženy patřičné náležitosti nutné pro svolání zasedání představenstva v každé z fúzovaných společností, jak je uvedeno v jejich stanovách. Za tuto přípravu bude rovněž zodpovědná advokátní kancelář realizující fúzi.

Uložení projektu fúze do sbírky listin vedené u jednoho z Krajských soudů nebo u Městského soudu v Praze. Tento krok bude

rovněž v kompetenci advokátní kanceláře, která připraví návrh k uložení do sbírky listin včetně CD. Podepisovat jej budou buďto představenstva jednotlivých společností nebo zástupce advokátní kanceláře na základě plné moci. Termín pro uložení projektu fúze do sbírky listin bude neprodleně navazovat, na schválení tohoto dokumentu představenstvy. Nejbližší možný termín plánujeme na 19.5.2012.

Objednávka zveřejnění oznámení v Obchodním věstníku o uložení projektu fúze sloučením do sbírky listin včetně upozornění pro akcionáře a věřitele. Vzhledem k novele zákona o přeměnách obchodních společností a družstev již nemusí být toto oznámení učiněno formou zveřejnění v obchodním věstníku, ale považujeme ho jako zažité a nejprůkaznější. Text oznámení vypracuje advokátní kancelář. Zveřejnění oznámení objedná u vydavatele Obchodního věstníku advokátní kancelář. U objednávky je třeba vycházet z toho, že Obchodní věstník vychází každou středu. Uzávěrka je každé úterý, které o 1 týden předchází příslušnou středu. Od objednávky do zveřejnění může tedy fakticky uplynout až 14 dní. Je tedy nutné mít dostatečnou rezervu. Termín pro objednání je stanoven na nejpozději 19.5.2012. Zveřejnění má zcela zásadní význam. O fúzi se totiž může rozhodovat až po uplynutí jednoho měsíce od zveřejnění. Datum zveřejnění je plánován na nejpozději 27.5.2012.

Předjednání souhlasu správce daně (FÚ) s ukončením činnosti KAB a.s. a jejím výmazem z obchodního rejstříku. Tento úkon zajistí daňový poradce příslušné společnosti nebo finanční ředitel. Toto jednání proběhne na základě plné moci udělené KAB a.s.. Termín pro projednání je stanoven na leden 2012.

Oznámení správci daně o záměru fúze kombinovaným se žádostí o zahájení kroků nutných k vydání souhlasu. Tento krok zajistí daňový poradce, zjistí od společnosti KAB a.s. a jeho hlavního účetního a daňového poradce, jakožto i prověřením účetních závěrek, zda existují indicie, které by mohly nasvědčovat, že by příslušný FÚ nebyl ochoten vydat souhlas správce daně s ukončením činnosti a výmazem z obchodního rejstříku, zejména to, zda existují jakékoliv nedoplatky na daních či sankcích. Rovněž daňový poradce načasuje podání návrhu ve vztahu k vypořádání DPH KAB a.s.. Tento krok

bude proveden v nejbližším možném termínu po uložení návrhu projektu fúze do sbírky listin.

Informování a projednání převodu práv a povinností z pracovněprávních vztahů (v důsledku fúze) ve smyslu §339 Zákoníku Práce (dále ZP) v kontextu s §278, 279, 280 ZP. Jedná se o povinnost jak KAB a.s., tak i PJB a.s., a to v daném případě zejména ve vztahu k zaměstnancům KAB a.s. Vzhledem k tomu, že PJB a.s. nebudou pravděpodobně žádné zaměstnance v předmětné době mít, je důležité se soustředit na zaměstnance KAB a.s. Zde se bude situace odvíjet i od toho, zda v KAB a.s. působí odborová organizace nebo rada zaměstnanců. Proto je důležité minimálně 1 měsíc před konáním valných hromad, lze však zahájit i dříve, projednat připravovanou fúzi a to zejména s ohledem na konkrétní podmínky v KAB a.s.. Advokátní kancelář je připravena poskytnout zejména společnosti KAB a.s. v tomto směru potřebnou podporu. O splnění povinností zaměstnavatele, která ukládá zákoník práce ve vztahu k zaměstnancům či jejich zástupcům (rada zaměstnanců či odborová organizace), doporučujeme pořídit písemné záznamy.

Zákoník práce v §339 odst. 1 přesně nestaví lhůtu, ve které má k informování a projednání rozhodných skutečností se zaměstnanci či jejich zástupci (odborová organizace) dojít. Uvádí pouze to, že ke splnění těchto dvou povinností má dojít před přechodem práv a povinností (zde je tím zápis fúze do obchodního rejstříku). Dle našeho názoru je však při výkladu přiměřenosti lhůty nutno mimo jiné vycházet i ze směrnice Rady 2001/23/ES, neboť česká právní úprava je výsledkem implementace této směrnice a i dříve platné směrnice Rady 77/187/EHS. Ani tyto směrnice však předmětnou lhůtu přesně nestanoví. Používá se v nich (čl. 7 a násl.) pouze pojmu „in good time“, což české znění směrnice překládá jako „dostatečný předstih“. S ohledem, na nejednoznačnou délku lhůty (dostatečný předstih) tedy platí pravidlo, že čím dříve se s plněním povinnosti začne, tím lépe, neboť tím menší jsou právní rizika. Lhůta „in good time“ je stanovena pochopitelně pro obě povinnosti, jak informační, tak i projednací. Při výkladu je rovněž třeba vycházet z účelu a smyslu této povinnosti, tj. aby i zaměstnanci včas věděli, co je čeká a jak se jich změny dotknou, případně jaká opatření se budou přijímat, aby měli

možnost některé otázky (např. opatření, která mají být přijata) pozitivně ovlivnit, tj. aby se mohli s podklady a situací včas a důkladně seznámit (upozorňujeme na to, že zaměstnavatel má celou řadu povinností v tomto směru k poskytnutí součinnosti a i povinnost reagovat na otázky zaměstnanců). Plnění těchto povinností by mělo být zahájeno nejpozději současně s ukládáním projektu fúze do sbírky listin, jelikož tím se celá fúze stává v podstatě veřejnou, a tudíž by to měl být zároveň i nejzazší okamžik, kdy by se o fúzi měli dozvědět i zaměstnanci, kterých se fúze samozřejmě dotýká více, než nezávislého pozorovatele. Konkrétní lhůta však bude záviset i na konkrétních okolnostech u zaměstnavatele a důsledcích celé fúze pro zaměstnance. min. 1 měsíc před konáním valných hromad, lze však zahájit i dříve, a to zejména s ohledem na konkrétní podmínky v KAB, a.s.. Doporučený termín je nejpozději první polovina května 2012 v závislosti na konkrétních okolnostech. Tento termín navrhujeme řešit zejména s personalisty KAB a.s., kteří znají pracovní podmínky a zázemí KAB a.s. a budou tudíž mnohem lépe schopni stanovit/doporučit konkrétní termín.

Rozhodnutí představenstev KAB a.s. a PJB a.s., Přípravu tohoto kroku zabezpečí advokátní kancelář ve spolupráci s notářem a zástupci představenstev obou společností. Návrh znění notářských zápisů připraví předem notář a advokátní kancelář v dostatečném předstihu. Termín schválení fúze a pořízení notářských zápisů, včetně podpisu projektu, je stanoven na nejpozději 29.6.2012. Termín pro přípravu je stanoven na konec května 2012.

Podání **žádosti o udělení souhlasu správce daně s ukončením** činnosti KAB a.s. a jejím výmazem z obchodního rejstříku. Tuto žádost připraví ve spolupráci advokátní kancelář a daňový poradce a zajistí vydání tohoto rozhodnutí do 14.7.2012.

Podání návrhu na zápis fúze sloučením do obchodního rejstříku. Zúčastněné společnosti podávají jeden návrh společně. Doporučujeme, aby návrh podala advokátní kancelář na základě plné moci od KAB a.s. a PJB a.s. Návrh lze podat u jednoho z dotčených rejstříkových soudů. Volba konkrétního soudu proběhne později. Je třeba dořešit, zda se bude požadovat zápis ke konkrétnímu dni, jinak bude zapsáno ke dni právní moci kladného usnesení

soudu o povolení zápisu fúze do obchodního rejstříku, což upřednostňujeme. Toto podání může být uskutečněno ihned poté, co správce daně vydá souhlas s ukončením činnosti KAB a.s. a jejím výmazem z obchodního rejstříku. Tedy 14.7.2012..

Rozhodnutí soudu o zápisu fúze sloučením do obchodního rejstříku.

Soud má na vydání rozhodnutí lhůtu 15 dní. Po vydání kladného rozhodnutí by mělo dojít ke vzdání se práva na odvolání v zákonné lhůtě.

Odhad: pravomocné rozhodnutí soudu by mohlo být k dispozici od 1. - 5. 8. 2012.

Datum zápisu fúze by tedy mohl být 1.8.2012

Oznámení zániku KAB a.s. a další úkony související s fúzí včetně přechodu pracovněprávních vztahů na PJB, a.s. např.:

- katastrálním úřadům (zajištění zápisu změny ve vlastnictví záznamem),
- FÚ (změny, daňová přiznání k různým daním atd.),
- ŽÚ,
- OSSZ,
- ZP
- zákazníkům,
- dodavatelům,
- soudům, kde jsou vedena soudní řízení (pasivní i aktivní spory)
- daňová přiznání

5.1.8 Nepříznivé dopady fúze a varianty jejich řešení

Uvedený návrh postupu fúze je v zásadě obecně platný a je možné ho zasadit do jakéhokoli období. Při provádění konkrétních projektů však může dojít k nepředvídaným skutečnostem, které by mohly zásadním způsobem narušit stanovený harmonogram. Může se stát, že podmínky pro provedení fúze povedou k závažným komplikacím. Například, pokud by fúze proběhla tak jak je výše popsáno, znamenalo by to, že společnost bude mít po fúzi problém s naplněním bankovních kritérií a zadluženost jako jedno z hlavních bankovních kritérií bude neakceptovatelná. Toto vyplývá ze skutečnosti, že

v našem příkladu, má kupovaná společnost, výrazně nižší základní kapitál, než je pořizovací cena společnosti a i nižší kapitál vlastní. Při fúzi poté při sestavování počáteční rozvahy, viz. tabulka 3, dochází k vyloučení kupní ceny a tím dojde k tomu, že společnost po fúzi bude mít výrazně nižší vlastní i základní kapitál. V některých případech může mít i záporný. Pokud bychom tuto skutečnost nepodchytili a porovnáme, na jedné straně pokleslý vlastní kapitál s nárůstem cizích zdrojů vyjde nám výrazně vyšší zadluženost. S touto skutečností je třeba se vyrovnat, neboť to může negativně ovlivnit hodnocení společnosti ze strany bank. Bankovní financování je pro většinu firem nezbytné a pro ty stavební dvojnásob. Navrhujeme proto vyřešení tohoto problému následujícími kroky.

Možnosti dalšího postupu:

1. Jednání s bankami o tom, že nastanou problémy v plnění ukazatelů oblasti zadluženosti. Seznámení financující banky s možnými způsoby řešení a riziky, viz. níže. V případě, že by financující banky na základě uvedených skutečností přistoupili ke krácení úvěrových (záručních) rámců, nebude KAB a.s. schopna účasti ve výběrových řízeních, což může být v konečném důsledku pro společnost likvidační. Řešením takovéto situace, je prezentace postupu fúze s vysvětlením dopadů na vlastní kapitál financujícím bankám. Projednání změny hodnotících parametrů zadluženosti pro stanovení úvěrových (garančních rámců). Dále pak jednání s dalšími bankovními ústavy o možnostech financování. Tento bod neznamená řešení situace, je ale nezbytný pro další fungování společnosti. V případě, že by další postup nebyl s bankami konzultován, mohlo by dojít k ukončení financování z jejich strany a tím k nevyhnutelnému konci fungování společnosti.

2. Zvýšení vlastního kapitálu společnosti

- a. Zvýšení z ČOM na základě ocenění, přičemž hodnota zvýšení nepřesáhne rozdíl hodnoty (účetní) akcií, které na dceři má matka, a hodnoty čistého obchodního majetku dcery, který zjistí znalec.

Tato varianta vyřešení problému zadluženosti a potažmo snížení vlastního kapitálu je neoptimálnější. Toto řešení však sebou nese riziko. Jedná

se totiž o odvozený výklad zákona na základě ustanovení platného pro společnost s ručením omezeným, ale v našem případě se jedná o akciovou společnost. Právní rozbor tohoto problému je uveden níže.

b. Zvýšení z důvodu emise nových akcií pro (stávající nebo) nové společníky. V tomto případě je vyžadováno ocenění zanikající společnosti. Toto ocenění je následně proúčtováno dle §24 odst. 3 písm. a) Zákona o účetnictví.

3. Příplatek k základnímu kapitálu – tato varianta je možná, ale v zásadě nevyřeší problém zadluženosti, neboť investor zpravidla nemá dostatek volných zdrojů pro realizaci tohoto příplatku.

4. Změna fúze sloučením na splynutí – v tomto okamžiku je vyžadováno ocenění pro stanovení výše základního kapitálu nově vzniklé společnosti. Tato varianta fúze však nebývá pro financující banku přijatelná.

Navýšení Základního kapitálu z Čistého obchodního majetku zanikající společnosti

Situace v s.r.o.

Ustanovení § 89 odst. 1 ZOP obecně předvídá, že může dojít ke zvýšení nebo snížení (píše se zde „nových“ – což je patrně omyl) vkladů do základního kapitálu dosavadních společníků nástupnické společnosti. Na to navazuje odst. 2, který však u zvýšení vkladů dosavadních společníků nástupnické společnosti vychází ze zvýšení pouze z vlastních zdrojů nástupnické společnosti, což není náš případ. Nicméně se zde předpokládá možnost zvýšení základního kapitálu v rámci fúze z vlastních zdrojů. Motiv k tomu může být různý, zpravidla k tomu bude vést potřeba správného nastavení podílů po fúzi. Ust. § 90 odst. 1 upravuje určitá další pravidla, ale opět jen ve vztahu ke zvýšení vkladů z vlastních zdrojů nástupnické společnosti. Zároveň se zde stanoví, že tato pravidla neplatí pro případ, že ke zvýšení vkladu společníka dochází z důvodu, že byl současně společníkem zanikající společnosti. Pokud totiž se jedná o tuto druhou situaci, tak půjde především o zvýšení vkladu ze zdroje, kterým není vlastní kapitál nástupnické společnosti, ale kterým je ČOM zanikající

společnosti. Nicméně se zde počítá pouze s tou variantou, že jeden společník se podílí na obou společnostech.

Podle §90 odst. 2 pak dále platí, že jestliže nedochází ke změnám v osobách společníků nástupnické společnosti (což může být celá řada případů např. vzdání se práva na výměnu v době zahájení příprav, ale i fúze dcery do matky, nebo případ, kdy jsou společníci na zanikající i nástupnické stejní), lze zvýšit vklady společníků i nad částku, o kterou lze zvýšit základní kapitál nástupnické společnosti z vlastních zdrojů, pokud toto zvýšení nepřesáhne součet částky, o kterou lze zvýšit základní kapitál společnosti z vlastních zdrojů, a částky odpovídající ocenění jmění zanikající společnosti vyplývající z posudku znalce pro ocenění jmění. Zákon zde tedy stanoví poměrně širokou hypotézu - „nedochází-li ke změnám v osobách společníků nástupnické společnosti“, aniž by zde bylo nějaké další omezení.

Tuto podmínku splňuje i fúze 100% dcery to matky. Dispozice právní normy se týká částky, do které je možno zvýšení provést. Logicky však mlčky dispozice vyjadřuje i přípustnost zvýšení vkladu z ČOM zanikající společnosti. Je to i logické, protože pokud se nemění společníci nástupnické společnosti, tak se nemůže nikdo na úkor jiného obohatit, když beztak v důsledku fúze majetek zanikající společnosti přechází do majetku nástupnické²⁷.

Systematicky je shora uvedené ustanovení zařazeno pod rubriku „Změny výše vkladů a základního kapitálu nástupnické společnosti při vnitrostátní fúzi sloučením“. Nemusí být zřejmé, jak tomu vlastně rozumět. Pokud totiž vůbec nebude zvyšován ZK z vlastních zdrojů, ale mohl by být např. do částky 500 tis. Kč. (neboť v takové výši bude vykázán vlastní zdroj v účetní závěrce), ale v rámci fúze se chce dosáhnout zvýšení ZK z ČOM o 500 tis. Kč, tak nejde o zvýšení nad 500 tis., tedy nad výši možnosti zvýšení z vlastních zdrojů. To ovšem neznamená, že by bylo možno zvyšovat z ČOM jen poté, co došlo k „vyčerpání“ možnosti využití vlastních zdrojů. Jedná se o dvě samostatné možnosti, které se „sčítají“, neboť zákon stanoví limit v součtu

²⁷ Interní právní rozbor

těchto veličin. Není totiž žádný důvod upřednostňovat jednu či druhou variantu zvýšení. Kontext ostatních ustanovení tomu rovněž nasvědčuje.

Jedním z případů, kdy je výměna podílů zakázána, je i v §98 odst. 1 upravená situace, kdy se tytéž osoby podílejí ve stejném poměru jak na nástupnické společnosti, tak i zanikající (s určitou výjimkou). I v takovém případě, je však stále možnost, aby došlo ke zvýšení ZK nástupnické společnosti. Z odst. 2 se jasně podává, že v tomto případě jde o zvýšení ZK z ČOM zanikající společnosti, nikoliv z vlastních zdrojů nástupnické společnosti.

Podle důvodové zprávy nemělo docházet k změně úpravy v obchodním zákoníku, v zásadě mělo dojít k jejímu převzetí. V tomto ustanovení spatřujeme v podstatě ryze praktický význam a přínos. Pokud však projekt počítá se zvýšením ZK, pak v podstatě toto směřuje k obdobnému výsledku jako výměna, ovšem např. s tím rozdílem, že není nutné stanovovat výměnný poměr a tudíž zvýšení ZK nemusí být přiměřené ani odůvodněné. Je na projektu, o kolik ZK zvýší. Je možné, že smyslem ustanovení je zachovat možnost zvýšit ZK jako určitou kompenzaci za to, že nedochází k výměně obchodních podílů, aby se zachovala možnost promítnout ČOM zanikající společnosti do ZK nástupnické společnosti, a to v rámci fúze. Pokud by totiž výměna proběhla, pak je nutné oceňovat ČOM a ten se projeví do ZK nástupnické společnosti, a to v situace, kdy to prakticky není nutné, a proto zákon ponechává na projektu, jakou variantu si vybere. V tomto ustanovení není žádná vazba na zvyšování ZK z vlastních zdrojů, která tím sice není vyloučena, ale potvrzuje to, že tyto možnosti existují vedle sebe²⁸.

V §98 odst. 1 a 2 je však upravena pouze jedna z variant, kdy nedochází k výměně, která je kompenzována možností zvýšení ZK z ČOM zanikající společnosti, a kdy tudíž nedochází ke změně v osobách společníků nástupnické společnosti. Jaký to však má důsledek na ostatní případy, např. fúze 100% dcery do matky, nemusí být zřejmé. Ve vztahu k této variantě žádná možnost zvýšení ZK z ČOM zanikající společnosti v zákoně popsána výslovně není. Je

²⁸ Interní právní rozbor

tedy otázkou, zda v těchto ostatních případech není jedinou variantou pro zvýšení použití vlastních zdrojů.

Fúze dcery do matky má shora uvedenou situaci společně to, že podle §97 platí rovněž zákaz výměny obchodního podílu matce za podíl ve své dceři a dále tedy to, že nedochází ke změně v osobách společníků matky. Co do důsledku je tedy situace obdobná jako v §98 odst. 1 a 2. Chybí zde však výslovná možnost v takové situaci zvýšit ZK z ČOM zanikající společnosti, přestože situace je obdobná. Situace popsaná v §98 dopadá rovněž na situaci sloučení dvou sesterských společností, tj. když matka má dvě dcery, které se mají sloučit. Pokud tedy i v takové situaci dvou jednočlenných společností je zachována možnost zvýšení ZK a pokud v případě fúze dcery do matky je důvodem pro zákaz výměny obecný princip zákazu nabývání vlastních akcií emitentem akcií na sobě samém, o to více by to mělo platit v případě kdy si účastníci fúze ani nemohou rozhodnout, zda výměna proběhne či nikoliv, a kdy tudíž ztrácí možnost, aby se ČOM zanikající společnosti projevil v ZK nástupnické společnosti, což nebýt onoho zákazu, by možné bylo.

Shora uvedené platí i pro a.s., kde je situace obdobná. Jedinou upravenou variantou je rovněž situace, kdy se stejní akcionáři účastní ve stejném poměru na obou zúčastněných společnostech²⁹.

Závěr ve vztahu k s.r.o.:

- 1) §73 možnost zvýšení ZK z majetku zanikající společnosti obecně předvídá a stanoví povinnost ocenit majetek zanikající společnosti,
- 2) §89 odst. 1 předvídá možnost zvýšení vkladů stávajících společníků z ČOM zanikající společnosti. Nespecifikuje, který typ zvýšení má na mysli, zda z vlastních zdrojů nástupnické či i ČOM zanikající.
- 3) Z dalších ustanovení se podává, že existují dva možné způsoby zvýšení ZK v nástupnické společnosti, z vlastních zdrojů (např. §89 odst. 2, §90 odst. 1) i z ČOM (zejména ust. §90 odst. 2).

²⁹ Interní právní rozbor

4) zákon v obecném ustanovení počítá s možností zvyšovat z ČOM za podmínky, že nedochází ke změně v osobách společníků nástupnické společnosti (§ 90 odst. 2).

5) v případě, kdy se stejné osoby podílejí ve stejném poměru jak na zanikající, tak na nástupnické (což je jen jeden z případů, kdy nedochází ke změnám v osobách společníků) může být stanoveno, že k výměně nedojde a přesto může být rozhodnuto o zvýšení ZK z ČOM (§98 odst. 1).

Domníváme se, že tato ustanovení vedou k závěru, že zvýšení ZK při fúzi 100% dcery do matky z ČOM zanikající dcery by mělo být možné (nikoliv nutné), a to do výše rozdílu toho, co určí znalec a účetní hodnoty podílu matky v dceři³⁰.

Situace v a.s.

Podle § 100 písm. a) musí projekt obsahovat výměnný poměr akcií za akcie zanikající společnosti, což není totéž jako výměna akcionářům nástupnické z titulu zvýšení jmenovité hodnoty (to je upraveno v písm. c).

Podle písm. c) musí projekt obsahovat údaj o vlivu fúze na akcie dosavadních akcionářů, zejména údaj o tom, že jejich akcie nepodléhají výměně, nebo se štěpí, nebo se zvyšuje nebo snižuje jejich jmenovitá hodnota, včetně pravidel postupu při jejich výměně.

Ust. § 104 předvídá (obdobně jako u s.r.o.) možnost zvýšení nebo snížení jmenovité hodnoty akcií dosavadních akcionářů nástupnické společnosti.

Ust. § 109 upravuje pouze zvyšování jmenovité hodnoty akcií dosavadních akcionářů nástupnické společnosti z vlastních zdrojů nástupnické společnosti.

Ust. § 111 odst. 1 (rubrika „Vliv vnitrostátní fúze sloučením na dosavadní akcie emitované nástupnickou společností“) promítá zvýšení jmenovité hodnoty akcií stávajících akcionářů nástupnické společnosti do

³⁰ Interní právní rozbor

způsobu výpočtu ZK po fúzi. Opět se zvýšením počítá bez specifikace zda z vlastních zdrojů či z ČOM zanikající společnosti.

V § 125 se opět počítá pouze se zvýšením z vlastních zdrojů, nikoliv z ČOM zanikající společnosti, když se stanoví náležitost usnesení valné hromady nástupnické společnosti (viz: „...jestliže budou akcie dosavadních akcionářů nástupnické společnosti vyměňovány za akcie o vyšší jmenovité hodnotě ..., ..., „označení vlastního zdroje nebo zdrojů společnosti pro zvýšení jmenovitých hodnot akcií, v členění podle struktury vlastního kapitálu v účetní závěrce“). Toto ustanovení by svým způsobem mohlo svědčit pouze o možnosti zvýšení z vlastních zdrojů. Pravděpodobně však tomuto ustanovení nelze přikládat tak silný význam, a to ze dvou důvodů: (a) § 135 odst. 2 výslovně počítá s možností zvýšení ZK i ČOM zanikající společnosti, což nelze pominout a což se do projektu v této části musí rovněž projevit, (b) u s.r.o. v § 95 (na rozdíl od a.s.) se u usnesení v. h. nástupnické společnosti s.r.o. nestanoví ničeho o částce zvýšení základního kapitálu, které tak může být jen součástí projektu, a přesto výklad nasvědčuje, že u s. r.o. zvýšení z ČOM zanikající společnosti možné je³¹.

V § 135 odst. odst. 1 se stanoví v podstatě totéž, co u s.r.o. Pokud se tedy stejné osoby (může to být i jedna osoba) podílejí jak na zanikající, tak i nástupnické (ovšem na rozdíl od s.r.o., zde jejich poměr musí být stejný) může projekt stanovit, že dojde ke zvýšení jmenovité hodnoty dosavadních akcií. Odst. 2 pak stanoví limit pro toto zvýšení jmenovité hodnoty tak, že jmenovitou hodnotu dosavadních akcií lze zvýšit i nad částku, o kterou lze zvýšit základní kapitál společnosti z vlastních zdrojů, pokud toto zvýšení nepřesáhne součet částky, o kterou lze zvýšit základní kapitál společnosti z vlastních zdrojů, a částky odpovídající výši čistého obchodního majetku zanikající společnosti vyplývající z posudku znalce pro ocenění jmění. Jde tedy opět o přípuštění zvýšení ZK i z ČOM zanikající společnosti pouze k jednomu konkrétnímu případ, který není fúze dcery do matky.

³¹ Interní právní rozbor

Závěr ve vztahu k a.s. ve srovnání s s.r.o.:

1) Bohužel nikoliv totožné znění §73, kde se možnost zvýšení ZK z majetku zanikající společnosti výslovně předvídá pouze ve vztahu k s.r.o. To však zřejmě nelze vykládat doslovně. Hlavní argument spatřujeme v tom, že nemůže být pochyb o tom, že podle §135 odst. 2 je možné zvýšení z ČOM provést a nebude pochyb, že v takové situaci bude nutné provést i ocenění podle §73, byť to v tomto ustanovení přímo stanoveno není a ani jiné ustanovení ocenění nepožaduje. Takto lze tedy znění §73 v kontextu s jinými ustanoveními výkladem modifikovat a „vtáhnout“ do něj i případy zvyšování jmenovité hodnoty akcií ze zdroje, kterým je ČOM zanikající společnosti. Tato překážka by tedy mohla být překonatelná³².

2) §104 předvídá možnost zvýšení vkladů stávajících společníků. Nespecifikuje, který typ zvýšení má na mysli, zda z vlastních zdrojů nástupnické či i ČOM zanikající.

3) Z dalších ustanovení se podává, že existují dva možné způsoby zvýšení ZK v nástupnické, z vlastních zdrojů (např. §111) i z ČOM (zejména ust. §135/2).

4) Za rozhodující považujeme absenci obdobného ustanovení, které je v části u s.r.o. v §90 odst. 2, kde se počítá s možností zvyšovat z ČOM za podmínky, že nedochází ke změně v osobách společníků nástupnické společnosti. Toto u a.s. zcela chybí.

5) V případě, kdy se stejné osoby podílejí jak na zanikající, tak na nástupnické (což je jen jeden z případů, kdy nedochází ke změnám v osobách společníků), může být rozhodnuto i o zvýšení ZK z ČOM (§135 odst. 2). K tomuto platí výklad, který je uveden výše u s.r.o.

³² Interní právní rozbor

Argumentace je u a.s. podstatně horší než u s.r.o. Je otázka, zda se zde může použít určité analogie s.r.o., nenacházíme zde totiž nějaký podstatný důvod, který by měl za srovnatelných podmínek vést k odlišnému zacházení, když navíc zákon neobsahuje zákaz ZK z ČOM zvýšit, nikdo na to nedoplácí, těžko takový zákaz lze dovozovat z kontextu jiných ustanovení a u s.r.o. toto přípustné být může, a navíc, kdy při fúzi sesterských společností s jediným totožným společníkem toto výslovně možné je, kdy ještě navíc je patrné, že výčet v §73 není úplný a patří do něj i případ §135 odst. 2³³.

5.1.9 Projekt fúze

Na základě výše uvedených změn je možné připravit projekt fúze, který reflektuje úpravy oblasti navýšení základního kapitálu z čistého obchodního majetku zanikající společnosti, čímž vznikne oceňovací rozdíl z přecenění při přeměnách vykázaný v konečné účetní závěrce zanikající společnosti v částce 368 408 611,- Kč, který přechází na nástupnickou společnost následovně:

- částka 82 999 780,- Kč přechází na nástupnickou společnost. V zahajovací rozvaze nástupnické společnosti je tato částka vykázána jako položka Základní kapitál;
- částka 48 295 650,- Kč přechází na nástupnickou společnost. V zahajovací rozvaze nástupnické společnosti je tato částka vykázána jako položka Zákonný rezervní fond;
- částka 2 766 981,- Kč přechází na nástupnickou společnost. V zahajovací rozvaze nástupnické společnosti je tato částka vykázána jako položka Nerozdělený zisk minulých let;
- částka 234 346 200,- Kč nepřechází na nástupnickou společnost. Částka byla zúčtována proti hodnotě převáděných vlastních akcií. Hodnota této položky se neprojevila v zahajovací rozvaze nástupnické společnosti.

Účetní dopady a zahajovací rozvaha

Zahajovací rozvaha je sestavena dle příslušných ustanovení zákona č. 563/91 Sb., o účetnictví v platném znění, Vyhlášky 500/2002 Sb., ve znění

³³ Interní právní rozbor

pozdějších změn a doplňků a Českých účetních standardů (dále ČÚS) pro účetní jednotky účtující podle vyhlášky č 500/2002 Sb, zejména pak ČÚS č. 011.

Výchozími podklady pro sestavení zahajovací rozvahy jsou následující dokumenty:

Zápis ze zasedání mimořádné valné hromady společnosti PJB a.s. v němž akcionáři ustanovili společnost PJB a.s. jako nástupnickou obchodní společnost, a společnost KAB a.s., jako zanikající a stanovili rozhodný datum fúze na 1.1.2012.

Dne 8.1.2012 představenstvo KAB a.s. schválilo dle ustanovení § 70 písm. c) zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, rozhodný den fúze sloučením mezi společnostmi PJB a.s., jako nástupnické obchodní společnosti, a společností KAB a.s., jako zanikající společnosti, když rozhodným dnem fúze sloučením je den 1.1.2012.

Řádná účetní závěrka společnosti KAB, a.s. sestavená k 31.12.2011 a ověřená auditorskou společností.

Řádná účetní závěrka společnosti PJB, a.s. sestavená k 31.12.2011 a ověřená auditorskou společností.

Znalecký posudek: Tímto znaleckým posudkem bylo oceněno jmění společnosti KAB, a.s..

Právní stanovisko advokátní kanceláře jež připouští možnost zvýšení základního kapitálu z ČOM zanikající společnosti dle §135 odst. 2 ZPSOD a tudíž i ocenění ČOM zanikající společnosti znalcem, i když to § 73 odst. 1 ZPSOD výslovně nestanoví.

Zahajovací rozvaha vykazuje aktiva nástupnické společnosti v ocenění převzatém od zanikající společnosti z konečné účetní závěrky. Struktura a výše vlastního kapitálu odpovídá údajům uvedeným v připravovaném projektu fúze a v pasivech jsou vyjádřeny všechny převzaté závazky a také účty přechodných pasiv a rezerv.

Zahajovací rozvaha byla sestavena následujícím způsobem:

- byl proveden součet všech položek aktiv z konečných závěrek zúčastněných společností
- byl proveden součet všech závazků z konečných závěrek zúčastněných společností
- nově vytvořená struktura vlastního kapitálu odpovídá připravovanému projektu přeměny a zachycuje přesun „Oceňovacího rozdílu z přecenění při přeměnách“, který vznikl při přecenění společnosti KAB a.s. dle výše uvedeného znaleckého posudku k 31.12.2011. Rozdělení tohoto fondu bylo provedeno dle ČUS č. 011, bod 2.5:
- vyloučení hodnoty obchodního podílu v držení společnosti PJB, a.s. na společnosti KAB a.s. v pořizovací hodnotě 450 000 tis. Kč proti vlastnímu kapitálu.
- zvýšení základního kapitálu z kapitálového fondu oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách na výši 285 000 tis. Kč tedy o 83 000 tis. Kč.
- naplnění rezervního fondu na 20% základního kapitálu z kapitálového fondu oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách na částku 57 000 tis. Kč. Zákonný rezervní fond byl navýšen o 48 296 tis. Kč.
- převedení částky 2 767 z fondu oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách do nerozděleného zisku minulých let.

Mezi společnostmi nebyly evidovány žádné vzájemné pohledávky ani závazky, tudíž nedošlo k jejich vyloučení.

V následující tabulce jsou zachyceny operace prováděné při sestavování zahajovací rozvahy společnosti PJB a.s. včetně transakcí při přecenění na základě znaleckého posudku ve společnosti KAB a.s..

Tabulka 3: Počáteční rozvaha k rozhodnému dni

Tato tabulka zachycuje rozvahové operace prováděné při sestavování zahajovací rozvahy společnosti KAB stavební společnost, a.s. včetně transakcí při přecenění na základě znaleckého posudku ve společnosti KAB a.s.		KAB a.s. k 31.12.2011 před přeceněním	KAB a.s. dopady přecenění k 31.12.2011	PUB a.s. k 31.12.2011	Vybučení hodnoty obchodního podílu	KAB stavební společnost a.s. k 31.12.2011 před rozdělení oceňovacího rozdílu z přecenění při přeměnách	Rozdělení oceňovacího rozdílu při přeměnách	KAB stavební společnost, a.s., zahajovací rozvaha k 1.1.2012
v tisících Kč								
AKTIVA CELKEM	1	1 626 276	460 511	455 127	-450 000	2 091 914		2 091 914
B. Dlouhodobý majetek	3	276 145	460 511	450 000	-450 000	736 656		736 656
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	4	74	0	0	0	74		74
B.I.3. Softw are	7	74				74		74
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	13	255 252	460 511	0	0	715 763		715 763
B.II.1. Pozemky	14	26 626				26 626		26 626
B.II.2. Stavby	15	183 616				183 616		183 616
B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	43 149				43 149		43 149
B.II.6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	269				269		269
B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	1 592				1 592		1 592
B.II.9. Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	22	0	460 511			460 511		460 511
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	23	20 819	0	450 000	-450 000	20 819		20 819
B.III.1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	20 819		450 000	-450 000	20 819		20 819
C. Oběžná aktiva	31	1 343 552	0	5 127	0	1 348 679		1 348 679
C.I. Zásoby	32	30 098	0	0	0	30 098		30 098
C.I.1. Materiál	33	7 306				7 306		7 306
C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary	34	4 407				4 407		4 407
C.I.3. Výrobky	35	18 363				18 363		18 363
C.I.6. Poskytnuté zálohy na zásoby	38	22				22		22
C.II. Dlouhodobé pohledávky	39	181 078	0	0	0	181 078		181 078
C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	40	765				765		765
C.II.5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	180 313				180 313		180 313
C.III. Krátkodobé pohledávky	48	1 105 807	0	0	0	1 105 807		1 105 807
C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	49	941 393				941 393		941 393
C.III.2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	126 253				126 253		126 253
C.III.4. Pohledávky za společníky, členy družstva, etc.	52	8 451				8 451		8 451
C.III.6. Sít - daňové pohledávky	54	11 229				11 229		11 229
C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	16 643				16 643		16 643
C.III.8. Dohadné účty aktivní	56	1 488				1 488		1 488
C.III.9. Jiné pohledávky	57	350				350		350
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	58	26 569	0	5 127	0	31 696		31 696
C.IV.1. Peníze	59	834		35		869		869
C.IV.2. Účty v bankách	60	25 735		5 092		30 827		30 827
D.I. Časové rozlišení	63	6 579	0	0	0	6 579		6 579
D.I.1. Náklady příštích období	64	5 814				5 814		5 814
D.I.3. Příjmy příštích období	66	765				765		765
PASIVA CELKEM	67	1 626 276	460 511	455 127	-450 000	2 091 914	0	2 091 914
A. Vlastní kapitál	68	337 489	368 409	196 598	-450 000	452 496	0	452 496
A.I. Základní kapitál	69	215 654	0	202 000	-215 654	202 000	83 000	285 000
A.I.1. Základní kapitál	70	215 654		202 000	-215 654	202 000	83 000	285 000
A.II. Kapitálové fondy	73	-17 445	368 409	0	-234 346	116 618	-134 063	-17 445
A.II.3. Oceňovací rozdíly z přecen. majetku a závazků (+/-)	76	-17 445				-17 445		-17 445
A.II.4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	77	0	368 409	0	-234 346	134 063	-134 063	0
A.III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	78	8 704	0	0	0	8 704	48 296	57 000
A.III.1. Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	8 704				8 704	48 296	57 000
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	81	27 576	0	0	97 598	125 174	2 767	127 941
A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	82	27 576			97 598	125 174	2 767	127 941
A.V. Výsledek hospodaření b.o. bez menšinových podílů	84	103 000		-5 402	-97 598	0		0
B. Cizí zdroje	85	1 121 248	92 102	258 529	0	1 471 879	0	1 471 879
B.I. Rezervy	86	23 890	0	0	0	23 890	0	23 890
B.I.1. Rezervy podle zvláštních účetních předpisů	87	6 872				6 872		6 872
B.I.3. Rezerva na daň z příjmů	89	14 560				14 560		14 560
B.I.4. Ostatní rezervy	90	2 458				2 458		2 458
B.II. Dlouhodobé závazky	91	8 958	92 102	0	0	101 060	0	101 060
B.II.10. Odložený daňový závazek	101	8 958	92 102			101 060		101 060
B.III. Krátkodobé závazky	102	926 400	0	53 529	0	979 929	0	979 929
B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	103	798 679		49		798 728		798 728
B.III.4. Závazky ke společníkům, členům družstva, etc.	106	16 568				16 568		16 568
B.III.5. Závazky k zaměstnancům	107	46 271				46 271		46 271
B.III.6. Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	108	5 559				5 559		5 559
B.III.7. Sít - daňové závazky a dotace	109	2 383				2 383		2 383
B.III.8. Krátkodobé přijaté zálohy	110	22 494				22 494		22 494
B.III.10. Dohadné účty pasivní	112	34 446				34 446		34 446
B.III.11. Jiné závazky	113	0		53 480		53 480		53 480
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	114	162 000	0	205 000	0	367 000	0	367 000
B.IV.1. Bankovní úvěry dlouhodobé	115	162 000		177 100		339 100		339 100
B.IV.2. Krátkodobé bankovní úvěry	116	0		27 900		27 900		27 900
C. Časové rozlišení	118	167 539	0	0	0	167 539	0	167 539
C.I.1. Výdaje příštích období	119	16 226				16 226		16 226
C.I.2. Výnosy příštích období	120	151 313				151 313		151 313

Zdroj: Vlastní zpracování

5.2 Dokončení fúze

Celý proces fúze bude zakončen zápis fúze do obchodního rejstříku. Zde však úskalí fúze nekončí. Ještě před tímto pomyslným završením, bude nutné sestavit detailní plán přechodu z fungování jedné společnosti KAB a.s., na fungování pod jiným Identifikačním Číslem, pod jiným jménem a na jiné adrese. V době přípravy kdy vznikla účelově založená společnost pod názvem PJB a.s. si nikdo neuvědomil, následující skutečnosti:

- Je vhodné účelově založenou společnost registrovat u stejného rejstříkového soudu, vyhneme se zdržení zápisu.
- Je vhodné volit co možná nejpodobnější jméno, abychom nemátli obchodní partnery.
- Je vhodné nově vznikající společnost registrovat na stejnou adresu jako je ta stávající.

Žádnou, z těchto skutečností, jsme neudělali, a proto nyní navrhujeme ještě před zápisem fúze do obchodního rejstříku přejmenovat společnost PJB a.s. na KAB stavební společnost, a.s., aby byl název co možná nejpodobnější. Ihned po zápisu fúze do obchodního rejstříku je potřeba vzdát se práva na odvolání a podat návrh na změnu sídla společnosti na adresu zaniklé KAB a.s. a tím i změnit příslušný rejstříkový soud.

Tabulka 4: Kroky spojené s fúzí a následnými postupy

Problematika/Listina/Úkol	Odpovědná osoba / Poznámka
Dokončení projektu fúze	Advokátní kancelář + auditoři
Návrh na výměnný poměr akcií	FŘ - představenstvo, příprava pro projekt fúze
Návrh změn na název nástupnické společnosti apod., doporučujeme KAB a.s., a ihned změna sídla pokud možno co nejrychleji	FŘ - představenstvo, příprava pro projekt fúze

Rozhodnutí představenstev o schválení konečné verze projektu fúze. Rozhodnutí o výmazu odštěpných závodů.	Představenstva
Návrh na výmaz odštěpných závodů z obchodního rejstříku.	Interní právník
+ zápis o těchto rozhodnutích a podpis projektu	Představenstva + advokátní kancelář
Uložení projektu fúze do sbírky listin v Hradci/Praze	Advokátní kancelář na základě udělené plné moci
Objednání zveřejnění oznámení v Obchodním věstníku o uložení projektu fúze sloučením do sbírky listin	Advokátní kancelář
Předjednání souhlasu správce daně s ukončením činnosti	Auditoři + daňový poradce
Oznámení správci daně o záměru fúze	Daňový poradce - po zveřejnění projektu
Podání žádosti o udělení souhlasu správce daně s ukončením činnosti a výmazem z obchodního rejstříku	Advokátní kancelář + daňový poradce
Informování a projednání převodu práv a povinností z pracovněprávních vztahů	Jednání s odbory + zápis - zástupce představenstva / Personální oddělení
Rozhodnutí Valných hromad o schválení fúze, podpis projektu	Advokátní kancelář, notář, Valná hromada (rozhodnutí jedinéh společníka)
Podání návrhu na zápis fúze sloučením do OR	Advokátní kancelář
Rozhodnutí soudu o zápisu fúze	soud
Návrh na změnu sídla společnosti z Poděbrad do Trutnova a rekonstrukce orgánů společnosti	Interní právník

Rozhodnutí soudu o změně sídla společnosti a rekonstrukci orgánů společnosti	soud
- katastrální úřad	Nejpozději do 30 dnů po zápisu fúze / Interní právník
Převod nemovitostí na Katastrálním úřadě	Interní právník
- FÚ, informace zápisu fúze, rozdělení daní, nové bankovní účty	Nejpozději do 15 dnů po zápis fúze/ FŘ
- ŽÚ oznámení o pokračování v živnosti za právního nástupce.	Nejpozději do 15 dnů po zápis fúze / interní právník
Vyřízení nových živnostenských oprávnění	Interní právník
- ČSSZ, oznámení + přehlášení zaměstnanců	Nejpozději do 8 dnů / FŘ /personální/ mzdové oddělení
- ZP, oznámení a přehlášení zaměstnanců	Nejpozději do 8 dnů / FŘ /personální/ mzdové oddělení
- zákazníkům klíčoví investoři	Obchodní oddělení
- ostatní zákazníci, leasing apod.	Finanční ředitel
- dodavatelům	Ředitel nákupu
- soudům, kde jsou vedena soudní řízení	Interní právník
Spojení účetnictví	Finanční ředitel
Převzetí nákladů, výnosů, rezerv	Finanční ředitel
Vypořádání daňových povinností zanikající společnosti	Finanční ředitel
Výroba nových tiskopisů, vizitek	Marketing
Přípravy dodatků smluv o právním nástupnictví	Obchodní a právní oddělení
NBU - nová příprava	Obchodní ředitel
Bezpečnost práce, hygiena, PO	Bezpečnostní technik

Certifikáty kvality	Bezpečnostní technik
Převedení čísel účtů na nový subjekt	Finanční ředitel
Převedení smluv na dodávky plynu, elektřiny, tepla ...	Energetik
Příprava oznamovacích dopisů	Interní právník
Příprava na jednání s odbory příprava zápisu a oznámení	Interní právník
Informování poskytovatelů podpory z prostředků EU o připravované fúzi	
Profesní sdružení (SPS, Hosp. komora, regionální	Marketing

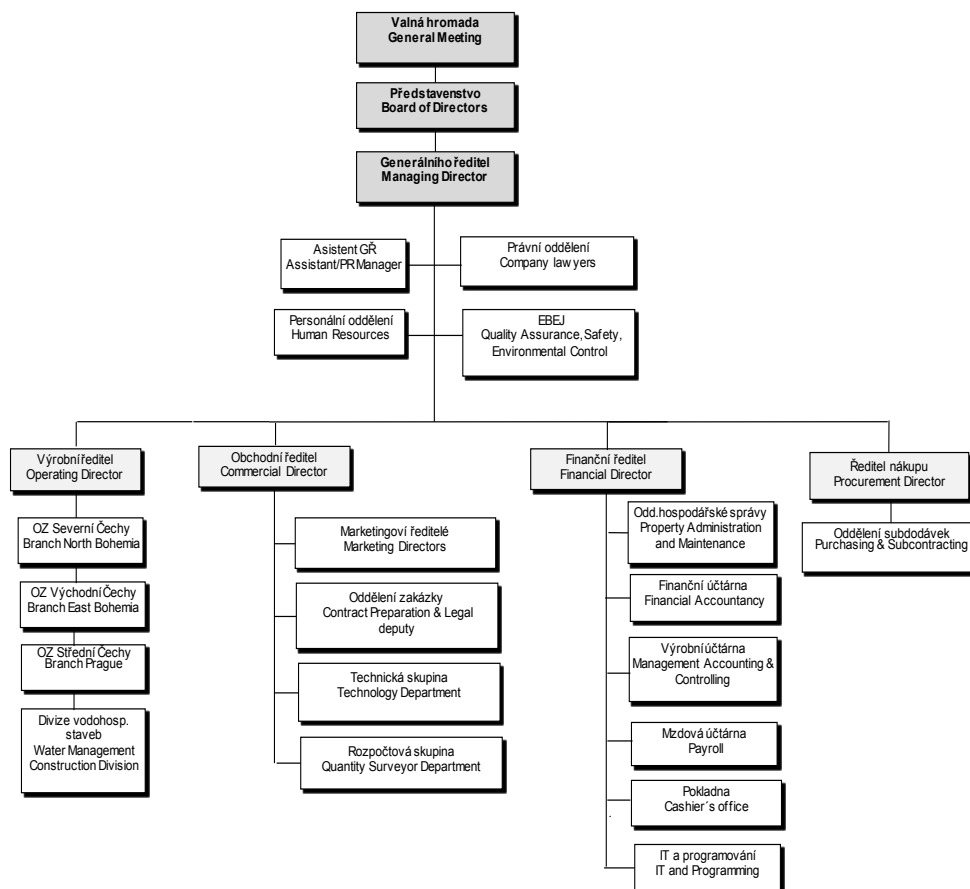
Zdroj: vlastní zpracování

5.3 Dopady fúze do organizační struktury

Ve většině případů má akvizice společnosti spojená s fúzí zásadní dopad do organizační struktury fúzovaných společností. Toto platí v případě, že fúzují dvě společnosti vykonávající ekonomickou činnost podobného charakteru a cílem fúze je dosažení úspor ve formě synergických efektů, které se dotýkají sjednocení top managementu, administrativy, prodejních týmů a podobně. V našem případě k ničemu takovému nedojde, neboť fúze bude pouze nástrojem akvizičního financování a ze strany financujících bank je většinou kladen veliký důraz na zachování kontinuity managementu. Dojde zde tedy pouze ke změnám na úrovni členů představenstva. Zde obvykle dochází k tomu, že většina stávajících členů bude nahrazena členy novými. Organizační struktura tedy zůstane nezměněná v následující podobě, která odpovídá funkční struktuře organizace³⁴.

³⁴ TOTH, D. *Personální management*. Praha, 2011. s. 120.

Obrázek 8: Organizační struktura podniku



Zdroj: Vlastní zpracování na základě interních zdrojů podniku

5.4 Náklady akvizice a fúze

Před tím, než se kdokoli rozhodne pustit se do akvizice, fúze nebo něčeho podobného, měl by si uvědomit, že takovéto kroky jsou relativně finančně náročné a mohou mít zásadní vliv na rentabilitu celého záměru. V následující tabulce jsou uvedeny základní nákladové položky našeho sledovaného případu.

Tabulka 5: Náklady provedení akvizice a fúze

Nákladová položka	Vykonavatel	Přibližná cena
Příprava smlouvy o prodeji obchodního podílu	Externí advokátní kancelář	350 000 Kč
Poplatky za schválení bankovního	Banka	970 000 Kč

financování, příprava smluv, dokumentární akreditiv apod.		
Úroky z akvizičního úvěru	Banka	24 200 000 Kč
Příprava podkladů pro banku	Externí poradce	120 000 Kč
Příprava a zastřešení projektu fúze	Externí advokátní a auditorská kancelář	1 200 000 Kč
Interní náklady na management a administrativu	Interní pracovníci	450 000 Kč
Poplatky spojené s přeregistracemi a recertifikacemi	Externí organizace	750 000 Kč
Přibližné celkové náklady akvizice a fúze		28 040 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

Je třeba si uvědomit, že uváděná čísla jsou přibližná, ale v zásadě odpovídají reálným nákladům, které jsou za provedení akvizice a fúze podobného rozsahu hrazeny. Rozhodující položku zde pak hrají úroky z akvizičního úvěru. Výše nákladových úroků akvizičního financování je determinujícím faktorem při rozhodování o provedení plánovaných záměrů. V našem případě, je uvažována průměrná úroková sazba nákladových úroků blízká se 3%. V současné době jsou ceny financování na velmi nízké úrovni a výše úrokové sazby je dána rizikovostí obchodního případu, vztahem klienta s bankou apod..

Pokud se podíváme na další možné náklady při fúzích, musíme zde uvést následující, které vznikají hlavně při fúzích spojených se spojením dvou ekonomicky aktivních společností:

- náklad na vytipování vhodného předmětu akvizice
- náklady na vyjednávací týmy při dojednávání podmínek
- zpracování plánu dopadů na společnost management, vyhodnocení synergií
- implementace změn do organizační struktury podniku
- náklad externích poradců v oblasti managementu, outplacementu apod.
- outplacement

6 ZÁVĚR

Diplomová práce podává informace o problematice akvizic podniků a následných fúzí. Práce seznamuje s touto problematikou jak z teoretického pohledu, kdy se snaží přiblížit legislativní vymezení fúzí v rámci České republiky, tak z pohledu praktického, kde podává návod na realizaci fúze, jako následného kroku vynuceného přijetím akvizičního financování od bankovního ústavu. Fúze je ve velké většině případů důsledkem akvizice jednoho podnikatelského subjektu druhým. Trend akvizic byl v nedávné době poněkud brzděn negativním vývojem světové i tuzemské ekonomiky. Akvizice však neodmyslitelně patří v procesu globalizace, který se možná těmito ekonomickými výkyvy zpomalil, ale rozhodně se nezastaví. Světové hospodářské krize mohou být naopak katalyzátorem fúzí a akvizic, neboť v jejich důsledku oslabené firmy lehčeji podlehnou ataku těch kapitálově silnějších. Proto se v diplomové práci nemůžeme vyhnout zhodnocení situace v Evropě a v neposlední řadě ve světě. Samozřejmě nemůžeme, zapomenou na vývoj akvizic na tuzemském trhu, kde se zaměřujeme na zhodnocení vývoje a náladu na trhu akvizic jak z pohledu investora tak významných bank. Snažíme se zde nalézt odpověď na otázku, jaké zdroje financování jsou pro daný typ transakce nejvhodnější a jakou strukturu financování dle postavení a schopností investora zvolit.

V první polovině práce se zaměřujeme na teoretické seznámení s touto problematikou, přiblížení jednotlivých variant z pohledu použití zdrojů pro financování akvizic a možností provádění fúzí. V praktické části poté navazujeme na oddíly teoretické s tím, že na modelovém příkladu demonstrujeme průběh akvizice od přípravy podkladů pro financující banku až po finalizaci fúze po zápisu do obchodního rejstříku. V této praktické části je upozorněno na úskalí, ke kterým v praxi často dochází a se kterými je třeba se vyrovnat.

Je třeba si uvědomit, že akvizice podniku a následná fúze je složitou a vysoce komplexní problematikou, na kterou je třeba se důkladně připravit. Na provádění fúzí a akvizic se zpravidla podílejí týmy renomovaných právníků

auditorů a daňových poradců pod záštitou poradenských firem, které pro tyto případy mají zpracovány detailní metodologii. V této práci jsme se pokusili poodkrýt roušku této problematiky a přiblížit ji jak teoretickou rešerší odborné literatury, tak praktickou ukázkou na modelovém případě. Z tohoto modelového případu vyplývá, že i při důkladné přípravě a postupování dle šablony připravené právní kanceláří, může dojít k neplánovaným komplikacím, které mohou negativně ovlivnit budoucí fungování fúzovaných subjektů. Důležitým faktorem, který by si měl každý kdo o akvizici či fúzi uvažuje je její cena. Cena v chápání nákladů vynaložených na celý tento proces. Je třeba si připomenout, že akviziční financování s následnou fúzí není vhodné pro každý typ transakce a je třeba vždy již na začátku zhodnotit, zda navrhovaný postup akvizice je pro daný typ transakce vhodný. Jde zde především o zhodnocení nákladů transakce a přínosů/výnosů, které nám v budoucnu přinese.

Doufám, že tato práce přináší potřebné informace o celé problematice a umožní případnému investorovi pochopení komplexity této problematiky ve všech jeho aspektech.

7 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BĚLKOVÁ, J. – Bartková, H. – Hótová, R., et al. *Účetní souvztažnosti 2008-2009*. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s. 2008. 400 s. ISBN 978-80-7357-338-6

ČERNÁ, S.; PELIKÁNOVÁ, I. et al. *Obchodní právo 2. Společnosti obchodního práva a družstva*. Praha: ASPI, 2006. 545 s. ISBN 80-7357-149-8

ČERNÁ, S. *Obchodní právo. 3. Akciové společnosti*. Praha: ASPI, 2006. 360 s. ISBN 80-7357-164-1

DĚDIČ, J. *Obchodní zákoník: komentář. Díl III., § 1 - § 92e*. 1. vyd. Praha: Polygon, 2002. 847 s. ISBN 80-7273-071-1

DĚDIČ, J., ŠTENGLLOVA, I., ČECH, P., KŘÍŽ, R. (2007): *Akciové společnosti*. 6. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 944 s. ISBN 978-80-7179-587-2

DĚDIČ, J.; LASÁK, J. *Přehled judikatury. přeměny obchodních společností, převod podniku a jeho části*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 339 s. ISBN 978-80-7357-457-4

DĚDIČ, J.; ŠTENGLLOVÁ, I.; ČECH, P.; KŘÍŽ, R. *Akciové společnosti*. 6. přepracované vydání. Praha: C.H.BECK, 2007. 920 s. ISBN 978-80-7179-587-2

DONNELLY, H. J. jr.; GIBSON, L.J.; IVANCEVICH, M. J. *Management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing 1997. 824 s. ISBN: 80-7169-422-3

DORNBUSCH, R.; FISCHER, S. *Makroekonomie*. 1. vyd. Praha: SPN Praha 1994. 602 s. ISBN 80-04-25556-6

DVOŘÁK, S. *Kontrola spojování soutěžitelů*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2002. 116 s. ISBN 80-7179-783-9

DVOŘÁK, T. *Akciová společnost a Evropská společnost*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2009. 886 s. ISBN 978-80-7357-430-7

DVOŘÁK, T. *Přeměny obchodních společností a družstev*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 393 s. ISBN 978-80-7357-376-8

ELIÁŠ, K.; BARTOŠÍKOVÁ, M.; POKORNÁ J. *Kurs obchodního práva: právnické osoby jako podnikatelé*. 5. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. 617 s. ISBN 80-7179-391-4

ELIÁŠ, K.; BEJČEK, J. HAJN, P. *Kurs obchodního práva: obecná část: soutěžní právo*. 5. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. 610 s. ISBN 978-80-7179-583-4

HENDL, J. *Kvalitativní výzkum: základní teorie, metody a aplikace*. 2. vyd. Praha: Portál, 2008. 408 s. ISBN 978-80-7367-485-4.

HEYNE, P. *Ekonomický styl myšlení*. 1. vyd. Praha: VŠE, 1991. 509 s. ISBN 80-7079-781-9.

HOLMAN, R. *Ekonomie*. 4. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. 709 s. ISBN 80-7179-891-6.

JONÁŠ, J. *Ekonomická transformace v české republice – makroekonomický vývoj a hospodářská politika*. 1. vyd. Praha: Management Press, Ringier ČR, 1997. 207 s. ISBN 80-85943-22-0.

KOHOUT, P. *Finance po krizi. Evropa na cestě do neznáma*. 3. vyd. Praha: Grada publishing, 2011. 328 s. ISBN 978-80-247-4019-5

KOTÁSEK, J. *Ochrana vnitřních informací*. 1. vyd. Brno: Tribun EU, 2008. 255 s. ISBN 978-80-7399-355-9

KOVANICOVÁ, D. – KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, díl II, Finanční analýza účetních výkazů*. 3. vyd. Praha: Polygon 1997. 303 s. ISBN 80-85967-56-1

KUHN, P. et al. *Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev: komentář*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 1185 s. ISBN 978-80-7400-056-0

MUNKOVÁ, J.; KINDL, J. *Zákon o ochraně hospodářské soutěže: komentář*. 2. vyd. Praha : C.H. Beck, 2009. 681 s. ISBN 978-80-7400-173-4

MEFFERT, H. *Marketing - Management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1996. 552 s. ISBN 80-7169-329-4.

OCHRANA, F. – PAVEL, J. – VÍTEK, L., et al. *Veřejný sektor a veřejné finance. Financování nepodnikatelských a podnikatelských aktivit*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 264 s. ISBN 978-80-247-3228-2.

PEARCE, W.D. *Macmillanův slovník moderní ekonomie*. 2. vyd. Praha: Victoria publishing, 1995. 549 s. ISBN 80-85605-42-2.

RABAN, P. *Zákon o přeměnách obchodních společností a družstev: výklad, prováděcí předpisy ČR a EU, vybrané související předpisy*. Praha: EUROUNION, 2009. 491 s. ISBN 978-80-7317-080-6

SAMUELSON, P. A. – NORDHAUS, W., D. *Ekonomie*. 13. vyd. Praha: Svoboda, 1995. 1011 s. ISBN 80-205-0494-X.

SÁDOVSKÝ, S. *Právní due diligence při fúzi (akvizici) s důrazem na případné získání dominantního postavení na trhu*. 1. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2009. 80 s. ISBN 978-80-7418-007-1

SKÁLOVÁ, J.; ČOUKOVÁ, P. *Účetní a daňové dopady transakcí v kapitálové společnosti*. Praha: ASPI, 2008. 312 s. ISBN 978-80-7357-397-3

ŠTENGLOVÁ, I.; PLÍVA, S.; TOMSA, M. *Obchodní zákoník: komentář*. 11. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 1508 s. ISBN 978-80-7402-055-4

ŠTENGLOVÁ, I.; PLÍVA, S.; TOMSA, M. *Obchodní zákoník: komentář*. 12. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 1375 s. ISBN 978-80-7400-055-3

TOTH, D. *Personální management*. 2. Vyd. Praha: Galileo, 2011. 510 s. ISBN 978-80-87415-05-4

WEIHRICH, H.; KOONTZ, H. *Management*. 1. vyd. Praha: VICTORIA PUBLISHING, 1993. 659 s. ISBN 80-85605-45-7

Zákony a vyhlášky:

Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

Novinové články:

ZAVADILOVÁ, Tereza. *Banky se vracejí k financování akvizic*. E15. 11.08.2010, roč. 3, č. 687, s. 1-7.

Ostatní zdroje:

Banky čekají tučný rok fúzí a akvizic [online]. 2011. Dostupné na WWW: <<http://www.byznys.ihned.cz/c1-49536340-banky-cekaji-tucny-rok-fuzi-a-akvizic>>.

ŽENATÝ, R. *Share vs. Asset Deal – Účetní a daňové souvislosti*. [online]. Deloitte Česká republika, 2009 [cit2010-03-10]. Dostupné: http://www.stavebniforum.cz/diskuse2009/prezentace/0402_zenaty.pdf>.

Státní podpora venture kapitálu v České republice [online]. 2011. Dostupné na WWW: <<http://www.cjournal.cz/files/51.pdf>>.

Monthly M&A Insider [online]. 2011. Dostupné na WWW: <<http://www.mergermarket.com>>.

Interní zdroje a data:

Interní materiály vybraných společností, právní analýzy, stanoviska auditorů a daňových poradců

8 SEZNAM OBRÁZKŮ, TABULEK A GRAFŮ

Seznam obrázků

OBRÁZEK 1: FÚZE SLOUČENÍM.....	12
OBRÁZEK 2: FÚZE SPLYNUTÍM	12
OBRÁZEK 3: ASSET DEAL - PŘÍKLAD SPOLEČNOSTI SPRAVUJÍCÍ NEMOVITOSTI	17
OBRÁZEK 4: SHARE DEAL PŘÍKLAD NA SPOLEČNOSTI VLASTNÍCÍ A SPRAVUJÍCÍ NEMOVITOSTI	18
OBRÁZEK 5: PROCES AKVIZICE S VYUŽITÍM BANKOVNÍHO FINANCOVÁNÍ A NÁSLEDNOU FÚZÍ	30
OBRÁZEK 6: PROCES AKVIZICE S VYUŽITÍM BANKOVNÍHO FINANCOVÁNÍ BEZ FÚZE	32
OBRÁZEK 7: JAK PROBÍHÁ INVESTIČNÍ PROCES – POSTUP PŘI PŘÍPRAVĚ A REALIZACI INVESTICE.....	35
OBRÁZEK 8: ORGANIZAČNÍ STRUKTURA PODNIKU	73

Seznam tabulek

TABULKA 1: SROVNÁNÍ FINANCOVÁNÍ POMOCÍ DOTAČNÍCH TITULŮ A INICIATIVY JEREMIE	36
TABULKA 2: PLÁNOVANÝ VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	45
TABULKA 3: POČÁTEČNÍ ROZVAHA K ROZHODNÉMU DNI	68
TABULKA 4: KROKY SPOJENÉ S FÚZÍ A NÁSLEDNÝMI POSTUPY.....	69
TABULKA 5: NÁKLADY PROVEDENÍ AKVIZICE A FÚZE	73

Seznam grafů

GRAF 1: VÝVOJ POČTU SVĚTOVÝCH AKVIZIC/ VÝVOJ POČTU SVĚTOVÝCH AKVIZIC REALIZOVANÝCH PRIVATE EKVITY.....	37
GRAF 2: VÝVOJ POČTU EVROPSKÝCH AKVIZIC/ VÝVOJ POČTU EVROPSKÝCH AKVIZIC REALIZOVANÝCH PRIVATE EKVITY.....	38
GRAF 3: HODNOTA PROVEDENÝCH AKVIZIC V JEDNOTLIVÝCH EVROPSKÝCH STÁTECH, OBJEM PROVEDENÝCH AKVIZIC V EVROPSKÝCH STÁTECH.....	39
GRAF 4: ČASOVÁ ŘADA VYBRANÝCH UKAZATELŮ.....	43

9 SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA A – NÁVRH NA ZÁPIS FÚZE DO OBCHODNÍHO REJSTŘÍKU I

PŘÍLOHY

Příloha A – Návrh na zápis fúze do obchodního rejstříku

Příloha č. 1 k vyhlášce č. 1250/2005 Sb.

**Návrh na zápis nebo zápis změny zapsaných údajů
do obchodního rejstříku**

**I.
REJSTRÍKOVÝ SOUD**

1 Adresa rejstříkového soudu

Městský soud v Praze			
Ulice	Slezská		
Číslo domu	9	PSC	12000

MĚSTSKÝ SOUD V PRAZE
pracoviště Slezská - obchodní rejstřík

Došlo dne: 1. srpna 2014 příloha
částky 4000,- Kč

E 43887 / 09

OSOBNĚ



Místo pro nalepení kolkových známek

II. NAVRHOVATEL

2 Jméno a příjmení nebo obchodní firma či název + IČ	3 Adresa bydliště nebo sídla			
	Obec a u zahraničních osob i stát	Ulice	Číslo domu	PSC
.....	L. Dostálové	776/II
.....	Vodní	177

III. AKCIOVÁ SPOLEČNOST – údaje o společnosti, již se návrh týká

4 Obchodní firmavební společnost, a.s.		
5 Sídlo		
6 Identifikační číslog	kod ID RZP	
7 Rejstříkový soud	Městský soud v Praze		
8 Spisová značka	Oddíl B	Vložka	14336
9 Požadovaná akce			
<input type="checkbox"/> prvozápis	<input checked="" type="checkbox"/> změna	<input type="checkbox"/> změna právní formy	<input type="checkbox"/> rozdělení
		<input checked="" type="checkbox"/> fúze	<input type="checkbox"/> převod jmění

IV.
NÁVRH NA ZÁPIS

Navrhuji zapsat do obchodního rejstříku tyto zapisované údaje nebo jejich změnu či výmaz:

ÚDAJ	ZAPISOVANÝ	VYMAZÁVANÝ
Akcie		Zapsat ke dni:
Počet kusů	1010	1010
Jmenovitá hodnota	282 178,00 Kč	200 000,00 Kč
59 Druh a forma akcie	akcie na jméno	akcie na jméno
60 Podoba akcie	listinná	listinná
61 Doplnující text k emisi akcií		

ÚDAJ	ZAPISOVANÝ	VYMAZÁVANÝ
Základní kapitál		Zapsat ke dni:
62 Výše základního kapitálu	284 999 780,00 Kč	202 000 000,00 Kč
63 Rozsah splacení základního kapitálu	100 %	100 %
64 Doplnující text k základnímu kapitálu		

ÚDAJ	ZAPISOVANÝ	VYMAZÁVANÝ
65 Ostatní skutečnosti		Zapsat ke dni:
	<p>lečnost, a.s., sídlem šálové 776/II, PSČ 290 (nástupnická společnost) se v důsledku vnitrostátní fúze sloučila se společností I. zaměřující společnost). stavební společnost, a.s. přešlo obchodní jméno společnosti I. a.s. včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů.</p>	

Návrh na výmaz z obchodního rejstříku

I.
REJSTRÁKOVÝ SOUD

1 Adresa rejstříkového soudu

Ulice			
Číslo domu		PSČ	

Místo pro nalepení kolkových známek

II.
NAVRHOVATEL

2 Jméno a příjmení nebo obchodní firma či název + IČ	3 Adresa bydliště nebo sídla			
	Obec a u zahraničních osob i stát	Ulice	Číslo domu	PSČ

III.
ÚDAJE O VYMAZÁVANÉM SUBJEKTU

4 Subjekt) .a.s.			
5 Sídlo nebo bydliště	Vodní 177, PSČ			
6 Identifikační číslo		kod ID RZP		
7 Rejstříkový soud	Krajský soud v Hradci Králové			
8 Spisová značka	Oddíl	B	Vložka	1799
9 Požadovaná akce				
<input type="checkbox"/> výmaz <input type="checkbox"/> výmaz pro rozdělení <input checked="" type="checkbox"/> výmaz pro fúzi <input type="checkbox"/> výmaz pro převod jmění				

**IV.
NÁVRH NA ZÁPIS VÝMAZU**

Navrhuji zapsat do obchodního rejstříku výmaz výše uvedeného subjektu:

10 Ostatní skutečnosti
Společnost F. (zanikající společnost), zanikla v důsledku vnitrostátní fúze, při níž se sloučila se společností E. (nástupnická společnost). Obchodní jmění společnosti F. a.s. přešlo včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů na společnost E.

**V.
PŘÍLOHY**

Výše uvedený návrh dokládám následujícími listinami

Pořadové číslo	Přikládaná listina	Počet vyhotovení
1.	Plná moc právního zástupce	1
2.	Plná moc právního zástupce	1
3.	Stejnopis NZ 272/2009 ze dne 15. června 2009 o schválení fúze valnou hromadou společnosti (+ na CD)	2
4.	Stejnopis NZ 271/2009 ze dne 15. června 2009 o schválení fúze představenstvem společnosti (CD)	2
5.	Prohlášení představenstva společnosti F., tom, že jediný akcionář společnosti nevyužil svého práva na svolání valné hromady - součástí NZ 271/2009	0
6.	Konečná účetní závěrka společnosti (na CD)	2
7.	Konečná účetní závěrka společnosti (+ na CD)	2
8.	Zahajovací rozvaha (na CD)	2
9.	Společné prohlášení zúčastněných společností o tom, že právo na poskytnutí jistoty nebylo věřiteli uplatněno	2
10.	Souhlas správce daně se zápisem přeměny	1
11.	Posudek znalce na ocenění jmění (na CD)	2
12.	Potvrzení o uložení projektu fúze do sbírek listin zúčastněných společností	2
13.	Rozhodnutí o zrušení odštěpných závodů společnosti součástí NZ 271/2009	0
14.	Doklad o zveřejnění oznámení o uložení projektu fúze v Obchodním věstníku	2
15.	Vzdání se práv jediného akcionáře F.	1
16.	Vzdání se práva jediného akcionáře dovolávat se neplatnosti projektu a usnesení	1
17.	Vzdání se práv členů dozorčích rad zúčastněných společností (JUDr. (v obou dozorčích radách), E. (stejně))	5
18.	Vzdání se práv 4 členů představenstva společnosti součástí NZ 271/2009	0
19.	Vzdání se práv Mgr. Vratislavem Blechou, členem představenstva společnosti a.s. a členem představenstva společnosti (stejně)	1
20.	Vzdání se práv Ing. akcionářem společnosti F. (stejně) a Ing. předsedou představenstva společnosti (stejně) - součástí NZ 272/2009	0

21.	Vzdání se práv akcionářem společnosti stavební společnost, a.s. a členem představenstva společnosti stavební společnosti, a.s. - součástí NZ 272/2009	0
22.	Úplné znění stanov společnosti stavební společnost, a.s. (pouze na CD)	0
23.	CD s dokumenty k založení do sbírek listin (viz příloha č. 3, 4, 6, 7, 8, 11 a 22)	1

**VI.
DATUM PROVEDENÍ ZÁPISU**

<input checked="" type="checkbox"/>	Žádám, aby všechny výše uvedené skutečnosti byly zapsány do obchodního rejstříku v zákonem stanovené lhůtě.
<input checked="" type="checkbox"/>	Všechny výše uvedené skutečnosti žádám zapsat do obchodního rejstříku ke dni:

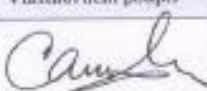
**VII.
ZÁVĚREČNÁ ČÁST**

Na základě výše vyplněného formuláře a příloh k němu přiložených, podávám návrh na zápis těchto skutečností do obchodního rejstříku.

Tento návrh podává navrhovatel

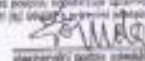
Jméno a příjmení navrhovatele	Vlastnoruční podpis	Úřední ověření pravosti podpisu

Tento návrh podává zástupce navrhovatele

Jméno, příjmení a rodné číslo (u cizince datum narození) zástupce navrhovatele	Vlastnoruční podpis	Údaj o zástupci *	Úřední ověření pravosti podpisu
Mgr. Peter Compeř, r.č. 771114/9039		advokát	

*uvádě se advokát, notář, obecný zástupce a další dle §21 občanského soudního řádu

V Praze dne

PROHLÁŠENÍ O PRAVDĚTI PODPISU NA LETNĚ KESEPSKÉ ADVOKÁTEM
 Já, níže uvedený advokát sídlící v Praze 1,
 potvrzuji, že výše uvedený
 je
 a že
 v Praze dne 16.6.2011.


BIBLIOGRAFICKÉ ÚDAJE

Jméno autora: Bc. Libor Štěpán

Obor: EHS

Forma studia: kombinovaná

Název práce: Fúze akciové společnosti jako důsledek akvizičního financování a její
dopady pro obchodní společnost

Rok: 2012

Počet stran textu bez příloh: 69

Celkový počet stran příloh: 5

Počet titulů české literatury a pramenů: 45

Počet titulů zahraniční literatury a pramenů: 1

Počet internetových zdrojů: 4

Vedoucí práce: Ing. Štefan Toth