



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV INFORMATIKY



FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
DEPARTMENT OF INFORMATICS

# STRATEGICKÁ ZMĚNA V ORGANIZACI FORMOU FÚZE NEBO AKVIZICE

COMPANY'S STRATEGIC CHANGE DUE TO MERGER OR ACQUISITION

DISERTAČNÍ PRÁCE

PHD THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

ING. LENKA NIEBAUEROVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

PROF. ING. KAREL RAIS, CSC., MBA

BRNO 2009

## ABSTRAKT

Disertační práce pojednává o problematice fúzí a akvizicí (Merge and Aquisition – dále jen M&A). Důvodem sepsání disertační práce je stále vzrůstající počet ohlášených M&A po celém světě. Provedený výzkum dokazuje, proč jsou M&A významné pro management společností, a proč pro současné manažery představují jednu z největších výzev. V práci je jedna kapitola věnována historii M&A a aktuálnímu stavu M&A, do kterého zasáhla hospodářská krize.

Jedním z hlavních úkolů disertační práce je propojení ekonomického a právního pohledu na problematiku M&A.

Teoretické poznatky jsou v práci konfrontovány s případy reálných M&A.

Pro snadnější pochopení problematiky M&A jsou popisovány příklady úspěšných i neúspěšných M&A v různých odvětvích.

V práci jsou detailně popsány jednotlivé etapy M&A. Je zde pojednáno o přípravné fázi M&A, due dilligence, realizaci M&A a následné integraci dvou a více spojených společností. V práci je také hodnocen význam jednotlivých etap. Zvláštní pozornost je věnována nejčastějším problémům, které se mohou během celého procesu M&A vyskytnout, a to lidským zdrojům a procesu integrace.

Práce také reaguje na změny aktuálního ekonomického prostředí z období boomu počátku tisíciletí do období recese od podzimu roku 2008. Dále poukazuje na další možné vývojové linie v oblasti M&A.

Podkladem pro vypracování disertační práce bylo studium existující literatury, primární výzkum ve společnostech se zkušenostmi s M&A a spolupráce se školitelem a jinými odborníky v oblasti M&A. Na základě výsledků studia literatury, primárního výzkumu a diskusí s odborníky vznikl návod na provedení úspěšné M&A.

Práce má sloužit pro pedagogické účely ve vzdělávání budoucích vedoucích pracovníků, jako příručka pro management firem při provádění M&A a má být základem pro další výzkumnou a vědeckou práci v oblasti M&A. V závěru práce jsou hodnoceny hypotézy, které byly stanoveny před vypracováním.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

Fúze a akvizice

Právní úprava

Lidské zdroje

Smlouva

Integrace

Plánování

Management

Řízení změny

## **ABSTRACT**

The dissertation's subject matter is mergers and acquisitions ("M&A"). The reason standing behind the dissertation is the ever growing number of announced M&A transactions around the world. The research shows why M&A are important for the company management and why managers today see them as one of the greatest challenges. The work includes a chapter dedicated to the history of M&A and its current state, which has been affected by the financial crisis.

One of the main objectives of the dissertation is to connect the economic and legal views on M&A.

The work confronts theoretical knowledge with actual M&A cases.

In order to provide a clearer understanding of M&A, cases of both successful and unsuccessful M&A transactions in various industries are described.

The dissertation includes a detailed description of the specific stages in the M&A process. It deals with the preparatory stage, due diligence, implementation, and the subsequent integration of the two and more merged companies. The dissertation also provides evaluation of the individual stages' importance. Special attention is given to the most frequent problems occurring during the entire M&A process: human resources and the integration process.

In addition, the dissertation responds to the changes in economic environment that took place between the economic boom, at the beginning of the millennium, and the recession that commenced in autumn 2008. It also shows possible future developments in M&A.

The dissertation was based on a review of the existing secondary sources; on primary research in companies with experience in M&A, and on collaboration with the tutor and other experts in the M&A field. On the grounds of secondary sources review, primary research, and discussions with experts, a guide on how to successfully implement an M&A transaction was prepared.

The dissertation is to serve for didactic purposes in educating future managers, as a guide for companies' management which implement M&A transaction, and should provide a basis for further research and scientific work in the M&A field. The dissertation's conclusion evaluates hypotheses formulated prior to its elaboration.

## **KEY WORDS**

Merger and acquisition

Legal regulation

Human resources

Agreement

Integration

Planning

Management

Change management

## **BIBLIOGRAFICKÁ CITACE**

NIEBAUEROVÁ, Lenka. Strategická změna v organizaci formou fúze nebo akvizice. Disertační práce v oboru "Řízení a ekonomika podniku". Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav informatiky. 2009. 153s.

## ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem předkládanou disertační práci zpracovala samostatně, na základě studia uvedené literatury a pod vedením svého školitele.

V Brně dne 20. srpna 2009

.....

## **PODĚKOVÁNÍ**

Na tomto místě bych chtěla poděkovat svému školiteli Prof. Ing. Karlu Raisovi, CSc., MBA za jeho cenné rady a připomínky, které mi dával během mého doktorského studia a také při psaní této disertační práce.



## **OBSAH**

<b><u>SEZNAM GRAFŮ, TABULEK A OBRÁZKŮ</u></b>	<b>- 12 -</b>
<b><u>1 ÚVOD</u></b>	<b>- 14 -</b>
<b><u>2 ZVOLENÉ METODY A TECHNIKY ZPRACOVNÁNÍ DISERTAČNÍ PRÁCE</u></b>	<b>- 17 -</b>
2.1 LOGICKÉ METODY	- 19 -
2.2 POSTUP ŘEŠENÍ DISERTAČNÍ PRÁCE	- 21 -
2.3 ZAMĚŘENÍ DISERTAČNÍ PRÁCE	- 23 -
2.4 FORMULACE CÍLŮ A HYPOTÉZ DISERTAČNÍ PRÁCE	- 24 -
2.4.1 CÍLE DISERTAČNÍ PRÁCE	- 24 -
2.4.2 FORMULACE HYPOTÉZ	- 24 -
2.4.3 HYPOTÉZY DISERTAČNÍ PRÁCE	- 25 -
2.4.4 OČEKÁVANÉ PŘEKÁŽKY	- 25 -
<b><u>3 PŘEHLED O SOUČASNÉM STAVU ZKOUMANÉ PROBLEMATIKY</u></b>	<b>- 27 -</b>
3.1 ZMĚNA A ROZHODOVÁNÍ VE FIRMĚ	- 27 -
3.1.1 PROCES PLÁNOVÁNÍ ZMĚN	- 27 -
3.1.2 ŘÍZENÍ ZMĚNY	- 27 -
3.1.3 PŘÍČINY ZMĚNY	- 28 -
3.2 DEFINICE A CHARAKTERISTIKA M&A	- 31 -
3.2.1 DRUHY M&A	- 34 -
3.2.2 PŘÍČINY VZNIKU M&A	- 36 -
3.2.3 MOTIVY	- 37 -
3.2.4 M&A A OČEKÁVÁNÍ	- 41 -
3.2.5 RIZIKA	- 41 -
3.3 NEJNOVĚJŠÍ TRENDY	- 47 -
3.3.1 SOUČASNÝ STAV M&A NA FINANČNÍM TRHU V EVROPĚ	- 55 -
3.3.2 FINANČNÍ KRIZE A JEJÍ DOPAD NA M&A	- 56 -
3.3.3 DOPAD KRIZE NA M&A V ČR	- 59 -
3.3.4 ÚSPĚŠNÉ M&A	- 60 -

3.3.4.1	ÚSPĚŠNÁ M&A NA TRHU SE STAVEBNÍM SPOŘENÍM	- 60 -
3.3.4.2	ÚSPĚŠNÁ M&A V BANKOVNICTVÍ A POJIŠŤOVNICTVÍ	- 60 -
3.3.4.3	ÚSPĚŠNÉ M&A V POTRAVINÁŘSKÉM PRŮMYSLU	- 61 -
3.3.4.4	ÚSPĚŠNÁ M&A V OBLASTI DODÁVÁNÍ TEPLA	- 62 -
3.3.4.5	ÚSPĚŠNÁ M&A VE FARMACEUTICKÉM PRŮMYSLU	- 62 -
3.3.5	NEÚSPĚŠNÉ M&A	- 63 -
3.3.6	ROZHODUJÍCÍ FAKTORY PRO ÚSPĚCH NEBO NEÚSPĚCH M&A	- 65 -
<b>3.4</b>	<b>ŽIVOTNÍ CYKLUS M&amp;A</b>	<b>- 69 -</b>
3.4.1	VÝBĚR PARTNERA	- 69 -
3.4.2	DUE DILIGENCE A JEJÍ ROLE V PŘÍPRAVĚ M&A	- 70 -
3.4.3	POST MERGER INTEGRATION	- 72 -
3.4.3.1	OBECNÝ INTEGRAČNÍ PLÁN	- 72 -
3.4.3.2	INTEGRACE V PRAXI	- 75 -
3.4.3.3	INTEGRACE LIDSKÝCH ZDROJŮ	- 75 -
3.4.3.4	PROVEDENÝ PRIMÁRNÍ VÝZKUM V OBLASTI LIDSKÝCH ZDROJŮ PŘI INTEGRACI SPOLEČNOSTI PO M&A	- 80 -
3.4.3.5	POST MERGER INTEGRATION – GLOBÁLNÍ POHLED NA INTERGRACI	- 81 -
3.4.3.6	ZAČLEŇOVÁNÍ FIREMNÍ KULTURY	- 82 -
3.4.3.7	PROVEDENÝ PRIMÁRNÍ VÝZKUM V OBLASTI HODNOCENÍ PROCESU INTEGRACE Z POHLEDU ZAMĚSTNANCŮ	- 83 -
3.4.3.8	ROZHOVORY S TOP MANAGERY	- 91 -
3.4.3.9	HODNOCENÍ DOTAZNÍKŮ	- 92 -
<b>4</b>	<b>PRÁVNÍ ČÁST</b>	<b>- 94 -</b>
<b>4.1</b>	<b>LEGISLATIVNÍ RÁMEC M&amp;A</b>	<b>- 94 -</b>
<b>4.2</b>	<b>NÁZORNÝ PŘÍKLAD ÚPRAVY M&amp;A BANKOVNÍCH INSTITUCÍ</b>	<b>- 95 -</b>
<b>4.3</b>	<b>KONKURENČNÍ DOLOŽKY</b>	<b>- 96 -</b>
4.3.1	KONKURENČNÍ DOLOŽKY VE VZTAHU K M&A	- 97 -
<b>4.4</b>	<b>M&amp;A Z POHLEDU ZÁKONA Č. 125/2008 SB., O PŘEMĚNÁCH OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ A DRUŽSTEV</b>	<b>- 99 -</b>
<b>4.5</b>	<b>ÚŘAD PRO OCHRANU HOSPODÁŘSKÉ SOUTĚŽE V ČESKÉ REPUBLICE</b>	<b>- 101 -</b>
<b>4.6</b>	<b>PŘEZKOUMÁNÍ M&amp;A NA EVROPSKÉ ÚROVNI</b>	<b>- 103 -</b>
4.6.1	SPOJENÍ SOUTĚŽITELŮ S KOMUNITÁRNÍ DIMENZÍ	- 104 -
<b>4.7</b>	<b>VÝZNAM PRÁVNÍHO ODDĚLENÍ V PROCESU M&amp;A</b>	<b>- 106 -</b>

<b>4.8</b>	<b>SMLOUVY</b>	<b>- 106 -</b>
<b>4.9</b>	<b>VÝZNAM PROPOJENÍ EKONOMICKÉHO POHLEDU A PRÁVNÍHO POHLEDU</b>	<b>- 107 -</b>
<b>5</b>	<b><u>PŘÍKLAD REÁLNÉ M&amp;A</u></b>	<b>- 108 -</b>
<b>5.1</b>	<b>PŘÍKLAD M&amp;A SPOLEČNOSTI A A B</b>	<b>- 108 -</b>
<b>5.2</b>	<b>PŘÍKLAD M&amp;A SPOLEČNOSTI A A C</b>	<b>- 110 -</b>
<b>5.2.1</b>	<b>ÚSPĚŠNÉ FAKTORY A VÝZVY M&amp;A FIRMY A A C</b>	<b>- 111 -</b>
<b>6</b>	<b><u>PŘÍNOSY PRÁCE</u></b>	<b>- 114 -</b>
<b>7</b>	<b><u>ZÁVĚR</u></b>	<b>- 116 -</b>
<b>8</b>	<b><u>BIBLIOGRAFIE</u></b>	<b>- 118 -</b>
<b>9</b>	<b><u>SEZNAM ZKRATEK A POUŽITÝCH SYMBOLŮ</u></b>	<b>- 124 -</b>
<b>10</b>	<b><u>SEZNAM PŘÍLOH</u></b>	<b>- 125 -</b>

## **SEZNAM GRAFŮ, TABULEK A OBRÁZKŮ**

### Seznam grafů:

Graf č. 1 : Cíle fúzí a akvizicí	- 39 -
Graf č. 2: Globální M&A – hodnocení podle odvětví (uváděno v hodnotách)	- 48 -
Graf č. 3: Globální M&A – hodnocení podle odvětví (uváděno v počtu uzavřených obchodů)	- 48 -
Graf č. 4: M&A aktivity v USA (dle hodnoty)	- 49 -
Graf č. 5: M&A aktivity v USA (dle množství uzavřených obchodů)	- 49 -
Graf č. 6: M&A aktivity v Evropě (dle hodnoty)	- 50 -
Graf č. 7: M&A aktivity v Evropě (dle množství uzavřených obchodů)	- 50 -
Graf č. 8: M&A aktivity v Asii (dle hodnoty)	- 51 -
Graf č. 9: M&A aktivity v Asii (dle množství uzavřených obchodů)	- 51 -
Graf č.10: Jak jste spokojeni s faktem, že Vás převzala společnost A?	- 83 -
Graf č.11: Jaká je pravděpodobnost, že budete v nově vzniklé společnosti i za dva roky?	- 84 -
Graf č.12: Jak jste spokojeni s komunikací uvnitř firmy po M&A?	- 85 -
Graf č.13: Jak moc věříte vedení společnosti?	- 86 -
Graf č. 14: Jak moc věříte budoucímu zaměření firmy?	- 87 -
Graf č. 15: Jak hodnotíte organizaci procesu integrace ve Vaší firmě?	- 87 -
Graf č.16: Mezi společnostmi A a C existují určité kulturní rozdíly. Jak je vnímáte?	- 88 -

### Seznam tabulek:

Tabulka č. 1: Dělení informací	- 17 -
Tabulka č. 2: Příklady	- 17 -
Tabulka č. 3: Čtyři oblasti, které rozumíme pod pojmem M&A	- 34 -
Tabulka č. 4: TOP 10 obchodů za rok 2008 v USA (ke konci března 2008)	- 52 -
Tabulka č. 5: TOP 10 obchodů za rok 2008 v Evropě (ke konci března 2008)	- 53 -
Tabulka č. 6: TOP 10 obchodů za rok 2008 v Asii (ke konci března 2008)	- 53 -
Tabulka č. 7: Historicky největší M&A transakce globálně v 90. letech	- 54 -
Tabulka č. 8: Historicky největší M&A transakce globálně od roku 2000-2007	- 54 -
Tabulka č. 9: Největší M&A v historiích (částky jsou uvedeny v miliardách USD)	- 56 -

Seznam obrázků:

Obrázek č. 1: Co stojí za neúspěchem M&A?	- 46 -
Obrázek č. 2: Vyhodnocení rizika u vysoce prioritních alternativ	- 47 -
Obrázek č. 3 : Kroky pro úspěšnou M&A	- 67 -
Obrázek č. 4: Životní cyklus M&A	- 69 -

## 1 ÚVOD

Skoro každý den se setkáváme s ohlášením nové, více či méně překvapující, fúze nebo akvizice. Ne vždy jsou to transakce vyvolávající senzace, ale společnosti v USA, v Evropě, či jiných rozvinutých zemích fúzují prakticky bez přestávky už od přelomu 19. a 20. století a jsme tak svědky spojování se společností v různých oblastech a odvětvích.

Příčinou je fakt, že všechny společnosti musí bojovat s následky globalizace a také reagovat na technické a technologické změny. Ty se dostaly do centra pozornosti nejméně v souvislosti s vývojem nových informačních a komunikačních technologií a obzvláště internetu. Novými komunikačními cestami se vytvořila báze, která právě díky rychlejším a lepším informacím, může pomoci společnostem někdejší industriální éry k zvýšené efektivitě a k většímu tržnímu přiblížení na straně poptávky a nabídky.

Razantní technologický vývoj v devadesátých letech zasáhl všechny oblasti ekonomiky, v důsledku čeho se na sklonku 20. století více intenzivně začal skloňovat pojem konvergence trhů. Společnosti z různých odvětví se ocitly v situaci, kdy se stalo nevyhnutelným zachytit tento vývoj a přizpůsobit se tak stále rostoucí, už i mimo-sektorové konkurenci a náročnějším globálním zákazníkům. Fúze a akvizice tady představují jednu z možností takového přizpůsobení se firmy okolním podmínkám a přetrvávajícím trendům.

Důkazem rostoucí vlivu fúzí a akvizic je fakt, že v roce 2007 dosáhla hodnota všech fúzí a akvizic 3,6 bilionů dolarů (tedy v přepočtu přes 75 bilionů korun). Světové firmy v roce 2007 rekordně skupovaly konkurenty a navzájem se propojovaly. V letech 2008 a 2009 se předpokládá, že by toto číslo mělo ještě růst, ale hospodářská krize může tento vývoj změnit. Podle renomovaných bank - jako je Bank of America, Morgan Stanley či JP Morgan Chase - se hodnota celosvětových fúzí a akvizic zvýší minimálně o dalších deset procent. Propojovat se budou především banky a energetické firmy. Experti očekávají i spojování automobilek, které bojují o post světové jedničky. Tyto obory tak v čele žebříčku fúzí a akvizic vystřídají informační a telekomunikační technologie, které mu vládly na přelomu tisíciletí.

V roce 2007 bylo největší fúzí převzetí telekomunikační firmy Bell South společností AT&T v hodnotě 83 miliard dolarů (v přepočtu 1,7 bilionu korun).

V roce 2007 svět zaznamenal nejen celkové zvýšení hodnoty uskutečněných fúzí a akvizic, ale také vyšší počet pokusů o násilná převzetí konkurence.

Jejich počet vzrostl oproti roku 2006 o 94 na 355. To je také výrazně více než 272 nabídek na násilné převzetí z roku 1999, kdy byl stanoven dosavadní rekord.

Skutečnost, že na rozdíl od přelomu tisíciletí, kdy se fúze a akvizice týkaly hlavně nových technologií, nyní "letí" klasické sektory jako energetika nebo bankovníctví, potvrzují další jména v tabulce největších firemních spojení.

Stačí připomenout převzetí španělské Endesy italskou firmou Enel v hodnotě 66 miliard dolarů, akvizice společnosti Gaz de France konkurenčním Suezem ve Francii za 43 miliard dolarů nebo například spojení ropných aktivit mezi koncerny Norsk Hydro a Statoil v Norsku v hodnotě 29 miliard amerických dolarů.

Z bankovníctví se do první desítky proboujalo převzetí banky Sanpaolo IMI konkurenční Banco Intesa v Itálii, které dosáhlo hodnoty 38 miliard dolarů.

Do první pětky největších fúzí ve světě se dostalo také převzetí ocelářského kolosu Arcelor sídlícího v Nizozemsku společností Mittal Steel v hodnotě 40 miliard dolarů.

Společnost AT&T byla ještě v 80. letech minulého století tak obrovská, že ji americké úřady tehdy raději rozdělily. Její současný generální ředitel Ed Whitacre z ní opět buduje kolos. Jak již bylo zmíněno v roce 2007 se mu podařilo za 83 miliard dolarů koupit konkurenční firmu Bell South. Ta přitom kdysi již součástí starého AT&T před jeho rozdělením byla. Převzetí Bell South bylo největší fúzí v roce 2007 ve světě.

Opustíme-li globální hřiště, najdeme i v geografické oblasti střední Evropy rostoucí objem akvizic. Na jedné straně prodávají porevoluční podnikatelé své podniky z důvodu chybějící energie pro další růst, příkladem je prodaný kancelářský regionální hráč Papirius a na druhé straně hledají ambiciózní podniky způsob jak proniknout mezi globální firemní elitu, příkladem jsou významné akviziční aktivity energetického kolosu ČEZ. Největší M&A za rok 2008 v České republice byla koupě společnosti Logos a.s., firmou NESS CZ. Hodnota této M&A byla 1,2 miliardy korun. I tento důvod rostoucího lokálního významu pro řízení firem vedl k sepsání disertační práce.

V neposledním řadě spočívá důvod pro vznik této práce i v ideální možnosti konfrontace teoretických poznatků s praxí M&A (v odborných kruzích užívaná zkratka M&A pro Merger and acquisition).

Důležitost této problematiky podtrhuje fakt, že v roce 1995 byl světový objem M&A asi 700 miliard USD a o 10 let později dosáhl hodnoty téměř 3 biliónů USD a v roce 2007 přesáhl hodnotu 5 biliónů USD.



## 2 ZVOLENÉ METODY A TECHNIKY ZPRACOVNÁNÍ DISERTAČNÍ PRÁCE

V dnešní dynamické době je nutné mít správné, aktuální a relevantní informace. Z toho vyplývá, že je podstatné, jakými prostředky informace vyhledávat, jak s nimi dále pracovat a jak dané informace analyzovat (z hlediska jejich aktuálnosti, kvality, spolehlivosti).

Informace je možné dělit dle různých kritérií, jak znázorňuje následující tabulka č. 1.

Tabulka č. 1: Dělení informací

<b>PODLE HLEDISKA ZÁVISLOSTI</b>	ZÁVISLÉ NA SOBĚ	určují vztah mezi dvěma nebo více proměnnými
	NEZÁVISLÉ NA SOBĚ	nezávislé údaje existují bez vzájemných vazeb
<b>Z HLEDISKA ČASU</b>	STAVOVÉ	data shromažďovaná v jednom okamžiku
	TOKOVÉ	data shromažďovaná opakovaně v průběhu určitého časového období
<b>PODLE CHARAKTERU JEVU</b>	KVANTITATIVNÍ	přesně měřitelné informace
	KVALITATIVNÍ	tyto informace je obtížné měřit
<b>PODLE ZDROJŮ</b>	PRIMÁRNÍ	poprvé sesbírané pro tento účel
	SEKUNDÁRNÍ	zjištěné dříve za jiným účelem

Tabulka č. 2: Příklady

		<b>PŘÍKLAD</b>
<b>PODLE HLEDISKA ZÁVISLOSTI</b>	ZÁVISLÉ NA SOBĚ	úspěšnost v testu a zápočty
	NEZÁVISLÉ NA SOBĚ	počet studentů v kruhu
<b>Z HLEDISKA ČASU</b>	STAVOVÉ	anketa o nejoblíbenějšího pedagoga
	TOKOVÉ	pravidelné hodnocení pedagogů studenty, vždy na konci semestru
<b>PODLE CHARAKTERU JEVU</b>	KVANTITATIVNÍ	počet, rychlost, délka, velikost
	KVALITATIVNÍ	oblíbenost, spolehlivost, motivy, názory
<b>PODLE ZDROJŮ</b>	PRIMÁRNÍ	marketingový výzkum
	SEKUNDÁRNÍ	rešerše literatury

Pro účely disertační práce je účelné detailně se zaměřit na primární a sekundární údaje.

- Sekundární údaje jsou zpravidla jednoduše dostupné veřejné zdroje informací.
- Primární údaje jsou původní údaje, které musí být teprve shromažďovány pro specifický účel. Jsou získávány prostřednictvím našeho vlastního výzkumu. Jedná se vždy o nové informace. <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Zbořil, K. *Marketingový výzkum: metodologie a aplikace*. Praha: VŠE Praha, 1998.

S touto problematikou úzce souvisí pojmy primární a sekundární výzkum. Podle toho, kterou informaci vyhledáváme, dělíme výzkumy na:

- primární
- sekundární.

V rámci analýzy bychom měli nejprve hledat sekundární informace. Můžeme totiž zjistit, že danou problematiku můžeme vyřešit bez náročnějšího primárního výzkumu.

Sekundární výzkum by měl probíhat v několika krocích:

1. Jasně definovat informaci, kterou potřebujeme zjistit.
2. Zjistíme, kterou informaci máme k dispozici z interních zdrojů.
3. Stanovíme externí zdroje údajů.
4. Po získání sekundárních údajů, je potřeba zkontrolovat a zhodnotit přesnost a vhodnost údajů.

Zatímco sekundární výzkum vychází z údajů již publikovaných, primární výzkum představuje sběr údajů uskutečněných poprvé.

Proto, abychom mohli získat data primárním výzkumem, musíme zvolit metodu sběru údajů, kterou při daném výzkumu použijeme. Metody sběru dat jsou následující:

1. pozorování,
2. dotazování,
3. experiment.

1. Pozorování probíhá bez přímého kontaktu mezi pozorovaným a pozorovatelem (nekladou se tedy otázky, pouze sledujeme chování). Pozorování je možné použít pro výzkum evidenčních údajů. Liší se od běžného vnímání tím, že jde o takový odraz reality, který je výběrový, soustředěný, účelový a aktivní. Způsob uplatňování této metody by měl být podřízen jednotlivým dílčím cílům a měly by být použity

této metody ověřovány vztahy, které jsou důležité z hlediska verifikace jednotlivých hypotéz.

## 2. Dotazování:

- smyslem je kladení otázek respondentům,
- jejich odpovědi jsou podkladem pro získání požadovaných primárních údajů,
- cílová skupina respondentů musí odpovídat cíly výzkumu,
- dělí se na: osobní, písemné, elektronické a telefonické,
- důležitou oblastí v dotazování je stanovení výběrového vzorku. Tedy definování, kdo bude respondentem. Tento vzorek musí být reprezentativní.
- Osobní: nejtradičnější typ dotazování. Jedná se o přímou komunikaci s respondentem. Hlavní výhodou je existence zpětné vazby mezi respondentem a dotazujícím. Tento typ dotazování byl v disertační práci použit ve formě řízeného pohovoru s top manažery společností, pro které jsou M&A typické.
- Elektronické: informace zjišťujeme od respondentů prostřednictvím dotazníků v e-mailech nebo na webových stránkách, výhodou je minimální finanční a časová náročnost a jednodušší zpracování odpovědí – jsou již v elektronické podobě. Vzhledem k tomu, že údaje potřebné pro primární výzkum, byly zjišťovány od respondentů, kteří jsou ze zahraničí, tato forma byla často a velmi využívána.

3. Smyslem experimentu je provozovat testování, při kterém se posuzuje a vyhodnocuje chování a vztahy v uměle vytvořených podmínkách.

### 2.1 LOGICKÉ METODY

Při zpracování disertační práce a naplňování hlavních a navazujících cílů byly použity především metody založené na logickém myšlení, ke kterým patří trojice párových metod:

- analýza – syntéza,
- indukce – dedukce,
- abstrakce – konkretizace.

### **Analýza a syntéza**

- Analýzou je chápáno myšlenkové či faktické rozčlenění celku na jednotlivé části. Analýza umožňuje rozkrývat různé stránky a vlastnosti procesů, jejich stavbu, začleňovat jejich etapy apod. Analýza bude v práci použita jako metoda získávání nových poznatků a jejich interpretace. K jejímu využití dojde tedy při naplňování téměř všech stanovených cílů práce. Tato metoda byla rovněž využita při studiu zákonných předpisů a právních dokumentů.
- Syntézou se rozumí opačný postup od částí k celku. Vytváření strukturovaného objektu z jednotlivých prvků a vazeb mezi nimi bylo uplatněno při formulaci všech dílčích i konečných závěrů disertační práce. Syntéza byla v práci použita při stanovení dílčích závěrů, při vytváření metodického návrhu pro správné provedení M&A a při sestavení integračního plánu. Zároveň byla syntéza využita během sestavování právních dokumentů - LOI, SPA.

### **Indukce a dedukce**

- Indukce a dedukce jsou nejen metody zkoumání, ale také úsudků, s jejichž přičiněním objasňujeme podstatu jevů a vyvozujeme nové poznatky. Indukcí se rozumí proces vyvozování obecného závěru na základě mnoha poznatků o jednotlivostech. Indukce bude využita zejména při zobecňování veškerých poznatků získaných dotazníkovým šetřením.
- Proces vyvozování konkrétnějších individuálních poznatků z poznatků obecnějších – dedukce, byla využita především při stanovení jednotlivých faktorů a důvodů, které mohou vést k úspěchu či neúspěchu jednotlivých M&A.

### **Abstrakce a konkretizace**

- Abstrakcí se rozumí myšlenkové oddělení nepodstatných vlastností jevu od vlastností podstatných, což umožňuje zjistit vlastnosti a vztahy, tj. podstatu jevu. Je to metoda, která nám pomáhá při utváření vědeckých pojmů, kategorií a při formulaci vědeckých zákonů. Výsledkem abstrakce mohou být pojmy, teorie nebo modely popisující stránky předmětů, jevů nebo procesů.

### **Metoda zpětné vazby**

- Pomocí této metody bude zajištěna reflexe každého výzkumného kroku tak, aby se výzkum neodchýlil od původního cíle a jeho východisek. Tato metoda je součástí ostatních použitých metod a hraje v procesu modelování podstatnou roli.

Při zpracování získaných poznatků z uvedených oblastí byly využity vhodné statistické a matematické metody.

## **2.2 POSTUP ŘEŠENÍ DISERTAČNÍ PRÁCE**

Vědecká činnost představuje dlouhý, mnohdy nelehký úkol. Postup při řešení disertační práce je možné rozdělit do následujících kroků:

- a. formulace problému
- b. stanovení cílů disertační práce
- c. stanovení hypotéz
- d. sběr dat
- e. zpracování dat
- f. shrnutí poznatků získaných sběrem dat a vyvození závěrů
- g. porovnání výsledků výzkumu s očekávanými cíly
- h. vyvrácení či potvrzení hypotéz

### **a. Formulace problému**

V této fázi dochází k vymezení samotného problému, který bude následně řešen v disertační práci.

### **b. Stanovení cílů disertační práce**

Cíle disertační práce byly stanoveny při sestavování tezí disertační práce. Tyto cíle byly součástí obhajoby tezí. Po úspěšném obhájení tezí, došlo k menším úpravám některých cílů a zároveň byly některé cíle přidány. Fáze stanovení cílů patří k jedné z nejdůležitějších, protože se od ní odvíjí všechny ostatní fáze.

c. Stanovení hypotéz

S hypotézami to bylo při tvoření práce obdobné jako s cíly. Nejprve byly připraveny pro obhajobu tezí a po obhájení tezí byly některé z hypotéz lehce modifikovány. Po sestavení cílů dochází k vytvoření hypotéz, které jsou důležité pro vědeckou práci. Jsou sestavovány s vědomím, že budou v závěru disertační práce potvrzeny nebo naopak vyvráceny.

d. Sběr dat

Tuto fázi je možné rozdělit na dvě části. První částí, která byla provedena je sekundární výzkum, kdy byly prostudovány materiály dostupné k dané problematice v České republice i v zahraničí. Po monitorování situace v České republice, byla pozornost zaměřena na zahraniční literaturu, která se danému tématu věnuje v podstatně větší míře než česká. Do této části je možné zahrnout studium právní úpravy dané problematiky v rámci českého práva a následně studia právních předpisů Evropského společenství.

Druhá část spočívala v provedení primárního výzkumu. Primárních výzkumů bylo v disertační práci provedeno několik. Dva primární výzkumy byly provedeny formou dotazníkového šetření v konkrétních firmách. Nejprve byly nastudovány podmínky v konkrétní firmě a po té byl vypracován dotazník, který byl zaslán zaměstnancům firmy. Další primární výzkumy jsou založeny na řízených pohovorech s top manažery těchto firem. Otázky byly dopředu pečlivě připraveny a některé otázky vyvstaly samy během rozhovoru.

e. Zpracování dat

Po vyplnění dotazníku, došlo k jeho zpracování.

f. Shrnutí poznatků získaných sběrem dat a vyvozením závěrů

Za základě zjištěných poznatků, byly vysloveny konkrétní závěry. V této části disertační práce jsou popsány a vysvětleny výsledky dotazníkových šetření. Cílem dotazníkových šetření bylo potvrdit či vyvrátit hypotézy stanovené v úvodu práce.

g. Porovnání výsledků výzkumu s očekávanými cíly

Po vyvození závěrů, které vyplynuly z provedeného primárního výzkumu, dochází k porovnání výsledků s očekávanými cíly.

h. Vyvrácení či potvrzení hypotéz

Stanovisko k hypotézám je vyjádřeno v závěru disertační práce na základě provedeného výzkumu, konzultací a studia literatury.

### **2.3 ZAMĚŘENÍ DISERTAČNÍ PRÁCE**

Disertační práce pojednává o problematice řízení změny jako takové a zaměřuje se na změnu nejvyšší a to na M&A. Teorie M&A jsou podrobně zkoumány již řadu let, nicméně většina prací se zabývá jen teoretickými východisky M&A, jaké mají přínosy pro firmy atd. Většina prací problematiky týkající se M&A odděluje a řeší je samostatně. Pro laiky a čtenáře může být tedy obtížné nalézt souvislosti mezi jednotlivými oblastmi a udělat si tak jednotný, ucelený pohled na tuto problematiku. Proto bude disertační práce zaměřená na zodpovězení otázek, které vyplývají z praxe realizace M&A a zároveň dojde ke sjednocení veškerých poznatků.

Problematika M&A je ve většině případů řešena odděleně z pohledu ekonomického a právního. Z tohoto důvodu bude v disertační práci kladen důraz na propojení těchto oblastí, což umožní firmám i čtenářům pohled na M&A ze všech oblastí dohromady. M&A není možné posuzovat pouze z hlediska ekonomického, tedy, co za přínosy firmě M&A vynesou, ale zároveň je potřeba se zaměřit na právní stránku M&A. Dobře napsaná smlouva (SPA - Share Purchase Agreement) s přesně definovanými podmínkami značně přispívá k úspěšnosti M&A. A sem patří i smlouva o budoucí smlouvě (LOI - Letter of Interest), která vlastně spouští celý proces M&A. Bez právního pohledu není možné úspěšně provést M&A. V disertační práci budou sestaveny vzory obou výše zmíněných smluv, které budou sloužit jako návod pro společnosti při reálných M&A.

Disertační práce bude zaměřena i na problematiku integrace. Jak bude vysvětleno později, špatně provedená integrace bývá nejčastější příčinou neúspěchu M&A.

Disertační práce by měla sloužit jako návod pro firmy, které chtějí M&A realizovat. Disertační práce nastíní manažerský pohled na M&A a zároveň uvede právní aspekty a překážky. Práce by též měla sloužit studentům a dalším pracovníkům ekonomicky zaměřených vysokých škol a univerzit.

## **2.4 FORMULACE CÍLŮ A HYPOTÉZ DISERTAČNÍ PRÁCE**

### **2.4.1 Cíle disertační práce**

Disertační práce má stanoven hlavní cíl a to:

Poskytnout ucelený pohled na problematiku M&A. Tento hlavní cíl bude naplněn pomocí dosažení následujících dílčích cílů:

1. Popsání celého procesu akvizice – jak začít s M&A, jak vyhledat příležitosti k M&A, jaké jsou zdroje informací, jak probíhá výběr firmy, jaká kritéria zvolit, jak oslovovat partnery, jak sestavit M&A tým, jak připravit transformační projekt, jak učinit strategická rozhodnutí, kdy je vhodné akvizici provést, proces akvizice, realizace Due Diligence jako klíčové fáze M&A, jak řídit rizika, jak uskutečnit úspěšnou M&A a jak tuto úspěšnost měřit (tyto poznatky a informace byly získány při účasti na reálné M&A).
2. Výstupem práce bude sestavení tzv. Guide book pro M&A.
3. Dalším výstupem bude návod, jak integrovat společnosti, tzv. Post Merge Integration Plan (PMI).
4. Propojení právní problematiky M&A s problematikou z pohledu ekonomického.
5. Historie, současný stav a vývojové trendy teorie M&A, postavení a různá pojetí M&A v ekonomické vědě.
6. Příklad reálné M&A – aplikace uvedené metodiky v praxi.
7. Vytvoření právních dokumentů - LOI (Letter of Interest) a SPA (Share Purchase Agreement)

### **2.4.2 Formulace hypotéz**

Důležitým úkolem je formulování hypotéz možného řešení problému. Hypotézy jsou vyslovení předpokladů o povaze zjišťovaných vztahů. Hypotézy nejsou otázkami, nýbrž tvrzeními.

Zdroje, které nám mohou pomoci při zpracování hypotéz, jsou následující:

- dřívější praktické zkušenosti,



- teoretické znalosti,
- explorativní výzkum.

Hypotéza nám může pomoci při optimalizaci informačních údajů, neboť nám určuje směr, ke kterému se máme vydat. Hypotéza nám usnadňuje vytvoření nástrojů šetření (dotazník, scénář). Smyslem hypotéz je jejich potvrzení či vyvrácení následným zkoumáním. Všechny tyto důvody umocňují potřebu správné formulace hypotéz.<sup>2</sup>

Hypotézy by měly být navrženy tak, aby pravděpodobnost jejich potvrzení či zamítnutí byla stejná. Tím docílíme toho, že hypotéza bude směřovat do středu problému. Ověření hypotézy by mělo být jednodušší (je lepší mít kvantifikovanou hypotézu, lépe se dokazuje).

### 2.4.3 Hypotézy disertační práce

Hypotézy jsou založeny na současném stavu poznání a zkoumání problematiky dle odborné literatury. Disertační práce vychází z následujících základních hypotéz.

Hypotéza jednotného metodického postupu:

- Je možné vytvořit jednotný metodický postup pro firmy chystající se na M&A, jinými slovy, lze sestavit Guide book pro M&A.

Hypotéza propojení:

- Je nutné propojit právní pohled a ekonomický pohled na M&A.

Hypotéza nutnosti vzdělávání v oblasti M&A:

- Problematika M&A je důležitá pro vzdělání managerů a takovým vzděláním by měl disponovat každý manager.

Hypotéza úspěšnosti M&A:

- Jakákoliv M&A je úspěšná, pokud je správně připravena, realizována a pokud je patřičně provedená integrace – tzn. manažersky řízena.

Hypotéza důležitosti lidských zdrojů:

- Při M&A se ukazuje, že zaměstnanci jsou největším kapitálem každé společnosti.

### 2.4.4 Očekávané překážky

- Ochota managerů spolupracovat při realizaci rozhovorů vedoucích k získání očekávaných poznatků.

---

<sup>2</sup> Kotler, P.: *Marketing management*. 10. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2001.

- Nutnost zachování obchodního tajemství.
- Ochota konkrétní firmy umožnit účast na reálné M&A.

### **3 PŘEHLED O SOUČASNÉM STAVU ZKOUMANÉ PROBLEMATIKY**

#### **3.1 ZMĚNA A ROZHODOVÁNÍ VE FIRMĚ**

V souvislosti s prováděním změny ve firmě se musí manažer správně rozhodnout. Ve firmě jsou manažeři neustále nuceni přijímat rozhodnutí – od operativních až po strategická rozhodnutí, často ovlivňující samotnou existenci firmy. Pro úspěšného manažera nebo majitele firmy je typické, že se vícekrát rozhodl správně než ten neúspěšný.

##### **3.1.1 Proces plánování změn**

Změna se může přihodit, případně může být plánována a řízena. Pokud pomíneme oblast tzv. šťastných náhod, je zřejmé, že pouze řízená změna je odpovídající pro udržení organizace efektivní a konkurenceschopné. Při řízení procesu změn je možné používat různé strategie a postupy standardního i zcela nekonvenčního charakteru.

Cílem plánované změny je udržení organizace životaschopné, konkurenceschopné a efektivní. Podle toho, ve které fázi životního cyklu se organizace nachází, je třeba sledovat klíčové interní a externí faktory a reagovat odpovídajícím způsobem. Takovéto faktory jak lokálního, tak i zcela globálního charakteru lze nalézt na mnoha příkladech firem. Uvedené faktory lze nejenom identifikovat, ale i ohodnotit a určit jejich vliv na vývoj dané společnosti.

Mezi klíčové externí faktory lze zařadit globální rozvoj informačních a telekomunikačních technologií, výpočetní techniky, ale i rostoucí sílu zákazníka. Stejnou váhu ale mají i faktory interní. Různé teorie zaměřené na rozvoj podnikatelských aktivit se zmiňují o faktoru tzv. přehřátí, tedy o případech nekontrolovatelného růstu.

##### **3.1.2 Řízení změny**

Teoretici v oblasti managementu považují za samozřejmost skutečnost, že organizace nejsou fixními, statickými subjekty. Tuto skutečnost si musíme uvědomit pokaždé, kdy rozhodujeme o zásadních otázkách jakéhokoliv charakteru.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> SENIOR, B. *Organisational change*. London: Pitman Publishing, 1997. ISBN 0273624911.

Jedním z hlavních úkolů, které dnešní organizace řeší, je schopnost adaptovat se na změnu. Soukromé a státní instituce jsou neustále konfrontovány s vysoce dynamickými a vzájemně provázanými situacemi vnitřního i vnějšího charakteru. Je pak na managementu jednotlivých organizací, aby se vyrovnal s těmito faktory a neležel optimální opatření.

Strategie, které s sebou nesou vysoký podíl změn, mají odlišný vliv na strukturu než ty, které byly od základu stálé. Nerutinní technologie vyžadují více změn než rutinní a aby zajistily efektivitu, vyžadují pružnější strukturu. Podobně organizace čelící častým výrazným změnám prostředí budou hledat ve své struktuře flexibilitu.

Sociálně-ekonomické prostředí, které nás obklopuje, se sestává z mnoha oborů a oblastí, jejichž pouhá identifikace je poměrně náročným úkolem. Určité zvyklosti platí v bankovníctví, jiné v potravinářství, poradenství, nebo třeba v automobilovém průmyslu. Kvalitní řídicí pracovníci v těchto oblastech musejí disponovat mnoha oborově specializovanými znalostmi, musí však mít také něco společného. Touto společnou vlastností je schopnost strategického myšlení, delegace úkolů a pravomocí, schopnost motivace, komunikace, racionální uvažování v krizových situacích a mnoho dalších. Lze tvrdit, že úspěšný manažer průmyslového podniku bude neméně úspěšným i při řízení banky, školy, nemocnice nebo třeba letecké společnosti.

Cílem plánované změny je udržení organizace životaschopné, konkurenceschopné a efektivní. Pokud je organizace konfrontována se změnami (např. výrobky a služby dosáhly vrcholu svého životního cyklu a stávají se zastaralými, konkurenti uvádí na trh nové produkty, vládní regulace a daně se mění, důležití dodavatelé ukončili činnost atd.), musí na ně buď odpovědět, nebo počítat s nevyhnutelnou ztrátou výkonnosti.

Vzhledem k tomu, že organizace jsou otevřenými systémy závislémi na jejich prostředí, a protože prostředí není stabilní, musí si samy vyvinout vnitřní mechanismus podporující plánované změny.<sup>4</sup>

### 3.1.3 Příčiny změny

Jak organizace pozná, že je změna nezbytná? Může to být identifikací příležitostí, od které management očekává zisk. Častěji je to však v důsledku očekávání

---

<sup>4</sup> DRDLA, M., RAIS, K. *Řízení změn ve firmě*. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-411-7.

problému nebo reakce na problém. Tyto příležitosti a problémy mohou existovat uvnitř organizace, v jejím okolí nebo obojí současně.

Faktory, které mohou změnu vyvolat, jsou následující:

- **Změna v účelu:** když se mění účel organizace nebo její poslání, je typické, že dojde i ke změně v její struktuře, například stavební spořitelna se změní na univerzální banku.
- **Pořízení nového vybavení:** které bude užito k automatizaci aktivit, jež původně prováděli lidé, dělá z organizace společnost kapitálově intenzivnější. Když k tomu dochází, uplatní se trendy standardizace. Například: marketingová agentura přejde z osobního dotazování na online dotazování po internetu.
- **Nedostatek pracovní síly:** v okamžiku, kdy se organizace potýká s nedostatkem specializovaných pracovníků, na kterých je bytostně závislá, dojde často ke strukturální změně. Příkladem je zavedení outsourcingu do strategie podniku.
- **Zavádění komplexních systémů:** každá organizace zavádějící nový systém zpracování informací musí vycházet jak z okamžitých, tak především z budoucích potřeb. Příkladem je přechod z výroby na sklad na výrobu na objednávku.
- **Nové státní vyhlášky:** obvyklým důvodem strukturálních změn bývají nová vládní nařízení. Příkladem je zavedení daňového zvýhodnění pro hendikepované pracovníky.
- **Odbory:** je zřejmé, že když se zaměstnanci začnou organizovat v odborech, je nutná strukturální změna.
- **Rostoucí tlak ze strany spolků na ochranu spotřebitele:** změny příslušné legislativy, obavy ze špatné publicity a vznik různých spolků na ochranu zájmů spotřebitele a posilování jejich vlivu způsobily změny v řadě organizací. Příkladem reakce na tento tlak je diverzifikace portfolia značek pro omezení rizika u kosmetických nebo farmaceutických firem.
- **Fúze a koupě:** žádná velká M&A se neobejde bez reorganizace. Musí se odbourat zdvojování funkcí a vytvořit koordinační pozice. Při M&A jiného podniku za účelem zvětšení firmy se dá očekávat spousta s tím souvisejících strukturálních důsledků.
- **Výrazná změna v cenách nebo dostupnosti zdrojů:** v okamžiku, kdy se dostupnost zdrojů stává nestabilní, lze očekávat taková strukturální opatření,

kteřá by tuto nestabilitu a její následky minimalizovala. Příkladem je posílení jaderné energetiky u firmy ČEZ.

- **Chování konkurentů:** může iniciovat změny ve strategii firmy. Jedna úspěšná firma působící pouze ve velkých městech pocítila rostoucí konkurenci na svých tradičních trzích. Uvažovala tedy o rozšíření svých aktivit i na menší a malá města. Tato změna by ve svém důsledku způsobila dramatický nárůst nákladů na rozšíření prodejního personálu. Stejného obratu by se dosahovalo při větším počtu zaměstnanců a náklady na podporu každého prodejce by byly o 40% vyšší, než když se orientovala pouze na velké městské trhy. Společnost se nakonec rozhodla zredukovat stav svých vlastních prodejců a uzavřela nové kontrakty s velkoobchodníky a distributory disponujícími stabilní klientelou. Provize, které tyto společnosti dostávaly, stály firmu méně než polovinu toho, co by musela vynaložit na podporu vlastních prodejců. V tomto případě konkurence iniciovala změny ve strategii a struktuře.
- **Úpadek morálky:** většina profesionálů preferuje pozici s minimem formálnosti, jasně definovaných okruhem úkolů a požadovaných výsledků, doplněnou o maximální rozhodovací volnost. Změny ve struktuře organizace mohou být způsobem, jakým může management odvrátit úpadek morálky. Dále může pomoc větší delegování pravomocí a zodpovědnosti v organizaci, zvýší se tak pocit zodpovědnosti za výsledky společnosti. Řada firem zavádí proti úpadku morálky systém SOX (Sarban Oxley Act) vyvinutý po krachu americké společnosti Enron proti zneužívání společnosti vlastním managementem.
- **Nárůst fluktuace:** rostoucí úroveň fluktuace zaměstnanců může iniciovat mnohé strukturální změny. Když organizace ztrácí schopné zaměstnance, jejichž nahrazení je obtížné, hledá management často řešení ve struktuře. Je možné zavést motivační systém odměňování, mzdy atd. Vytvoření systému odměňování na základě dosažených výsledků se může osvědčit jako efektivní řešení.
- **Neočekávané vnitřní či vnější nepřátelství:** přechodná krize je často následována částečnou nebo celkovou strukturální změnou. V období krize či vyhrocených konkurenčních sporů, má management snahu centralizovat a ze složitých struktur se náhle stávají jednoduché.

- **Pokles zisků:** jakmile dojde k poklesu zisku společnosti, management většinou překročí ke strukturálním změnám. Nejenom že je propuštěn a měněn personál, ale též samotná struktura firmy doznává změn.

### 3.2 DEFINICE A CHARAKTERISTIKA M&A

M&A patří na začátku 21. století k jednomu z nejčastěji skloňovaných pojmů hospodářského života. M&A představují jeden z možných způsobů jak zabezpečit růst a expanzi společnosti prostřednictvím spojení firem. Největší boom zaznamenaly M&A na konci 20. století. Nejvíce M&A tehdy probíhalo v oblasti bankovníctví a celou vlnu M&A odstartovala fúze banky Unicredit. Před definováním pojmů M&A, je potřeba si uvědomit jejich pozici v rámci podnikových transakcí, které zahrnují velký rozsah aktivit firem, jako jejich samotné provozování, expanzi, reorganizaci, permanentí změnu struktury aktivit, ale i vlastníků.

M&A jsou finanční transakce, při kterých dochází k významným změnám z hlediska vlastnictví, řízení a dalšího vývoje cílové firmy. Po jejich ukončení však často dochází k výměně managementu a změně celkové firemní strategie. Dnes už platí, že žádná společnost není chráněná před případnými aktivitami v oblasti M&A, bez ohledu na velikost, zájem o interní růst, firemní cyklus, perspektivy anebo hospodářskou oblast, ve které vyvíjí svou činnost.

Z pohledu změnového managementu je M&A označována jako vrchol změn. Z toho pohledu je nutné věnovat přípravě a realizaci M&A dostatečný prostor a do procesu musí být zapojeni všichni vrcholoví manažeři.

V odborné literatuře nacházíme mnoho různých definic a interpretací jednotlivých pojmů. Autoři se rozcházejí ve vymezení i v členění M&A. K nejednotnosti terminologie v této oblasti přispívá i rozdílná právní úprava v jednotlivých zemích.

Ve všeobecnosti je možné říci, že fúze označuje spojení dvou firem do jedné, kdy kupující firma (acquiring firm) pohltí firmu kupovanou (acquired firm) a ta přestane existovat. K fúzi dochází se souhlasem akcionářů – tedy dobrovolně<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> ŠÍBL, D.- ŠAKOVÁ, B. *Svetová ekonomika*. Bratislava, Sprint 2000. s. 4.

Rozlišujeme dva základní typy fúzí:

- statutární,
- konsolidační.<sup>6</sup>

*Statutární fúze (statutory merger)* – představuje spojení dvou firem do jedné, při které kupující firma pohltí kupovanou. Po fúzi přestává nabývaná forma existovat jako samostatný právní subjekt a všechny její práva a závazky přecházejí na nový právní subjekt. Kupující firma si svoje jméno a identitu ponechá a získává všechny pasiva a aktiva koupené firmy.

Fúze se realizuje uzavřením dohody o výměně akcií zanikající společnosti za akcie společnosti nové za zvýhodněný kurz, za jiné cenné papíry anebo odkoupením za hotovost.

*Konsolidační fúze (equal merger)* – nová společnost, která vzniká spojením dvou anebo více firem, vymění svoje akcie za akcie firem, které zanikají. Jejich akcionáři se stávají akcionáři nově vzniklé společnosti.

Dalším druhem připojení firem je akvizice, představuje spojení, při kterém jedna firma kupuje jinou, a to tím, že koupí kontrolní balík (51%) anebo dostatečné množství akcií s hlasovacím právem nabývané firmy. Akvizice je podobná fúzi, avšak existence obou firem je nadále zachovaná, Akvizice má obvykle nedobrovolný, vynucený charakter, a proto se někdy označuje i jako převzetí (takeover).<sup>7</sup>

Častou formou M&A jsou leverage buyout a management buyout.

- *Leverage buy out (LBO)*: představuje skoupení akcií na dluh, přičemž se kupuje firma, která je vysoce zadlužená. Koupě je přefinancována na 90% a víc cizím kapitálem (hlavně pomocí úvěru). Tato akvizice je úspěšná v případě, že výnosy dosahované koupenou společností jsou vyšší, než byly finanční náklady na její realizaci.
- *Management buy out (koupě společnosti managementem)*: jedná se o případ, kdy společnost kupuje její vlastní vedení.

---

<sup>6</sup> FERENČÍKOVÁ, S. *Aliancie a ľudské zdroje v medzinárodnom podnikaní*. Trnava: Kon-Press 2002, s. 46.

<sup>7</sup> FERENČÍKOVÁ, S. *Aliancie a ľudské zdroje v medzinárodnom podnikaní*. Trnava: Kon-Press 2002, s. 51.



Akvizice tvoří v současnosti až 97% z celkového počtu všech realizovaných fúzí a akvizicí. Protože jsou si oba pojmy velmi blízké, mají i podobné motivy i proces realizace a někdy není možné mezi nimi vymezit dělicí čáru. Proto se ve všeobecnosti používá termín fúze a akvizice (z anglického merger and acquisitions M&A). V anglosaské literatuře se pod pojmem M&A rozumí čtyři oblasti, které znázorňuje tabulka č. 3.<sup>8</sup>

---

<sup>8</sup> zpracované podle BALÁŽ, P., VERČEK, P. *Globalizácia a nová ekonomika*. Bratislava: Sprint 2002, s. 140 a WESTON J.F., KWANG, S.CH., HOAG, S.E. *Restructuring and Corporate Control*, Prentice Hall N.Y. 1990, s. 6.

Tabulka č. 3: Čtyři oblasti, které rozumíme pod pojmem M&A

1. EXPANZE	
MERGER:	Spojení dvou ekonomických jednotek do jedné.
TENDER OFF:	Veřejná nabídka - přímá nabídka akcionářům cílové firmy na odkoupení jejich akcií.
JOINT VENTURE:	Kombinace aktiv dvou a nebo více subjektů ve specifické podnikatelské oblasti a na omezený časový úsek.
2. VÝPRODEJ - SELL-OFF	
SPIN-OFF:	Vzniká nový právní subjekt, jeho akcie jsou rozdělené poměrně k počtu vlastněných akcií mezi akcionáři mateřské firmy. Specifická forma split-up, tj. rozdělení celé firmy v sérii spin-off mezi akcionáře, přičemž firma přestává existovat.
DIVERSITURE:	Prodej části firem třetímu subjektu. Firmě z toho plyne hotovost.
3. PODNIKOVÁ KONTROLA	
PREMIUM BUY-BACK:	Odkoupení akcií od významného akcionáře za cenu zvýšenou o prémii.
STANDSTILL AGREEMENT:	Dobrovolný kontrakt, kterým se vykoupný akcionář zaváže, že se nebude snažit ovládnout firmu v budoucnosti.
ANTITAKEOVER AMENDEMENTS:	Stažení a nebo zdražení převzetí společnosti.
PROXY REPURCHASE:	Snaha části akcionářů o získání zastoupení v představenstvu na valném shromáždění na základě plné moci akcionářů.
4. ZMĚNY V ORGANIZAČNÍ STRUKTUŘE	
EXCHANGE OFFERS:	Výměna jednoho druhu cenných papírů za druhé, obyčejných akcií za dluhopisy. Znamená změnu kapitálové struktury bez změny investic.
SHARE PURCHASE:	Firma získá zpět svoje akcie prostřednictvím tender offer, koupí na volném trhu, a nebo zpětným odkupem. Cílem je zvýšení hodnoty akcií pro zůstávající akcionáře.
GOING PRIVATE:	Představuje privatizaci, při které je celé základní jmění společnosti koupené malou skupinou akcionářů.
LEVERAGE BUYOUTS:	Koupě podniku malou skupinou investorů, financována přes dluhové nástroje, obvykle jde o koupi vlastních akcií na burze.

### 3.2.1 Druhy M&A

Aktivity v oblasti M&A je možné posuzovat podle toho, zda překračují rámec domácí ekonomiky - v tom případě hovoříme o mezinárodních M&A, nebo zda nepřekračují rámec domácí ekonomiky - v tom případě hovoříme o národních M&A. Základní dělení M&A představuje jejich funkční členění podle odvětví, ve kterých vznikají.

Podle toho rozeznáváme několik typů M&A, které klasifikujeme do čtyř skupin a to do:

- Horizontální,
- vertikální,
- konglomerátní,
- koncentrické.

*Horizontální* – vznikají tehdy, pokud kupující podniky působí ve stejném odvětví a vzájemně si konkurují. Vyjadřují tedy snahy hledat partnery s rozdílnými produkty na tom stejném trhu. Přirozeným cílem zformování větší společnosti jsou pozitivní synergické efekty a posílení postavení společnosti na trhu. Z důvodů možných negativních dopadů na konkurenční prostředí, jsou horizontální fúze pozorně sledované a regulované protimonopolními zákony. Příznačné jsou horizontální fúze pro farmaceutický, automobilový, ropný průmysl a také pro sektor služeb.

*Vertikální* – znamenají spojení dvou nebo více podniků, které působí na rozličných stupních výrobně – odbytového procesu v rámci daného trhu. Typickým příkladem je odvětví zpracování ropy. V řetězci těžba - rafinace – distribuce ropných produktů může rafinérská společnost realizací M&A získat kontrolu nad větší částí výrobního řetězce a zároveň tak snížit náklady na výměnu produktů a kontraktaci. Nejvíce se M&A ve vztahu dodavatel – odběratel objevují v automobilovém průmyslu a elektronice.

*Konglomerátní* – vyjadřují spojení firem, které nejsou ani přímými konkurenty, ani nepůsobí v té stejné oblasti. Motivem je diverzifikace podnikatelského rizika, jako i zlepšení stability a hodnoty firemního portfolia. Kontrola široké škály aktivit koncernu si tu vyžaduje specifické manažerské schopnosti v oblasti vývoje, výroby, marketingu, atd.

*Koncentrické* - spojují se firmy, které mají příbuzné technologie, výrobní procesy a nebo trhy. Kupovaná firma umožňuje kupující firmě rozšířit její produktovou řadu, podíl na trhu a nebo technologii.<sup>9</sup>

### 3.2.2 Příčiny vzniku M&A

Aktivita M&A je úzce provázána s ekonomickými a kulturními trendy v čase a prostoru. Enormní nárůst M&A v posledních letech je možné připsat několika klíčovým hybným silám přinášející potřebu či nevyhnutelnost změny a adaptace na nové podmínky. Mezi ně je možné zařadit i následující procesy: globalizaci, technologické změny, deregulaci, změny ve struktuře nákladů, příznivé hospodářské prostředí a změny v odvětvích.

- *Technologické změny*: stojí nad všemi zmíněnými faktory. Moderní informační a komunikační technologie zahrnující softwary, servery, informační systémy a internet, podstatně ulehčily internacionalizaci firem, protože umožnily řízení globálních firem. Vědecko technický pokrok v telekomunikacích a dopravě vytvořil globální ekonomiku, čím umožnil i geografickým rozptýleným společnostem dělit se o své společné know-how, informace či distribuční kanály. Akvizice firem ve všech segmentech internetové ekonomiky měly za účel zvětšit objem kapacit a získat úspory z rozsahu výroby. Vývoj a výzkum, flexibilita a schopnost inovovat se dnes stávají rozhodujícími faktory úspěchu.
- *Globalizace a liberalizace obchodu*: Globalizační procesy ve světovém hospodářství jsou jednou z nejzákladnějších příčin expanze mezinárodních M&A. Internacionalizace a transnacionalita firem vede k propojení kapitálu bez ohledu na národní hranice a má za důsledek rostoucí globální konkurenci. Státy přijaté mezinárodní dohody, například Všeobecná dohoda o clech a obchodě (GATT) nebo zavedení jednotné měny Euro, uvolnily bariéry a restrikce v Evropě a ve světě, čímž se výměnné procesy a celosvětový proces liberalizace mezinárodního obchodu jen urychlily. Podíl výrobků fyzické povahy jako poměrné části celkového hospodářského outputu se zmenšil, dostupnost informací se díky internetu dramaticky zlepšila. Čím více se ekonomika začíná

---

<sup>9</sup> HABECK, M., KRÖGER, F., TRÄM, R., M. *After the merger: seven strategies for successful post-merger integration*. 1st ed. Harlow, GB : Financial Times Prentice Hall, 2000. ISBN 0273643541.

podobat dokonalému trhu, tím rychleji se musí firmy adaptovat na nové příležitosti a rizika, což vede k zvýšené intenzitě M&A.

- *Deregulace:* Odstátnění a uvolnění některých doposud regulovaných odvětví ve prospěch soukromých firem přináší často zvýšení efektivity. Rostoucí konkurenční síly vedly k deregulaci v mnoha sektorech, jako jsou finanční služby, telekomunikace, letectvo či zdravotnické služby. Spolu s privatizací státních podniků, především v zemích latinské Ameriky a východní Evropy (telekomunikace, energetický průmysl, finanční služby), se tak otevírají národní trhy zahraničním investicím a rozšiřují okruh potencionálních partnerů pro vznik nových M&A.
- *Příznivé podnikatelské prostředí:* Zvýšenou aktivitu na poli M&A do značné míry stimuluje i příznivé ekonomické a finanční prostředí posledních dvou dekad. Hospodářský růst země pozitivně ovlivňuje výnosy firem a růst cen akcií, čehož důsledkem je získání kapitálu použitelného na expanzi do zahraničí. Vysoká hladina cen akcií zároveň ulehčuje financování transakcí M&A.
- *Změny v odvětvích:* Další příčinou vzniku M&A je vzájemný vliv jednotlivých odvětví jako důsledek nových postupů v jednotlivých fázích výrobního procesu či vývoje nových technologií v globalizujícím se světovém hospodářství. Například silné společnosti automobilového a leteckého průmyslu vyvíjejí tlak na dodavatele oceli, aby se spojili a zabezpečovali dodávky v mezinárodním rozsahu.
- *Ekonomické potíže způsobené hospodářskou krizí:* Poklesem poptávky a ztrátou ziskovosti jsou firmy nuceny se spojovat se silnějšími společnostmi.

### 3.2.3 Motivy

Určení motivu společnosti při uzavírání M&A je nevyhnutným předpokladem správného posouzení úspěšnosti jednotlivých transakcí. Pro některé firmy představuje majetkové spojení jedinou možnost zachování existence na globálních trzích, většina společností sleduje specifické strategické cíle, kterých součástí jsou i rozhodnutí o M&A. Mezi základní motivy vedoucí k uzavírání M&A je možné zařadit všeobecnou snahu o koncentraci, produktové, finanční a kapitálové motivy.

Důvody, pro které se společnosti zapojují do M&A je však potřeba posuzovat samostatně, protože velmi citlivě reagují na změny podnikatelského nebo tržního prostředí.

Mezi hlavní dva důvody patří rychlost a přístup k exkluzivním aktivitám.<sup>10</sup> Sílicí konkurence a kratší životní cyklus výrobků nutí firmy rychle se přizpůsobit měnícím se podmínkám v hospodářském prostředí, a to v kratším časovém intervalu než konkurenti.

Informační technologie jsou klasickým příkladem, kde časový tlak a potřeba reagovat hrají klíčovou roli.

Přístup k exkluzivním aktivitám jako výzkum a vývoj, technologické know – how, patenty, obchodní známky, licence, dodavatelské, distribuční sítě je důležitý proto, že jejich vybudování resp. dosažení je nejen investičně ale i časově náročné. Často bývá jedinou možností, jak se k nim dostat právě cesta M&A. Mezi další hlavní důvody uskutečňování M&A patří:

- *Růst společnosti a tržní postavení*

Společnost má možnost organického nebo exponenciálního růstu. Organický růst znamená, že se firma rozšiřuje investicemi do zaběhnutého vlastního podnikání, rozšiřuje vlastní výrobu a má připravený vlastní investiční program s novými projekty. O exponenciální růst se snaží firmy, které chtějí dosáhnout rychlý růst, tedy rapidně zvýšit svůj podíl na trhu. M&A jim nabízejí nejjednodušší formu takového růstu.

Hledání nových trhů a posilování pozice na existujících trzích je součástí strategického směřování každé společnosti. Mezinárodní M&A jsou často nejefektivnějším a nejrychlejším způsobem vstupu na geograficky vzdálené trhy, přičemž je zachovaná přímá kontrola a ochrana vlastních nehmotných aktiv.

Tuto skutečnost dokazuje výsledek průzkumu poradenské společnosti Accenture mezi 100 americkými, asijskými a evropskými řídicími pracovníky velkých firem, kterým zjistila, že 58% z nich posuzuje úspěšnost M&A na základě kvalitativních faktorů, jakým je například získání nových trhů. Mnohem méně už je zajímá zvýšení

---

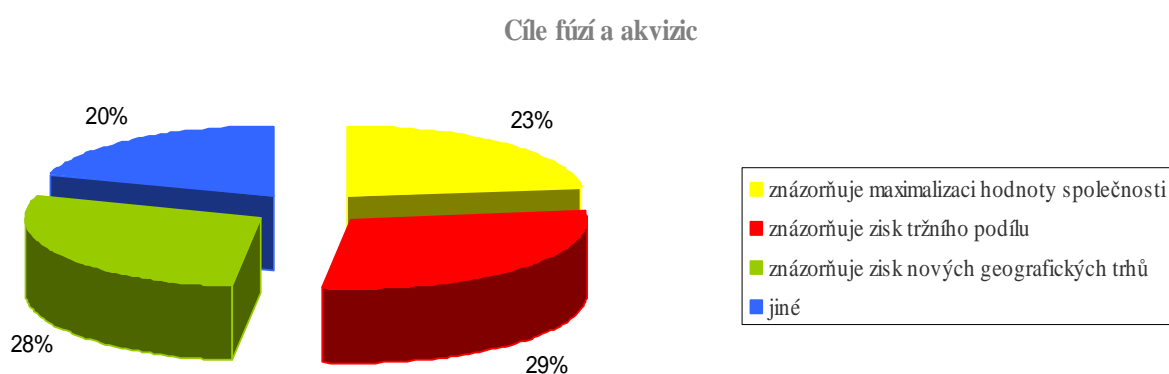
<sup>10</sup> HABECK, M.,M., KRÖGER, F., TRÄM, R.,M. *After the merger: seven strategies for successful post-merger integration*. 1st ed. Harlow, GB : Financial Times Prentice Hall, 2000. ISBN 0273643541.

volného kapitálu v poměru k zaplacené ceně (9%) anebo zvýšení cen akcií nové společnosti (4%).<sup>11</sup>

Aktivita M&A je podmíněna i snahami o růst tržní ekonomické síly a získání dominantního postavení na trhu. Přičemž postavení na trhu je jednou ze základních výhod fúzí, kde právě spojení společností napomáhá k rozšiřování obchodních sítí, pronikání na nové trhy a rozšíření portfolia produktů a služeb.

Jak je patrné z grafu č. 1, tržní podíl patří spolu s hledáním nových trhů k nejčastěji udávaným cílům M&A.

Graf č. 1 : Cíle fúzí a akvizicí<sup>12</sup>



- *Vyhnutí se konkurenci*

V oligopolních odvětvích můžou mít M&A i často strategický a obranný charakter. Společnosti takto reagují na koncentraci anebo ze strachu před jejich vlastním převzetím, protože velké firmy jsou pochopitelně méně zranitelnější. Ve vojenské terminologii se takovému kroku říká „předstihový úder“, přičemž se má na mysli fúze dvou firem, které si sami o sebe vedou dobře, ale chtějí tímto svým spojením zabránit třetímu, který představuje silného konkurenta, aby se stal partnerem jednoho z nich.<sup>13</sup> V současné ekonomice se právě takové aliance, nazývané doslova „předstihové“, stávají

<sup>11</sup> VELECKÝ, T. *Zahraničie skupuje zdravé firmy*, SME, roč.12, 11.09.2004, s. 5.

<sup>12</sup> *Co ohrožuje úspěch akvizice?* Moderní řízení, č.12/2001, s. 25.

<sup>13</sup> PROCHÁZKA, J. *Fúze – poker pro znužené manažery?*, Marketing Magazine, roč.8, č.12/2004, s. 24-26.

významným nástrojem, který umožňuje iniciátorovi získat rychlostí a rozhodností takového postupu významnou strategickou výhodu.<sup>14</sup>

- *Synergické efekty*

Očekávané synergické efekty jsou nejčastějším motivem firem pro vznik M&A. Základní myšlenkou je jednoduchá rovnice  $2 + 2 = 5$ , tedy předpoklad, že dvě společnosti vytvoří společně větší hodnotu jako samostatně. Obě strany se snaží efektivně skloubit svoje zdroje, schopnosti a zkušenosti ve prospěch společného podniku. Od spojení hmotných aktiv si společnosti slibují nejméně úspory z rozsahu výroby. Ty znamenají, že při vyšších produkčních kapacitách se snižují průměrné jednotkové náklady ve výrobě, marketingu, distribuci a administrativě. Mohou se dosáhnout vyšší tržby a dodatečné úspory v organizaci práce s relativně menším zvýšením produkčních zdrojů. Tyto úspory je možné dosáhnout nejméně při horizontálních fúzích.

Synergie mohou představovat zisk dodatečných zdrojů, zkušeností a zručností, které umožňují růst inovačních kapacit s dlouhodobě pozitivními dopady na prodej, tržní podíl a zisk. Společné investice do výzkumu a vývoje jsou jedním z nejčastějších důvodů vzniku M&A v současné finanční náročnosti vědeckovýzkumné činnosti. Tyto, tzv. dynamické synergie, jsou rozhodující v odvětvích s rychlými technologickými změnami, jako jsou informační technologie a farmaceutický průmysl.

Finančními synergiemi zase dokáží větší firmy získat lepší možnosti při získávání cizího kapitálu za výhodnějších podmínek. Zvýšení vlastního kapitálu a ekonomické síly společnosti zároveň umožňuje další investice a pohlcení menších neefektivních firem.

Propojení jednotlivých firem tedy umožňuje dosahovat synergické efekty v různých oblastech činnosti podniku, což vede ke zvyšování jejich efektivnosti na trhu. Toto všechno je nevyhnutelným krokem k přežití v rámci procesu globalizace a konkurenčního boje, který firmám umožní udržet se na stále expandujících trzích.

---

<sup>14</sup> Poměrně rychlou tvorbou velmi aktivních „předstihových aliancí“ prezentovala například americká společnost vyvíjející síťové prvky – Cisco Systéme Inc., která se v roce 1999 doslova kosmickou rychlostí spojila s firmou Monterey Network Inc. na trhu sítí s optickými vlákny, či spojení s firmou Kaplana Inc. z kalifornského Sunnyvaley, která vyvinula mnoho nových technologií pro rychlé sítě (Ethernet).



Mezi nejčastější důvody a motivy pro M&A jsou:

- zvyšování efektivity,
- snižování nákladů,
- rozšíření produktového portfolia,
- eliminace rizika,
- pro zákazníky: zvýšení kvality a pokles cen.

### 3.2.4 M&A a očekávání

Dle studie společnosti Deloitte<sup>15</sup> v 70% M&A nedojde k naplnění očekávání. V době mezi 4 a 8 měsícem po M&A v mnoha případech dochází k poklesu produktivity až o 50%.

Do jednoho roku po ukončení procesu M&A firmu opouští až 47% manažerů. Do tří let odchází až tři čtvrtiny vedoucích pracovníků.

Proto, aby byla M&A úspěšná je potřeba věnovat pozornost následujícím problematikám:

- podmínky trhu,
- regulatorní a legislativní opatření,
- kulturní a politická odlišnost,
- nastavení komunikace a důraz na fázi integrace.<sup>16</sup>

### 3.2.5 Rizika

Rizika hrají při M&A velkou roli. Každá změna generuje rizika. M&A je TOP změna, která generuje taková rizika, která mohou ohrozit postavení i samu existenci firmy.

M&A jsou v první řadě příslibem. Představují budoucnost pro management, zaměstnance i akcionáře. Budoucnost, která může přinést díky očekávaným synergickým efektům, zvýšenou konkurenceschopnost a větší růst, ne vždy je však fúze dokáže naplnit. Právě naopak: průzkumy různých poradenských společností ukazují, že velký počet sloučení firem končí neúspěchem. Podle zjištění KPMG až 83% všech fúzí nezvyšuje akcionářskou hodnotu firem a víc jak polovina všech fúzí dokonce

---

<sup>15</sup> [http://www.deloitte.com/view/en\\_GX/global/index.htm](http://www.deloitte.com/view/en_GX/global/index.htm)

<sup>16</sup> <http://www.deloitte.com/>

hodnotu sníží.<sup>17</sup> Další poradenská firma A.T. Kearney zjistila, že 85% fúzí nedosahuje své cíle.

Průměrně úspěšná fúze v USA vytvořila v roce 2005 600 milionu dolarů tržní hodnoty akcií, oproti tomu průměrně neúspěšná fúze zničila 500 milionu dolarů tržní hodnoty firmy. Porovnávání tržní hodnoty firmy před a po ohlášení fúze je výrazem pohledu kapitálových trhů na podnik a zamýšlenou transakci. Jak dobře se podaří managementu firmy integrovat obě dvě organizace, je možné hodnotit většinou až po třech letech od vyhlášení M&A.<sup>18</sup>

Je možné najít mnoho důvodů, proč transakce M&A končí neúspěchem – může to být důsledek špatné strategie anebo samotného řízení slučování subjektů. Velké riziko představuje snaha o co nejrychlejší splynutí firem bez dostatečné přípravy samotného slučování a pofúzové integrace. Základním důvodem je ale to, že mnoho přebírajících firem platí příliš vysokou sumu. To je způsobené hlavně příliš optimistickým odhadem reálného potenciálu trhu, přeceněním zesíleného účinku synergie či přehnané nabídky. Příliš vysoko stanovenou sumu za cílovou firmu tak případné pofúzové synergické efekty jen těžko pokryjí, nehledě na náklady na samotnou M&A.

Analýza spojení ukazuje, že hlavní příčinou neúspěchu M&A se stala nedostatečná integrace kultur. Kulturní rozdíly se na neúspěchu podílejí až 70%.<sup>19</sup> Kromě podceňování společné strategie, nastavení organizačního systému a výběru spolupracovníků, se často podceňuje nastavení společných hodnot a společného myšlení, na základě kterých se vytváří firemní kultura.

Pouze malý počet M&A v 90. letech dosáhl finanční výsledky, které byly na začátku uvedených procesů slibované akcionářům. Tento tzv. akviziční paradox se přisuzuje následujícím faktorům:<sup>20</sup>

- rozdíly ve vizích, kde oba dva partneři chtějí v budoucnosti vidět vzniknutý subjekt,
- únik talentů, schopností,
- ztráta nehmotného majetku,

---

<sup>17</sup> Podle analýz amerického týdeníku Business Week z roku 2002, snížilo 61% všech amerických M&A uskutečněných v období let 1998 až 2000 akcionářskou hodnotu firmy, přičemž nejhorší výsledky dosáhly ty, při kterých se použily akcie jako akviziční měna. Bližší informace na [www.globalchange.com](http://www.globalchange.com).

<sup>18</sup> Kauf. *Was du kennst*. Wirtschaftswoche č. 6/2000, s. 144-152 in *Moderní řízení*, č. 8/2000, s. 9-10.

<sup>19</sup> viz obrázek č. 1: Co stojí za neúspěchem fúzí a akvizicí? str.38

<sup>20</sup> NEVEN, D., NUTTALL, R., SEABRIGHT, P. *Merger in daylight: The economics and politics of European merger control*. London, GB : Centre for Economic Policy Research, 1993. ISBN 1898128014.

- vysoké transakční náklady a náklady na koordinaci,
- nedostatek kulturní shody mezi oběma partnery.

Obzvláště z megafúzí vyplývá velmi mnoho nepříjemností. Ze strany zaměstnanců je to strach ze ztráty pracovního místa a ze strany společnosti strach ze ztráty na obratu v důsledku rostoucí konkurence a klesajících tržních podílů. Úspěšné zvládnutí fúzí si vyžaduje několik důležitých kroků potřebných pro vyhnutí se těžkostem, které se často projeví až po sloučení partnerů.

Jednotlivé kroky se u více autorů liší, všeobecně je možné stanovit několik faktorů úspěchu M&A:

- *Strategická harmonie partnerů:* musí existovat zásadní kompatibilita produktů i strategií a není možné zapomínat na harmonii podnikových kultur.
- *Aktivní management a představenstvo:* vyžaduje se maximální pozornost a řízení celého procesu M&A.
- *Jasně a přesně formulovaná vize:* aby byl jasně vymezený rámec a směr jednání.
- *Všechny opatření realizovat rychle:* aby byl celý proces dokončený do 2 až 3 let. Prioritu by měly mít opatření s dalekosáhlými účinky.
- *Obsah integračního procesu musí být transparentní:* aby se co nejrychleji dosáhly synergické účinky.
- *Jednat nebyrokraticky:* spojení dvou podniků je dobrá příležitost pro odstranění zastaralých organizačních struktur a pracovních postupů.
- *Držet se hlavního cíle:* u každé M&A je to umožnění většího růstu pro firmu, lepší rentabilita a lepší pozice na trhu.

Při hodnocení úspěšnosti spojení firem je na tom Evropa lépe než zbytek světa. Není to tím, že by tyto transakce byly lépe připravené. V Evropě se jednoduše neplatí tak vysoké ceny, jako například v USA a také je tu výrazně méně nepřátelských převzetí firem jako v USA.

Každá M&A transakce je jedinečná, proto je nutné zvolit individuální přístup ke každé transakci. Pro zjednodušení, riziko lze rozdělit do 3 vzájemně konvergujících trendů:

- *Integrační riziko*: velice často business nebo část prodávaného businessu mají zakořeněné takové procesy a kultury, které lze jen těžko integrovat do organizace kupující společnosti.
- *Přeshraniční transakce*: všeobecný globalizační trend a vzájemná provázanost jednotlivých odvětví vedou k přirozeně vyšší rizikovosti než obchod v rámci jedné země.
- *Očekávání*: se v čase přirozeně mění. V 90. letech se od M&A očekávalo především snížení nákladů. Ale nyní jsou M&A často jádrem růstové strategie kupující firmy. Zároveň ale dosažení plánovaných růstových cílů je nyní mnohem složitější, hůře měřitelné a méně zaručené než plánovaná úspora nákladů.

Mezi nejčastější problémy a rizika akvizic patří:

- Podnik zaplatí za akvizici neadekvátně vysokou cenu, hodnota akvizicí získaného podniku, aktiv nebo peněžních toků je však nižší – toto je chyba managementu podniku.
- Je-li firma sama předmětem akvizice, pak hrozí, že naopak inkasuje nízkou cenu, v případě, že si management nebyl vědom hodnoty podniku nebo ji nedokázal argumentačně obhájit – opět se jedná o chybu managementu.
- Akvizicí na sebe firma převede ze získaného podniku původně skrytou daňovou zátěž anebo právní spory apod., ze kterých mohou vyplynout dodatečné náklady akvizice. I když původní cena zaplacená za akvizici byla příznivá, je těmito výdaji posunuta do ztráty. Hlavní příčinou je nedostatečná Due Diligence.
- Majetek nebo zákazníci, které měla firma akvizicí získat, neexistují nebo mají nižší hodnotu, anebo naopak závazky jsou vyšší. Proto je nutné provést Due Diligence.
- Podniková kultura, způsoby řízení, provádění procesů, informační systémy a další prvky v provedené akvizici jsou s těmi firemními neslučitelné a s touto neslučitelností se dopředu nepočítalo. To může způsobit, že noví zákazníci, které jste chtěli akvizicí získat, nakonec odejdou.
- Pokud firma provádí akvizici, a i když za ni nezaplatí více, než tvoří její hodnota, je možné, že investice do jiného podniku způsobí finanční nebo i jiné (ale následně vesměs opět finanční) problémy. To je proto, že nebyly řádně

poznány všechny předvídatelné důsledky provedení akvizice. Firma by proto měla vždy vyhotovit studii proveditelnosti.

- Akvizice vždy vyžaduje velmi precizní smluvní ujednání a případně další právní kroky.

Po shrnutí všech rizik se dospěje k následujícím problémům, nástrahám či výzvám:

- kulturní rozdíly (hlavně u akvizic „přes moře“),
- politické zásahy,
- ekonomická nestabilita země,
- právní rizika,
- větší tlak konkurence,
- ztráta klíčových lidí,
- odbory,
- zvýšení nákladů,
- pokles efektivnosti,
- vliv médií,
- lokální podmínky,
- nedostatečná Due Diligence,
- špatné plánování a komunikace.

A jak lze akviziční rizika zmírnit?

M&A jsou jedinečnou výzvou pro řízení rizika, oblast lidských zdrojů a firemní kulturu, proto je nutné provádět proces Due Diligence – tzv. “fúzi před fúzí“. S touto perspektivou může úspěšná organizace předvídat a následně zvládnout množství komplexních problémů, které by mohly na transakci mít negativní vliv.

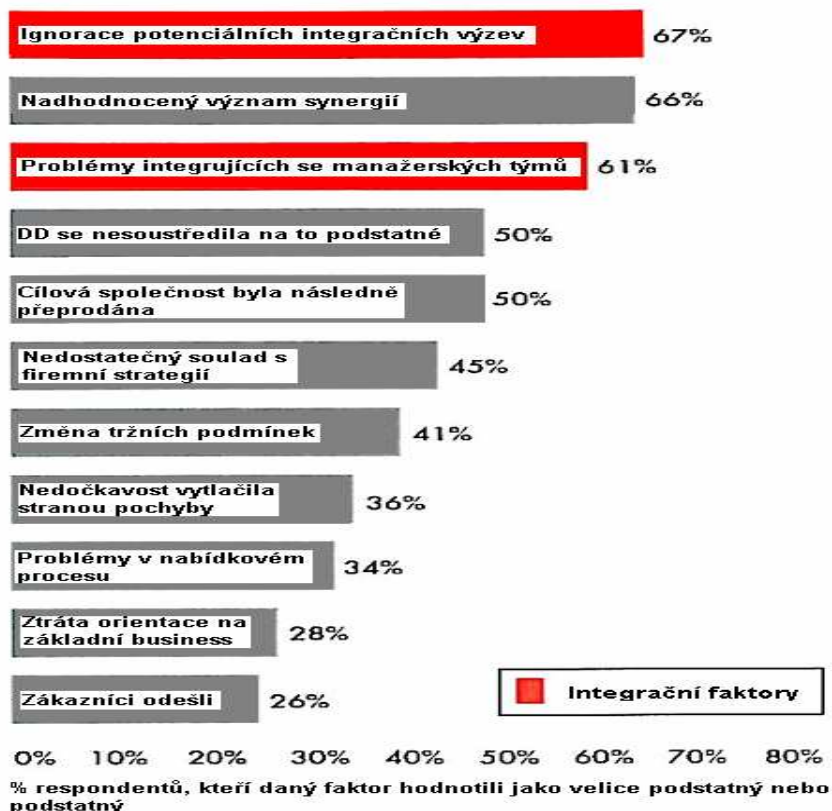
Přitom je třeba řízení rizika a další organizační záležitosti brát v úvahu ve všech následujících M&A fázích:

- Předtím, než je akvizice zvažována.
- Předtím, než je podepsána předběžná smlouva.
- V době mezi podpisem akviziční smlouvy a aktuálním datem vstoupení v platnost.
- Poté, co je M&A dokončena.

Původně velkolepé obchody často padnou přímým důsledkem skrytých závazků, které v průběhu akvizičního procesu nebyly zjištěny. Každou velkou příležitost přirozeně doprovází velké riziko. Pro žádaný konečný úspěch transakce je proto téměř imperativem, věnovat řízení rizika a lidským zdrojům dostatečnou pozornost.

Následující obrázek znázorňuje, jaké jsou časté důvody neúspěchu M&A transakcí.

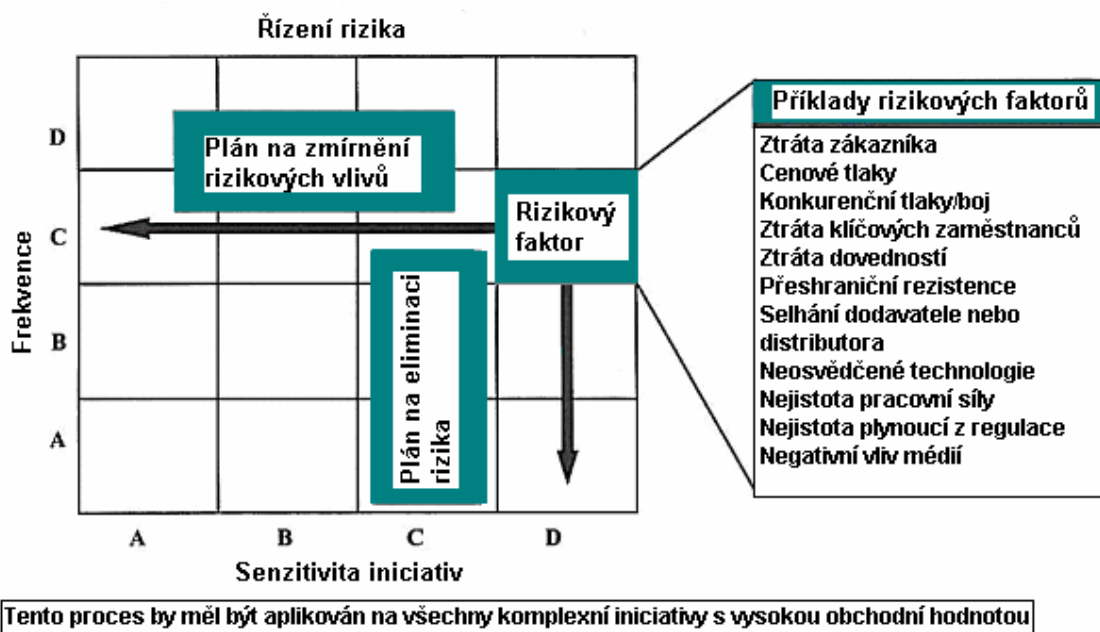
Obrázek č. 1: Co stojí za neúspěchem M&A?<sup>21</sup>



Z obrázku je patrné, že největší problémem úspěšnosti M&A je integrace. Proto je práce zaměřená detailněji právě na tuto fázi M&A. Neopomenutelný je i fakt, že při tzv. namlouvání, si firmy „malují“ krásné synergie, které však v realitě neexistují.

<sup>16</sup> Bain survey, podzim 2002.

Obrázek č. 2: Vyhodnocení rizika u vysoce prioritních alternativ<sup>22</sup>



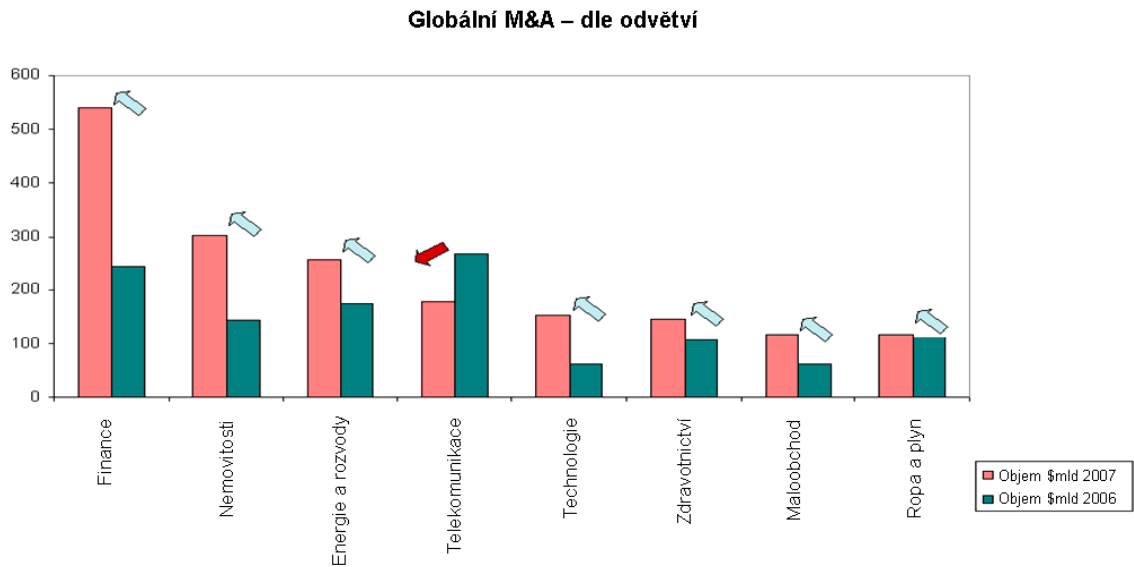
Při M&A je vysoká míra rizik plynoucích z propojování procesů, nastavování nových procesů. Proto je velmi důležité neustále pracovat s riziky, snažit se je identifikovat a eliminovat. Z obrázku č. 2 plyne, jak důležité je řízení rizik a na které rizika bychom se měli zaměřit a které bychom měli pohlídat. Mezi největší patří – ztráta zákazníka, pokles výkonnosti firmy, ztráta klíčových zaměstnanců, na které je v procesu integrace vyvíjen největší tlak ze strany konkurence. Výše popsaných 12 faktorů (rizik) patří mezi rizika, která nejčastěji způsobují neúspěšnost M&A – tzn. nedosažení očekávání nastavených při jednáních.

### 3.3 NEJNOVĚJŠÍ TRENDY

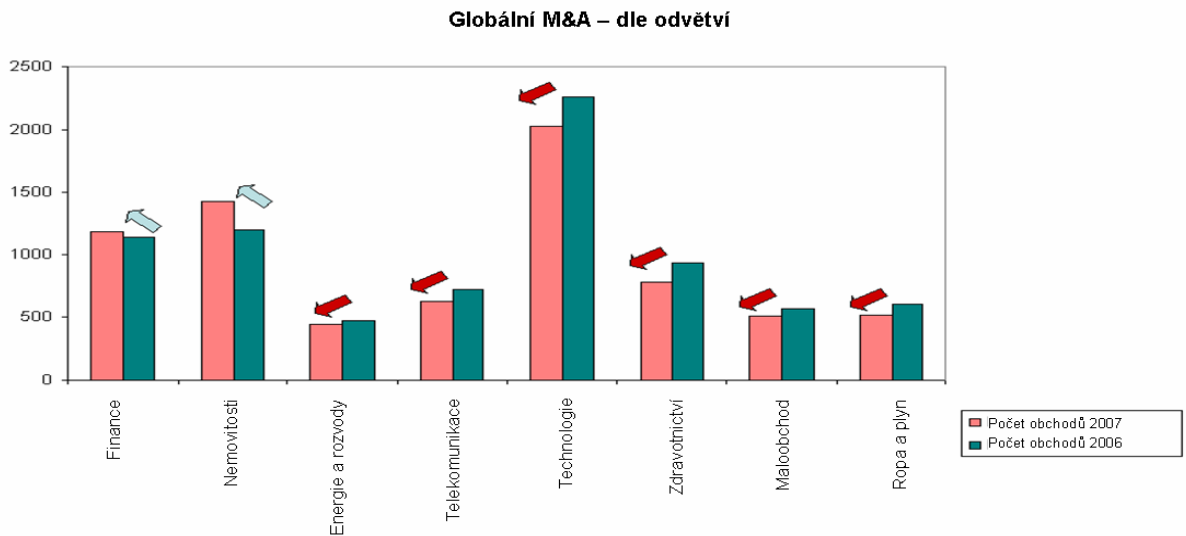
V této kapitole se zaměřím na současnou situaci v oblasti M&A ve světě. Následující grafy znázorňují porovnání jednotlivých odvětví z hlediska aktivit, uvádějí porovnání let 2006 -2007. Grafy znázorňují hodnoty transakcí jednotlivých odvětví a také jejich počtu. Údaje v grafech jsou uvedeny za rok 2007, neboť údaje za rok 2008 v konsolidované podobě zatím nikdo neuveřejnil.

<sup>22</sup> Rais, K. *Akviziční rizika a rizika outsourcingu*. Svět informačních systémů 2008, Universita Tomáše Bati ve Zlíně, 14.-15.4.2008.

Graf č. 2: Globální M&A – hodnocení podle odvětví (uváděno v hodnotách)<sup>23</sup>



Graf č. 3: Globální M&A – hodnocení podle odvětví (uváděno v počtu uzavřených obchodů)<sup>24</sup>



Z grafů vyplývá zajímavá skutečnost, a sice že počet transakcí poklesl, ale jejich hodnota vzrostla. Došlo tedy k uzavření méně obchodů, za to byly tyto obchody objemnější. Je zde jasná tendence uzavírat méně velkých M&A. Tato skutečnost platí

<sup>23</sup> www.dealogic.com

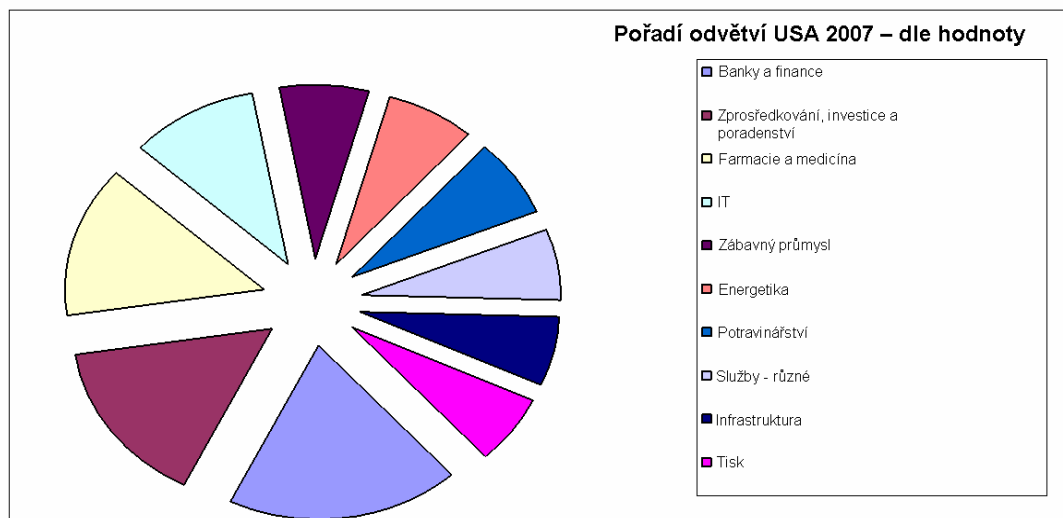
<sup>24</sup> www.dealogic.com



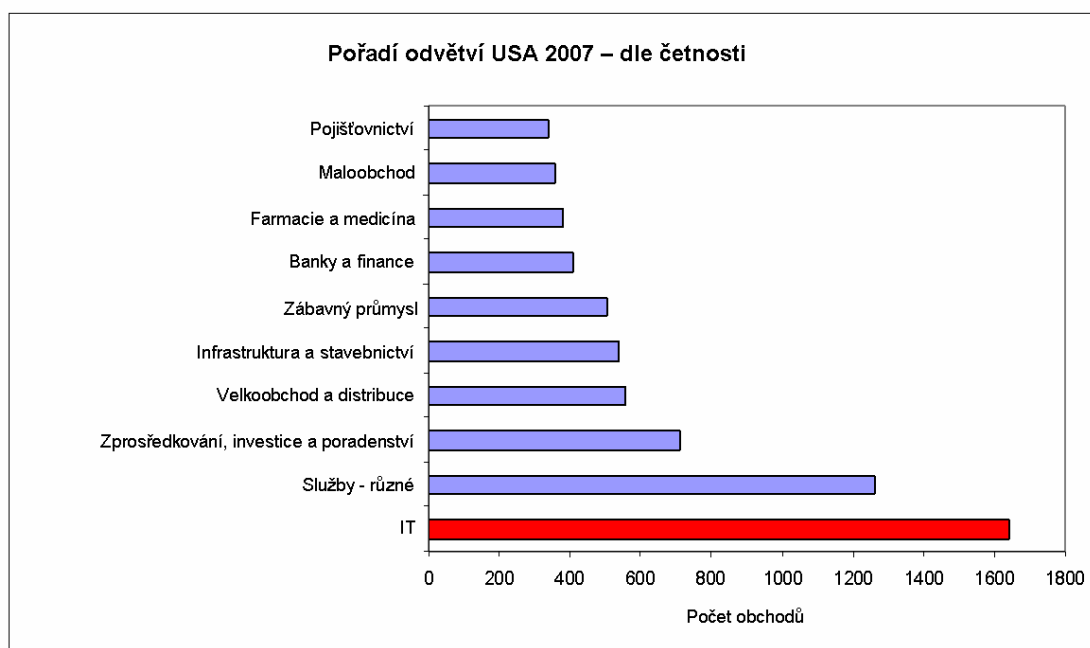
téměř pro všechna sledovaná odvětví. Nejvíce vzrostla hodnota v oblasti financí, naopak oblast telekomunikací zaznamenala pokles v objemu i počtu M&A.

Grafy byly dále geograficky rozděleny na Spojené státy americké, Evropu a na Asii.

Graf č. 4: M&A aktivity v USA (dle hodnoty)<sup>25</sup>



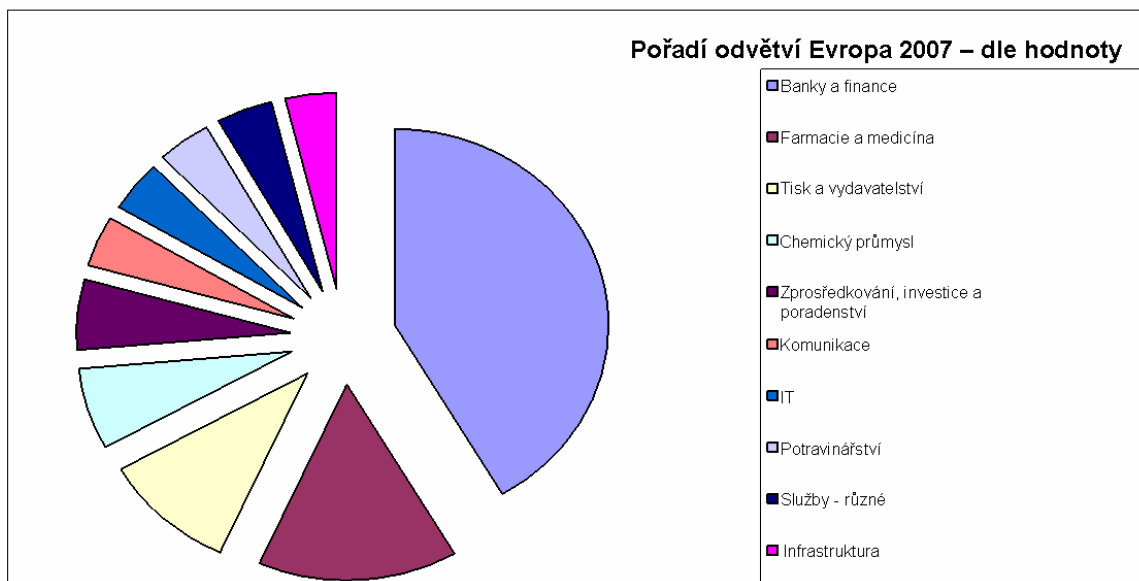
Graf č. 5: M&A aktivity v USA (dle množství uzavřených obchodů)<sup>26</sup>



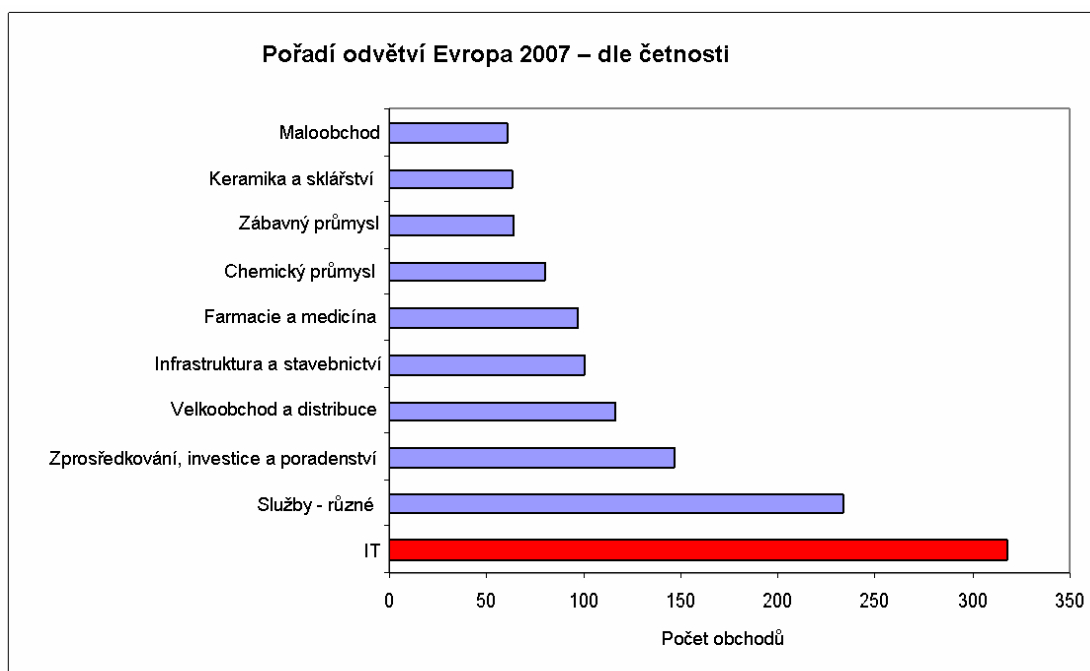
<sup>25</sup> [www.mergersat.com/website](http://www.mergersat.com/website)

<sup>26</sup> [www.mergersat.com/website](http://www.mergersat.com/website)

Graf č. 6: M&A aktivity v Evropě (dle hodnoty)<sup>27</sup>



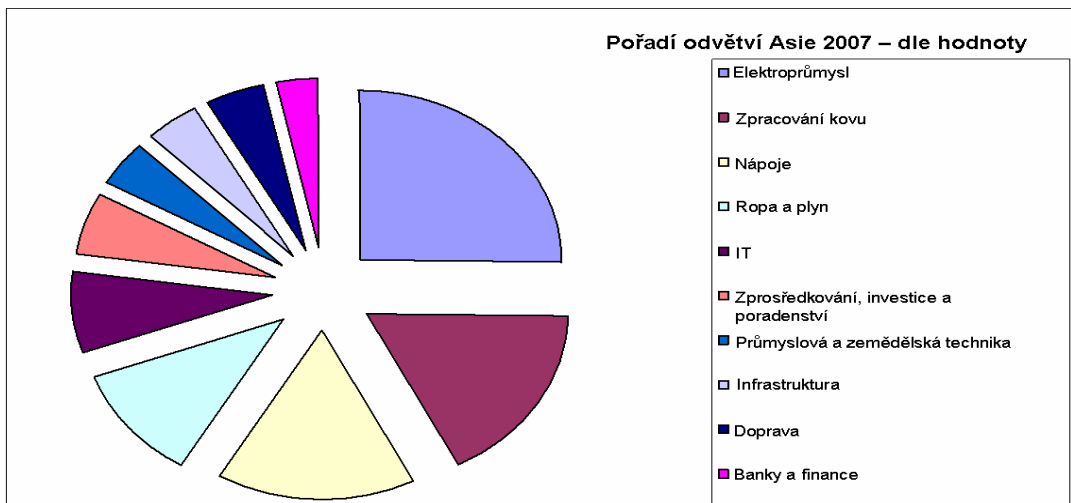
Graf č. 7: M&A aktivity v Evropě (dle množství uzavřených obchodů)<sup>28</sup>



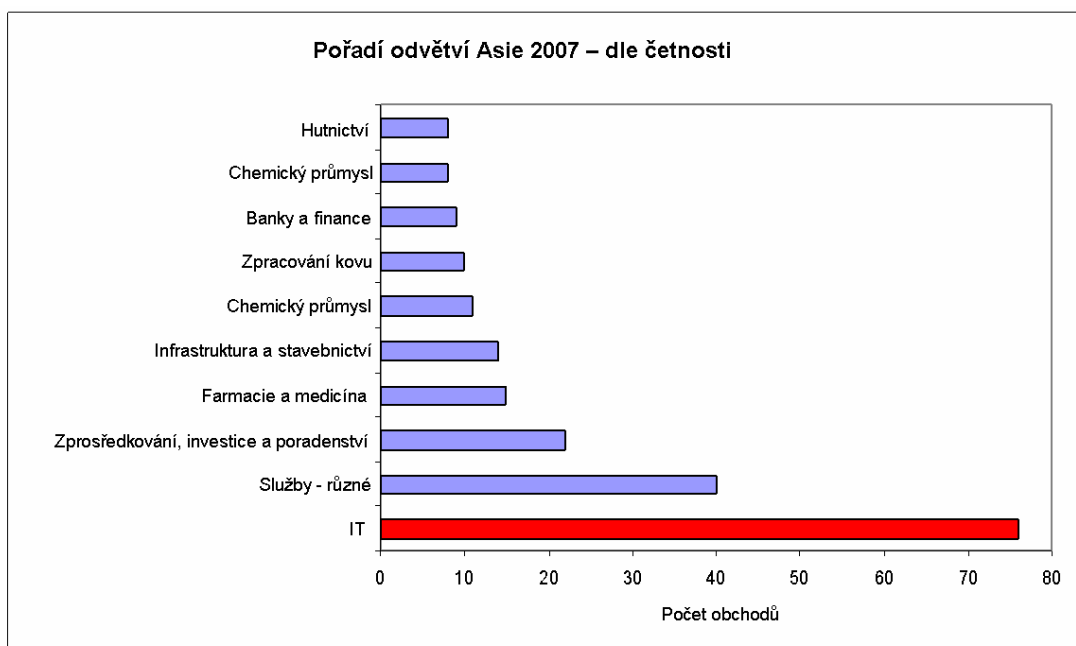
<sup>27</sup> [www.mergersat.com/website](http://www.mergersat.com/website)

<sup>28</sup> [www.mergersat.com/website](http://www.mergersat.com/website)

Graf č. 8: M&A aktivity v Asii (dle hodnoty)<sup>29</sup>



Graf č. 9: M&A aktivity v Asii (dle množství uzavřených obchodů)<sup>30</sup>



Je zajímavé vzájemně porovnat odvětvovou strukturu. Spojené státy americké a Evropa jsou si celkem podobné, nicméně ve Spojených státech je výrazně vyšší počet i objem obchodů, jestliže v Evropě dominuje bankovní sektor, pak Spojené státy nemají

<sup>29</sup> [www.mergersat.com/website](http://www.mergersat.com/website)

<sup>30</sup> [www.mergersat.com/website](http://www.mergersat.com/website)

výrazného leadera a M&A zde dominuje vedle bankovníctví i v investičním a farmaceutickém sektoru. V Asii je situace jiná, bankovní sektor je až na 10. místě, dominuje elektronika. Celkový objem obchodů je zde mnohem menší.

Tabulka č. 4: TOP 10 obchodů za rok 2008 v USA (ke konci března 2008)<sup>31</sup>

<b>PRODÁVAJÍCÍ</b>	<b>KUPUJÍCÍ</b>	<b>HODNOTA (V MILD. USD)</b>	<b>DATUM ZVEŘEJNĚNÍ</b>
Yahoo! <sup>32</sup>	Microsoft	46	1.2.2008
NYMEX Holdings	CME Group	41,4	28.1.2008
Friends Provident	J.C.Flowers	31,8	21.1.2008
BEA Systems	Oracle	25,6	16.1.2008
Weyerhaeuser (Packing Business)	International Paper	24,9	17.3.2008
Countrywide Financial	Bank of America	24,6	11.1.2008
ChoicePoint	Reed Elsevier	21,4	21.2.2008
Diebold	United Technologies	21	2.3.2008
HLTH	WebMD Health	19,4	21.2.2008
Nationwide Financial Services	National Mutual Insurance	18,5	10.3.2008

<sup>31</sup> [www.mergersat.com/website](http://www.mergersat.com/website)

<sup>32</sup> z této M&A nakonec sešlo

Tabulka č. 5: TOP 10 obchodů za rok 2008 v Evropě (ke konci března 2008)<sup>33</sup>

<b>PRODÁVAJÍCÍ</b>	<b>KUPUJÍCÍ</b>	<b>HODNOTA (V MILD. USD)</b>	<b>DATUM ZVEŘEJNĚNÍ</b>
Rio Tinto	Aluminium Corp. Of China	14,1	1.2.2008
Friends Provident	J.C.Flowers	8	21.1.2008
SSAB Svenskt Stal (IPSCO Tubulars)	Lanebrook	47	14.3.2008
ChoicePoint	Reed Elsevier	3,6	21.2.2008
Biffa	Lacomunidad Interactive	2,4	8.2.2008
Corporate Express	Staples	2	19.2.2008
SHV Holding (SHV North America)	Nucor	1,4	8.2.2008
Lebedyansky	PepsiCO/Pepsi Bottling Group	1,4	20.3.2008
Evrax Group (IPSCO Tubulars)	TMK OAO	1,2	14.3.2008
Fast Search nad Transfer	Microsoft	1,2	8.1.2008

Tabulka č. 6: TOP 10 obchodů za rok 2008 v Asii (ke konci března 2008)<sup>34</sup>

<b>PRODÁVAJÍCÍ</b>	<b>KUPUJÍCÍ</b>	<b>HODNOTA (V MILD. USD)</b>	<b>DATUM ZVEŘEJNĚNÍ</b>
Solectron	Flextronic International	3,5	4.6.2007
Novelis	Hindalco Industries	3,4	11.2.2007
Sole Italy	Petroliam Nasional	1,4	20.9.2007
United Test & Assembly center	Global A&T Electronics	1,2	26.6.2007
White & Mackay	United Spirits	1,2	16.5.2007
Chembulk Tankers	PT Berlian Laju Tanker	0,9	14.10.2007
MMI Holdings	Precision Capital Pte	0,7	5.4.2007
CII Carbon	Rain Calcining	0,6	1.6.2007
CDC Group	Globeleq/Latin American	0,5	26.5.2007
General Electric	Bank of Ayudhya Public	0,5	27.8.2007

<sup>33</sup> www.mergersat.com/website

<sup>34</sup> www.mergersat.com/website

Tabulka č. 7: Historicky největší M&A transakce globálně v 90. letech<sup>35</sup>

KUPUJÍCÍ	KOUPENÁ	HODNOTA (V MILD. USD)	ROK
Worldcom	MCI Communications	42	1997
Exxon	Mobil	77,2	1998
Bell Atlantic	GTE	53,4	1998
BP	Amoco	53	1998
Vodafone Airtouch	Mannesmann	183	1999
Pfizer	Warner-Lambert	90	1999
Citicorp	Travelers Group	73	1999
SBC Communications	Ameritech Corporation	63	1999
Vodafone Group	Airtouch Communications	60	1999
Qwest Communications	US WEST	48	1999

Tabulka č. 8: Historicky největší M&A transakce globálně od roku 2000-2007<sup>36</sup>

KUPUJÍCÍ	KOUPENÁ	HODNOTA (V MILD. USD)	ROK
Fusion:America Online	Time Warner	164,8	2000
Glaxo Wellcome	SmithKline Beecham	76	2000
Spin - off: Nortel Networks Corporation		60	2000
Comcast Corporation	AT&T Broadband & Internet Services	72	2001
Pfizer	Pharmacia Corporation	59,5	2002
Royal Dutch Petroleum	Shell Transport & Trading	74,6	2004
Sanofi-Synthelabo	Aventis	60,2	2004
JP Morgan Chase&Co.	Bank One Corporation	58,8	2004
AT&T	BellSouth Corporation	727	2006
Royal Bank of Scotland Group	ABN Amro Holding	95,6	2007

Celkový objem transakcí dosáhl v roce 2006 hodnoty 3,6 bilionů USD (za posledních 10 let se více než zdvojnásobil).

Za první čtvrtletí roku 2007 dosáhl objem M&A 1,2 bilionů USD, což představuje meziroční nárůst o 14%.

<sup>35</sup> <http://en.wikipedia.org/wiki/Merger>

<sup>36</sup> <http://en.wikipedia.org/wiki/Merger>

### 3.3.1 Současný stav M&A na finančním trhu v Evropě

Hodnota transakcí provedených v evropském odvětví finančních služeb dosáhla v roce 2007 celkové hodnoty 137 mld. EUR, což je 77% nárůst oproti roku 2006. Výrazně vzrostla hodnota domácích transakcí (tj. transakcí v rámci jednotlivých zemí) – oproti roku 2006 se ztrojnásobila zhruba na 76 mld. EUR.

Bankovníctví v roce 2007 zaznamenalo prudký nárůst aktivity a jednoznačně potvrdilo svou dominantní pozici na trhu M&A ve finančním odvětví. Celková hodnota bankovních transakcí se oproti roku 2006 více než zdvojnásobila na téměř 99 mld. EUR. Celková hodnota v pojišťovnictví v uplynulém roce také vzrostla, naopak v odvětví správy investičního majetku došlo k výraznému poklesu.

Nejvíce transakcí se v roce 2005 uskutečnilo v Itálii (48% všech transakcí a více než polovina z deseti největších transakcí dle hodnoty). Celková hodnota M&A v Itálii dosáhla 52,7 mld. EUR. Na druhém místě byly M&A ve Francii, přičemž většina francouzských společností byla koupena francouzskými subjekty. Francouzi byli aktivní i v zahraničí a podíleli se na sedmi ze třinácti zahraničních transakcí z největší dvacítky. Naopak v Německu v roce 2006 došlo ke značnému poklesu aktivity, v roce 2005 zde bylo provedeno 28% všech transakcí, v roce 2006 to bylo jen 1,7%.

V roce 2006 vzrostl význam jihovýchodní Evropy, a to díky několika velkým akvizicím především v Řecku a Turecku. Naopak aktivita v zemích střední a východní Evropy a Rusku se snížila.

Finanční sektor ve střední a východní Evropě totiž už dávno není neprobádaným územím. Řada těchto zemí je dnes členy EU a praxe již dostatečně prověřila růstové možnosti a ziskovost na těchto rozvíjejících se trzích. V současnosti působí ve střední a východní Evropě více než 75 mezinárodních bankovních skupin, zejména z Rakouska, Itálie, Belgie a Francie. Pět největších „hráčů“ (HVB/UniCreditbank, KBC, Erste Bank, Raiffeisen a Société Générale) ovládá více než 50% bankovního trhu. Je proto pravděpodobné, že budoucí M&A budou motivovány potřebou konsolidace a reorganizace těchto mezinárodních bankovních skupin, které do oblasti investují.

Mezi klíčové strategické trendy na trhu M&A ve finančních službách v Evropě patří:

- pokračující tendence budovat silné národní hráče, zejména v Itálii,
- evropské, a především francouzské banky nadále ve snaze růst a získávat strategicky výhodné pozice vytvářejí sekundární domácí trhy,

- společnosti, které chtějí dosahovat silného růstu prostřednictvím investic do subjektů v zahraničí, přesouvají pozornost ze střední na jihovýchodní Evropu, banky v jihovýchodní Evropě navíc samy aktivně hledají zahraniční investory,
- banko-pojišťovací skupiny se cíleně zbavují pojišťovacích aktivit,
- finanční investoři jsou nadále aktivní, ale objem jejich transakcí klesá.

Tabulka č. 9: Největší M&A v historii (částky jsou uvedeny v miliardách USD)

ROK	FÚZUJÍCÍ FIRMY	ODVĚTVÍ	ČÁSTKA
1998	Citicopr + Travellers Group	banky	72,6
1999	Exxon + Mobil	ropný průmysl	85,6
2000	Vodafone Airtouch + Mannesmann AG	mobilní komunikace	172,2
2000	Bell Atlantic + GTE	telekomunikace	74,6
2000	SBC Communications + Ameritech	telekomunikace	76,2
2000	Pfizer + Warner	farmacie	111,8
2000	Glaxo Wellcome + SmithKline Beecham	farmacie	79,6
2001	America Online + Time Warner	média	112,1
2004	Sanofi-Synthelabo + Aventis	farmacie	67,2

### 3.3.2 Finanční krize a její dopad na M&A

Během psaní disertační práce došlo ke krizi na celosvětových finančních trzích, a proto byla do práce zařazena další kapitola, která se bude věnovat finanční krizi a jejímu dopadu na M&A. Na úvod bude shrnuta situace kolem finanční krize, kde a kdy finanční krize začala a jaké ekonomiky byly nejvíce zasaženy.

Finanční krize naplno propukla v srpnu 2008. První bankou, kterou krize postihla, byla American Home Mortgage Investment.<sup>37</sup> Hlavním důvodem krize této banky byla skutečnost, že banka poskytovala půjčky lidem, kteří nebyli schopni splácet.

Stejný problém, ale v mnohem větším rozsahu v září 2008 postihl Fannie Mae a Freddie Mac.<sup>38</sup> Jejich záchrana, která byla zásadní pro americký finanční trh, rozpoutala další vlnu bankrotů, finančních injekcí, změn ve vlastnictví finančních ústavů a znárodňování.

<sup>37</sup> jedna z největších amerických firem poskytující hypotéky

<sup>38</sup> hypoteční agentury v USA



Během tří zářijových týdnů krize postihla okolo 20 bank nejen v USA, ale už i v Evropě. Došlo k rozpadu banky Lehman Brothers. Ohroženy byly i například tyto banky: Merrill Lynch, Goldman Sachs a Morgan Stanley.

Finanční krize si však nevybírala - začala v USA, zasáhla Japonsko, Česko a mnohé jiné země. Zpomalující ekonomiky nabeuraly stabilitu veřejných financí. Firmy, které málo vydělávaly, totiž méně odvedly na daních do státních rozpočtů.

Finanční krize měla největší dopad na bankovní odvětví. Proto v tomto odvětví dochází k častým jednáním o M&A. Největší americké instituce se snaží ochránit své akcie před pádem na dno a spouštějí vlnu jednání o možnostech M&A. Největší britská hypoteční banka HBOS<sup>39</sup> se dohodla na M&A za 12,2 miliardy liber s bankovní společností Lloyds<sup>40</sup>. Lloyds si od sloučení slibuje, že v roce 2011 se díky němu zvýší její zisky o jednu miliardu liber ročně. Vláda ujistila obě společnosti, že se postará o kladné schválení fúze, aby zjistila stabilitu finančního systému ve Velké Británii. touto dohodou vznikne společnost s 28% podílem na britském trhu hypoték.<sup>41</sup>

Vynořily se také spekulace o tom, že investiční gigant Morgan Stanley<sup>42</sup> jedná o sloučení s bankovní skupinou Wachovia Corp<sup>43</sup>. Morgan Stanley je jednou ze dvou zbývajících velkých samostatných investičních bank v USA (tou druhou je Goldman Sachs), které přežily hypoteční a úvěrovou krizi v loňském roce. Přestavitelé banky se tedy rozhodly, že za každou cenu zajistí přežití firmy. Začali vyjednávat se společností Wachovia Corp. Problémem ovšem bylo, že Wachovia Corp. se potýkala s problémy a analytici byli velmi skeptičtí vůči této M&A.

Ještě před vypuknutím finanční krize se v krizi ocitla banka Bear Stearns<sup>44</sup> (17.3.2008). V krizi se tato banka ocitla kvůli problémům na úvěrových trzích. Společnost JP Morgan<sup>45</sup> ji získala za 236 milionů dolarů, což představovalo 2 dolary za akcií (jednalo se tedy o pouhý zlomek účetní hodnoty, v lednu 2007 se akcie prodávaly za 171 dolarů/akcií). Spojení těchto dvou bank podpořila i centrální banka i ministerstvo financí.<sup>46</sup>

---

<sup>39</sup> největší hypoteční banka ve Velké Británii

<sup>40</sup> britská retailová bankovní společnost

<sup>41</sup> <http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/svetova-ekonomika/clanek.phtml?id=616871>

<sup>42</sup> americká investiční banka

<sup>43</sup> 4. největší banka v USA

<sup>44</sup> pátá největší americká investiční banka

<sup>45</sup> třetí největší banka v USA

<sup>46</sup> <http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/svetova-ekonomika/clanek.phtml?id=616879>

Které země krize nejvíce postihla?

- USA: vláda zachraňovala finanční krizi miliardovými injekcemi pro finanční instituce. Na pomoc ze stany státu čekaly také automobilky GM a Ford. Krize měla dopad na trh práce, k 19.2.2009 bylo v USA 5 miliónů nezaměstnaných.
- Velká Británie: vzhledem k tomu, že ekonomika Velké Británie je úzce spojená s ekonomikou USA, balancovala na okraji recese. Vláda pocítila výpadek v rozpočtových příjmech.
- Brazílie: této jihoamerické zemi dělaly největší problémy klesající ceny komodit, které vyvážela.
- Island: snad nejvíce postihla finanční krize Island. 7.10.2008 premiér Geir Haarde prohlásil, že země čelí nejhorší hospodářské krizi v novodobých dějinách. Všechny islandské banky se ocitly v krizi - stát znárodnil Glitnir a Landsbank.<sup>47</sup> Došlo k výraznému kolísání měny a centrální banka se rozhodla zafixovat kurz měny. Celkové zadlužení Islandu dosáhlo na 700% ročního HDP.
- Německo: největší dopad krize pocítují německé automobilky - Mercedes, Opel a Ford. Omezují výrobu, reagují tak na snížení odbytu.

Oblast M&A prodělala až do poloviny roku 2008 výrazný boom a neustále přicházeli stále větší případy M&A. V souvislosti s finanční a ekonomickou krizí se oblast M&A po podzimu roku 2008 prakticky zastavila, ale již v létě 2009 se postupně oživuje. Na trhu M&A jsou aktivní především ti, kdo mají hotovost, například úspěšným prodejem před vypuknutím krize. V roce 2009 využívají tito investoři velmi zajímavých podmínek pro M&A v podobě nízkých cen a zvýšené ochoty ke slučování a hledání strategického partnerství. V době krize úspěšně nakupují především ti, kdo se nezúčastnili nákupního boomu na dluh předešlých let, kdy ceny rostly do závratných výšin, ale počkali si na výprodej v čase krize.

---

<sup>47</sup> <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/island/vyvoj-krize-islandske-ekonomiky-dopady/1000956/50484/>

### 3.3.3 Dopad krize na M&A v ČR

Podle studie, kterou provedla společnost KPMG bude objem celosvětově uzavíraných M&A v první polovině roku 2009 nadále klesat a minima dosáhne ve druhém nebo ve třetím čtvrtletí roku 2009.

Globální pokles se dotkne také ČR, kde se to může projevit při privatizaci Letiště Praha a ČSA nižším zájmem i cenou.<sup>48</sup>

Oživování podle KPMG v oblasti M&A nastane až koncem roku 2009. Významnou výhodu budou mít firmy s dostatečnými rezervami v hotovosti.

Podle společnosti Deloitte<sup>49</sup> má v České republice zájem o M&A 90% z oslovených východoevropských podniků. Česká republika společně se Slovenskem je ve střední a východní Evropě nejčastějším cílem východoevropských investorů. Investoři ze západní Evropy preferují Polsko. Z provedeného průzkumu vyplývá skutečnost, že i přes krizi na finančních trzích, pokračují evropští podnikatelé v plánování nových transakcí. Ekonomická situace se za poslední rok zhoršila, to však zatím neodrazuje podnikatele od dalšího plánování M&A. K jediné změně, ke které podle společnosti Deloitte dojde, bude změna v motivech pro M&A, kdy převáží podíl strategických oproti finančním motivům.

Podle studie se pozornost respondentů soustředí na západní a střední Evropu. 75% účastníků průzkumu označilo právě tyto dva regiony za nejlepší místa k investování. Značná část evropských M&A proběhla ve spotřebitelském sektoru a ve výrobní sféře, za nimi následovaly technologie, média a telekomunikace a energetika a zdroje.

Spotřebitelský průmysl, maloobchod a energetika ve spojitosti s M&A ve střední Evropě na vzestupu. Stále častěji jsou realizovány přeshraniční M&A, velmi často se jedná o činnost velkých zahraničních maloobchodních řetězců. Tyto transakce vedou k tomu, že i dodavatelé jsou nuceni spojit své síly.

V České republice i v celém regionu střední a východní Evropy dojde k poklesu realizovaných M&A. Ke konci loňského roku docházelo k tomu, že řada transakcí končila těsně před svou realizací nezdarem.

---

<sup>48</sup> 5.2.2009 Ministerstvo financí vyhlásilo výběrové řízení na podej ČSA. Zájemci mohou své nabídky podávat do 23.3.2009. Oficiálně potvrdil zájem ruský Aeroflot a český Travel Service.

<sup>49</sup> Čerpáno z webových stránek společnosti Deloitte, <http://www.deloitte.com/>

Důvody jsou následující:

- obtížnost získání finančních prostředků od bank pro realizaci M&A (úvěrové financování je v posledních měsících problematické a tuto situaci můžeme očekávat i nadále. Pokud jsou banky ochotny poskytnout finanční prostředky, tak jsou zvýšené úrokové marže),
- potenciální kupci čekají, až ceny klesnou ještě více.

### **3.3.4 Úspěšné M&A**

V následující kapitole jsou uvedeny příklady úspěšných M&A.

#### **3.3.4.1 Úspěšná M&A na trhu se stavebním spořením**

V listopadu roku 2007 došlo k dohodě o M&A mezi Hypo stavební spořitelnou a Raiffeisen stavební spořitelnou. M&A musela schválit Česká národní banka, Antimonopolní úřad a v Rakousku dohled nad finančním trhem. V březnu roku 2008 byla tato M&A schválena ČNB i Antimonopolním úřadem. Od 1.11.2008 došlo k završení M&A vznikem Raiffaisen stavební spořitelny. Touto M&A došlo ke vzniku třetí největší stavební spořitelny. Jedná se o první M&A na českém trhu stavebního spoření, kterou vznikl podnik s takřka milionem klientů a bilanční sumou 76 miliard korun.

#### **3.3.4.2 Úspěšná M&A v bankovníctví a pojišťovnictví**

V roce 2005 se HVB a Unicredit dohodly, že spojí své síly. Touto M&A vznikla největší banka v regionu střední a východní Evropy.

V roce 2007 Generali a Česká pojišťovna uzavřely dohodu o spojení svých společností v jednu. Touto M&A vznikl největší podnik ve střední a východní Evropě.

K významné M&A v roce 2009 má dojít na poli pojišťoven v ČR, kdy se mají spojit Hutnická zdravotní pojišťovna s Českou národní zdravotní pojišťovnou a s Agelem. Hlavním cílem této M&A je vytvoření subjektu, který bude úzce spolupracovat s českým průmyslem. Důvodem této M&A je také fakt, že ministerstvo zdravotnictví chystá prosadit další protikrizové opatření, které ztíží založení i sloučení zdravotní pojišťovny. Sloučení bylo již v dubnu 2009 odsouhlaseno správními radami.

M&A musí potvrdit i Úřad pro ochranu hospodářské soutěže a souhlas musí vyslovit i ministerstvo zdravotnictví a ministerstvo financí. Nová pojišťovna by měla mít 430 tis. klientů.

### 3.3.4.3 Úspěšné M&A v potravinářském průmyslu

Na začátku roku 2008 oznámily společnosti Hamé a islandská skupina Nordic Partners společnou M&A. Antimonopolní úřad M&A schválil. Důvodem této M&A je především získání nových trhů, tedy možná expanze na nové trhy.<sup>50</sup>

K významným změnám dochází i v pivovarském průmyslu. Lokální pivovary sice zůstávají, ale stávají se součástí větších nadnárodních pivovarských skupin. V roce 2008 belgická společnost InBev potvrdila svou nabídku na převzetí skupiny Anheuser – Busch. Tímto spojením vznikla největší pivovar na světě a jednalo se tak o největší M&A v oblasti alkoholických nápojů. Tato M&A však nebyla od začátku jednoduchá. Z počátku byl ze strany společnosti Anheuser – Busch odpor pro M&A. Představenstvo společnosti totiž považovalo finanční nabídku (46,3 miliard USD) za příliš nízkou, nechalo však otevřenou možnost jednání o vyšší nabídku. Podle vedení společnosti tato částka nedocenila návrh růstového plánu společnosti Anheuser – Busch a také programu pro snižování nákladů. Tento program měl snížit roční náklady až o jednu miliardu USD. Společnost InBev zvýšila svou nabídku z původních 65 USD za akcií na 70 USD za akcií, celková částka transakce se tak vyšplhala na 52 miliard USD. Dalším problémem, na který společnost InBev narazila, byl fakt, že Anheuser patřil mezi americké ikony a Američané ho nechtěli vidět v cizích rukou. Dokonce se do debaty pustili i američtí politici, ti argumentovali faktem, že po M&A dojde k propouštění řady pracovníků. Přes všechny tyto problémy došlo k uzavření dohody o M&A.

V loňském roce došlo ještě k dalším významným M&A v oblasti pivovarnictví:

- SABMiller dojednala sloučení svých amerických aktivit s americkou firmou Molson Coors Brewing,
- Britská jednička Scottish & Newcastle se dohodla na svém rozdělení mezi dánský Carlberg a nizozemský Heineken.<sup>51</sup>

---

<sup>50</sup> [http://www.financninoviny.cz/index\\_view.php?id=305834](http://www.financninoviny.cz/index_view.php?id=305834)

<sup>51</sup> <http://www.beers.cz/index.php?detail=10477&sekce=1>

Ke konci roku 2008 se také hovořilo o možné M&A mezi Inbev a SABMiller. Tato M&A se však s největší pravděpodobností neuskuteční, protože by díky ní vznikl obrovský kolos, který by dosahoval podíl na světovém trhu vyšší než 25%. Touto M&A by se určitě zabývaly úřady pro regulaci trhu a pravděpodobně by nevydaly potřebný souhlas pro M&A.

Podobný příklad nalezneme i v českém pivovarnictví, kdy společnost Heineken přistoupila k akvizici středně velkých pivovarů Drinks Union a Krušovice. Stala se tak 3. největší pivovarnickou skupinou v České republice.<sup>52</sup>

K další úspěšné M&A došlo oznámením v roce 2007. Tradičního českého výrobce oplatků Opavia se rozhodla společnost Danone prodat společnosti Kraft Foods. Kraft Foods nabídlo 5,3 miliard Eur (asi 152 miliard korun). Zajímavostí na této M&A je fakt, že Opava patřila do koncernu Danone a tato část byla z Danone vyjmuta a prodána společnosti Kraft. Společnost Danone se tak rozhodla, protože divize sušenek patřila k nejslabším částem společnosti. Na celkových tržbách se podílela 16%. Danone si od prodeje slibovalo, že se bude moct zaměřit na produkty s vyšším růstem a na zdravější výrobky.

#### **3.3.4.4 Úspěšná M&A v oblasti dodávání tepla**

Společnost Tepelné zásobování Brno a Teplárny Brno provedly největší M&A na jižní Moravě. Na teplárenském trhu tak vznikla jediná silná společnost v Brně. Náklady na integraci společnosti nepřekročily 8 milionů Kč. Nástupnickou firmou jsou Teplárny Brno a.s., která vznikla k 1.6.2008.

Důvody, které vedly k M&A:

- úspora nákladů - společnosti odhadují, že ušetří 237 milionů za 10 let
- zvýšení hodnoty společnosti.<sup>53</sup>

#### **3.3.4.5 Úspěšná M&A ve farmaceutickém průmyslu**

V lednu 2009 oznámila americká farmaceutická společnost Pfizer, že převezme konkurenční společnost Wyeth. Společnost Pfizer je největším výrobcem léků na světě.

---

<sup>52</sup> V roce 2007 proběhla fúze mezi firmami Heineken a Krušovice. 25.3.2008 společnost Heineken oznámila, že koupí firmu Drinks Union, akvizice byla završena ve 2. čtvrtletí 2008, tato akvizice posílila pozici firmy Heineken na českém trhu, stála zhruba 2 miliardy Kč, k transakci se musel vyjádřit Antimonopolní úřad v ČR, ve Španělsku, Nizozemí a Slovensku. Hlavním motivem této M&A je získání strategické pozice

<sup>53</sup> <http://vytapeni.tzb-info.cz/t.py?t=3&i=2467&h=5&pl=39>

Zajímavostí na této M&A je hlavní motiv. Společnost Pfizer se chce touto M&A bránit proti očekávanému výpadku tržeb. U preparátu Lipitor v roce 2011 vyprší patentová ochrana k tomuto přípravku, který se používá k léčbě vysoké hladiny cholesterolu a patří k nejúspěšnějším lékům této společnosti, tvoří cca 20 % tržeb společnosti. Mezi další motivy patří například:

- Pfizer získá nové trhy: trh s vakcínami a injekčními léky,
- ušetří náklady v oblastech, kde se tyto dvě společnosti překrývají.

Cena této M&A je 68 miliard USD.<sup>54</sup>

Ve farmaceutickém průmyslu se krize výrazněji neprojevila. Potvrzuje to druhá největší M&A v roce 2008. Farmaceutická společnost Merk & Co. Oznámila, že koupí konkurenční firmu Schering – Plough Corp. Za 41,1 miliardy dolarů (899,2 miliard korun). Nová firma, která tímto spojením vznikne, se bude jmenovat Merk. Merk spojením zdvojnásobí počet možných budoucích léků v poslední fázi výzkumu na celkem 18 a rozšíří nabídku svých léků o nové kardiovaskulární, onkologické, respirační či imunologické přípravky. Společnost si od M&A slibuje výrazné úspory, které by v dalších letech mohly činit až 3,5 miliard USD.<sup>55</sup> Zároveň bude mít společnost šanci na trvale udržitelný rozvoj díky vědeckým inovacím a silnější a diverzifikovanější nabídku produktů.

Další významnou M&A, která potvrzuje fakt, že se krize farmaceutického průmyslu výrazněji nedotkla, je ohlášení M&A u české firmy Zentiva. Francouzská společnost Sanofi usilovala o její koupi od roku 2008. V letošním roce byla její nabídka 43,9 miliard korun přijata. Důvodem této M&A je opět růst prostřednictvím diverzifikace.

### 3.3.5 Neúspěšné M&A

V roce 2007 Barclays<sup>56</sup> oznámil, že mezi ním a nizozemskou bankou ABN Amro dojde k M&A. Za tuto M&A měl zaplatit 67 miliard EUR. V případě, že by tato M&A byla úspěšná, jednalo by se o největší bankovní M&A všech dob. Hlavním motivem tohoto sloučení bylo ušetření nákladů a to asi 3,5 miliard EUR ročně a samozřejmě zvýšení příjmů. Do hry o M&A s ABN Amro se v tomto roce přidaly ještě další banky,

---

<sup>54</sup><http://www.financninoviny.cz/zpravodajstvi/chemie/zpravy/pfizer-prevezme-za-68-miliard-dolaru-sveho-rivala-wyeth/356927>

<sup>55</sup><http://www.reuters.com/article/pressRelease/idUS66373+11-Mar-2009+BW20090311>

<sup>56</sup> Britský finanční dům

kteřé vřak společně tvořĩ konsorcium – skotská Royal Bank of Scotland, řpanělská Santander Central Hispano a nizozemsko – belgický Fortis. Barclays nakonec od M&A ustoupila a konsorcium 3 bank získalo ABN Amro. Představitelé těchto bank vřak již dnes připouřtĩ, ře tato M&A byla chybou.

Rodinný podnik Schaffler se v roce 2008 domníval, ře spojení s německou konkurencí Continental bude správným krokem. Touto M&A vznikl největří světový výrobce automobilových součástek. Vůbec poprvé se povedlo malé obchodní rodinné firmě převzít mnohem větří společnost. Firma Continental vřak bojovala o své přežití jen díky dluhům. Automobilový průmysl vřak po finanční krizi zaznamenal velký pád. K dneřnímu dni činí dluh nové společnosti 22 miliard EUR a společnost řádá německou vládu o pomoc – o dotaci ve výři 1 miliardy EUR. Neúspěch této M&A není způsoben řpatnou integrací, M&A doplatila na ekonomickou situaci ve světě a na propadající se automobilový průmysl.

Dalřím z příkladů neúspěřné M&A, je M&A dvou automobilových gigantů německého Daimleru a amerického Chrysleru. Díky této M&A hodnota samostatně fungujících firem klesla o více než 36 miliard USD. Důvody neúspěchu spočívají v:

- chybějící synergii mezi výrobcem luxusních a výrobcem levných aut,
- kulturních rozdílích USA a Německa,
- rozdílných manažerských stylech.

Italská energetická společnost Enel uskutečnila M&A s francouzskou energetickou společností Endesa. Enel zaplatil při M&A 41 EUR/ akcií, po M&A cena akcií klesla na 24 EUR/ akcií. Tato M&A byla doprovázena velkými politickými tlaky. O Endesu se původně zajímal německý E-on a řpanělská vláda tuto M&A zablokovala. Poté přišel Enel a řpanělská vláda, dala vysvětlení, ře zachovává neutralitu, pokud Enel dodrží všechna legislativní nařizení. Tyto politické tlaky v pozadí pořkodily úspěch M&A. Společnost Endesa je také progresivnějšĩ a inovativnějšĩ než Enel. Proto je tato M&A vnímaná spíše jako ztráta pro Endesu a ohrožení pro Enel.

Na začátku května byla ohlářena dalří M&A v automobilovém průmyslu. Automobilka Porsche souhlasila s M&A s Volkswagenem. Dořlo by ke spojení 9 značek, které patří do skupiny Volkswagen s jednou prestižní značkou Porsche. tato M&A se vřak neuskutečnila z důvodů nesouhlasu vlády. Dolní Sasko, kterému patří



20% akcií Volkswagenu, totiž schválilo tzv. zákon VW, jenž mu umožnil blokovat důležitá strategická rozhodnutí.

### 3.3.6 Rozhodující faktory pro úspěch nebo neúspěch M&A

Na základě studia materiálů, které byly při vypracování disertační práce k dispozici - interní materiály firem, materiály dostupné na internetu a v odborné literatuře, byly vyvozeny následující závěry.

Důvody úspěchu či neúspěchu závisí na:

- typu transakce,
- příbuznosti odvětví,
- charakteru transakce,
- firemní kultuře,
- načasování,
- celkovém hospodářském prostředí (například hospodářská krize nebo hospodářský boom).

Po detailním prostudování literatury a zdrojů, které byly k dispozici a po provedené analýze na současném trhu s M&A, byly definovány hlavní příčiny neúspěchu M&A.

Hlavní příčinu neúspěchu je možné spatřovat v kulturní odlišnosti fúzujících firem. Dle studie, kterou provedl časopis *Industrial and Corporate Change*<sup>57</sup>, až 85 % neúspěšných akvizic lze přiřadit nezvládnutí kulturních aspektů. K těmto aspektům lze řadit pracovní návyky, konzumní chování spotřebitelů a manažerský styl.

Problémem ve M&A mohou být také lidské zdroje. Lidské zdroje totiž představují skryté riziko, protože nejsou typickou součástí M&A procesu. Při přípravě M&A by proto každý manager měl brát v úvahu následující aspekty:

- komunikace,
- stanovení cílů,
- manažerské styly,
- očekávání,
- důvěra,
- pracovní prostředí,

---

<sup>57</sup> <http://icc.oxfordjournals.org/>

- normy a směrnice uvnitř firmy,
- zvyklosti a návyky zaměstnanců.

Hlavní příčiny neúspěchu M&A mohou být následující:

1. Mnoho manažerů se domnívá, že nejdůležitější pro M&A je samotné uzavření obchodu (smlouvy). Tito manažeři zapomínají, že není důležité podepsat smlouvu o M&A, ale že mnohem důležitější je samotná integrace M&A.
2. Nedostatek znalostí: problémem dnešních manažerů je, že mnohdy neví, jak dosáhnout jednotnosti v procesech a systémech. V mnoha organizačních strukturách chybí pozice tzv. profesionálního transition managera – seniorní člověk, který má potřebné znalosti a zkušenosti, rozumí strategickým cílům, má zdroje pro získání nutných dat o kupované společnosti a know - how.
3. Neschopnost manažerů dělat těžká rozhodnutí: manažeři často nejsou schopni dělat citlivá a nepříjemná rozhodnutí v rámci post akviziční konsolidace.
4. Nedůvěra, negativní atmosféra: proces integrace bývá příliš dlouhý, a proto jsou klíčová rozhodnutí přijímána pomalu, což vede k negativní reakci v koupené společnosti.
5. Očekávání jsou příliš optimistická: optimistická očekávání často nejsou naplněna. Plány a předpovědi neberu v úvahu potencionální náklady a zpoždění akvizičního procesu.
6. Podhodnocení procesu Due Diligence: někteří manažeři si pod pojmem Due Diligence představí pouze revizi finančních dokumentů.
7. Mylný názor: levná koupě – dobrá koupě: firmy, které vyhledávají podhodnocené společnosti, především ty v těžké situaci, se mohou samy velice rychle ocitnout v problémech.

Na základě těchto aspektů byly sestaveny následující kroky pro úspěšné M&A:

1. Fáze: výběr partnera
  - a. stanovení akviziční strategie
  - b. stanovení akvizičních kritérií
  - c. vyhledávání cíle
  - d. plánování
  - e. vyhodnocení

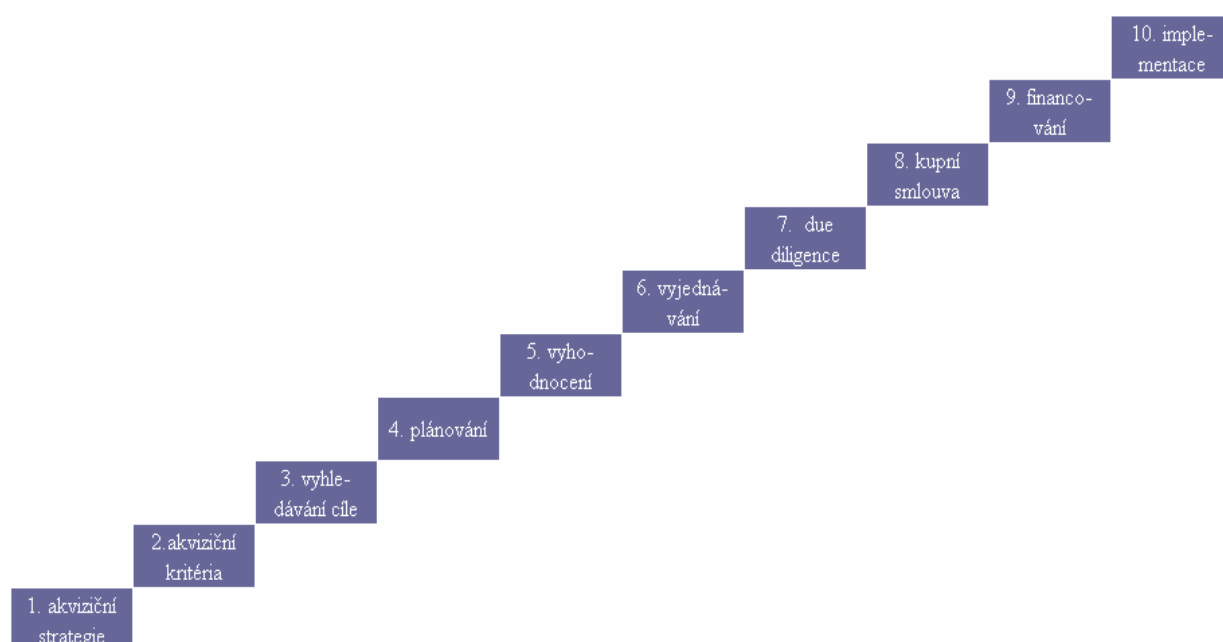
## 2. Fáze: příprava M&A

- a. vyjednávání
- b. Due Diligence
- c. kupní smlouva
- d. financování

## 3. Fáze: integrace

- a. implementace a integrace

Obrázek č. 3 : Kroky pro úspěšnou M&A<sup>58</sup>



Na základě poznatků, které byly po dobu přípravy disertační práce nashromážděny a také na základě řízených pohovorů s hlavními představiteli firem zúčastněných na M&A, byly vyvozeny následující pravidla pro úspěšnou M&A:

- výběr vhodné firmy pro M&A,
- zhodnocení cílů – např. produktová expanze, geografická expanze, rozšíření zákaznického portfolia, získání klíčového managementu, získání lidských zdrojů, získání nových distribučních kanálů,
- analýza struktury transakce,

---

<sup>58</sup> Zdroj: vlastní zpracování

- řádný proces Due Diligence,
- důraz na růst firmy spíše než na úsporu nákladů,
- reakce na změny – každá změna může být vnímána jako příležitost a zároveň jako hrozba. V každém případě je nutné být na změnu připraven a reagovat.
- obě fúzující společnosti musí věřit, že M&A pomůže jejich podnikání,
- obě společnosti musí mít nějaké společné jádro, něco, co je spojuje,
- manažeři v kupující společnosti musí respektovat produkty, trhy a zákazníky kupované společnosti,
- kupující společnost musí být schopna do koupené společnosti dosadit svůj management,
- během prvního roku po M&A musí být manažeři obou společností přesvědčeni o tom, že M&A jim nabízí příležitosti k jejich osobnímu růstu.

Aby se společnosti, které uzavřely smlouvu o M&A vyhnuly případným neúspěchům, měly by brát M&A jako komplexní proces a jednotlivé, dílčí kroky tohoto procesu neopomíjet.

Na základě provedených výzkumů lze konstatovat, že pokud nejsou opomenuty následující oblasti, pravděpodobnost úspěšnosti M&A stoupá.

1. Akviziční strategie by měla být stručná, jasná a po celý proces M&A by se měla dodržovat. Pro M&A transakce je typický "zmatek", dynamičnost a stálá změna, proto je potřeba jasně definovat, čeho chtějí firmy danou transakcí dosáhnout. Někdy je lepší stanovit pouze 1-2 cíle a snažit se o jejich naplnění (přehnané cíle mohou vést k neúspěchu M&A).
2. Pokud společnosti od M&A očekávají, že jim přinese úsporu nákladů, měly by se zamyslet, které náklady budou chtít redukovat. Může totiž nastat situace, kdy budou sníženy rozpočty u oddělení, která byla klíčová pro danou společnost (podílela se na tvorbě tržeb a v případě snížení rozpočtu, může dojít i ke snížení těchto tržeb).
3. Zaměřit se na poražení společného konkurenta. Toto povede k tomu, že společnosti zaměří své síly na poražení jejich společného konkurenta a nebudou mít čas zabývat se vlastní rivalitou. Kooperace firmy je jedinou možnou obranou proti konkurenci.

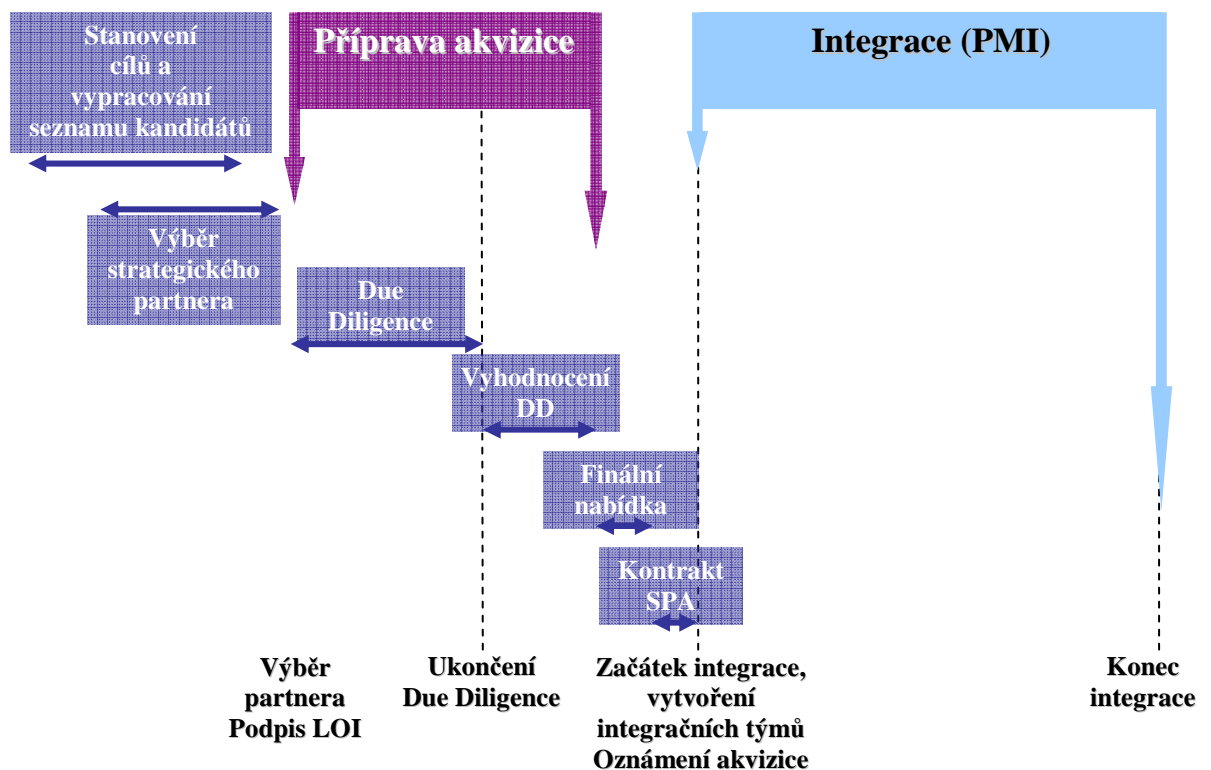
4. Při řízení procesu M&A je potřeba pečlivost a kontrola všech dílčích procesů.

### 3.4 ŽIVOTNÍ CYKLUS M&A

Životní cyklus M&A se skládá z následujících fází:

1. Výběr partnera
2. Příprava akvizice
3. Integrace

Obrázek č. 4: Životní cyklus M&A<sup>59</sup>



#### 3.4.1 Výběr partnera

První fáze, která se také nazývá „namlouvání“, běžně trvá 6 – 12 měsíců. Investor (v tomto případě firma, která hodlá koupit vybraný objekt), si vytipovává oblast, kde chce investovat.

<sup>59</sup> Zdroj: vlastní zpracování

K tomu používá:

- investiční společnosti (banky),
- profesionální firmy M&A (Corum, Boss Documentum),
- lobisty.

V této fázi se posuzují synergetické efekty (obchodní, manažerské, apod.) a možnosti rozvoje nového subjektu. Zpravidla se připraví seznam 3 – 5 firem a zahájí se jednání s vlastníky o podmínkách koupě – cena, podmínky plateb, začlenění kupovaného subjektu apod.

Tato fáze končí podpisem LOI – smlouvy o budoucí kupní smlouvě.

### **3.4.2 Due Diligence a její role v přípravě M&A**

Due Diligence jsou analýzy podniku, zejména v oblasti práva, daní a financí s cílem zjistit silné a slabé stránky podniku a rizika spojená s převzetím. Tato fáze trvá zpravidla 1 – 3 měsíce. Týmy externích právníků ve spolupráci s interními právníky, kteří musí projít všechny smlouvy a právní dokumenty a eliminovat rizika plynoucí ze smluv a závazků přecházejících na nový subjekt (závazky a smlouvy ve vztahu vůči státu, zákazníkům a partnerům). Pro sestavení Due Diligence se nejčastěji využívá profesionální firmy, jako jsou například: Delloite, KPMG, Ernst & Young, PWC.

Co všechno s sebou obnáší komplexní proces Due Diligence?

Řízení míry vystavení riziku cílové společnosti zahrnuje: prověření firemního majetku a pasiv, smluvních vztahů, financování/pojištění proti riziku, současné i minulé firemní politiky, finanční stability, programů zaměstnaneckých benefitů apod.

Pro zajištění úspěchu dané transakce musí mít všechny instituce zahrnuté do M&A procesu prospěch z identifikace, analyzování, vyčíslení a zmírnění rizik cílové společnosti.

V procesu DD hrají klíčovou úlohu zejména následující oblasti:

- *Business*: neboli identifikace případných vlivů na danou transakci nebo dokonce na celkovou strategii firmu koupit/fúzovat.

- *Rozvaha*: ta je klíčová pro určení přiměřenosti účetních rezerv pro vlastní financování pohledávek.
- *Výsledovka*: neboli kvantifikace cílových benefičních plánů a nákladů na pojištění se proti riziku + jejich vliv na cash flow, zisk a ztrátu.
- *Aktiva*: ohodnocení přiměřenosti a finanční spolehlivosti.
- *Právní dohody*: a to hlavně ohodnocení obchodního dopadu a přiměřenosti žádaných akcí.
- *Struktura transakce*: zejména ohodnocení a uspořádání různých aplikací transferu rizika, které by mohly ohrozit danou transakci.
- *Hodnota transakce*,
- *Analýza smluv a závazků*: prověření stěžejních smluv, které jsou důležité pro existenci podniku.

Podpora strategických iniciativ ve všech fázích DD procesu probíhá následovně v těchto krocích:

- *Identifikace* – rizik, závazků a příležitostí k jejich minimalizaci.
- *Analýza* - identifikovaných rizik a závazků – vede k vytvoření komplexnějšího obrazu cílové společnosti.
- *Zhodnocení* - nákladů, které z výše uvedených rizik a závazků vyplývají nyní, v minulosti i jejich budoucí očekávání – tím se firma dostává do lepší pozice při vyjednávání kupní ceny.
- *Retence nebo transfer rizika* - rozhodnutí, zda je efektivnější spoluúčast na riziku nebo jeho postoupení. Poté hledání nejefektivnějšího způsobu, jak rozhodnutého dosáhnout.
- *Vyjednávání* - snaha dohodnout takové podmínky transakce, které budou co nejpřesněji odrážet její reálnou hodnotu (kupující je v tomto stadiu vybaven relativně kompletnějšími informacemi, vyhodnoceními a předběžnými projekcemi).
- *Uzavření transakce* - všechny nedořešené záležitosti by měly být vyřešeny předtím, než dojde k uzavření transakce a vytvoření plánu pro post-mergerové cíle.<sup>60</sup>

---

<sup>60</sup> Rais, K. *Akviziční rizika a rizika outsourcingu*. Svět informačních systémů 2008, Universita Tomáše Bati ve Zlíně, 14.-15.4.2008.

Proces Due Diligence jen zřídka zahrnuje zkoumání veškerých nejasných míst v aliančních smlouvách obou společností. Nutný je tedy efektivní risk assessment a flexibilní kontrakt.

Koalice jsou čím dál tím více komplexní a vzájemná závislost je zde mnohem větší než v jednoduchém vztahu dodavatel-odběratel. Alianční smlouvy tak často „testují hranice“ daných organizací.

Každá aliance je unikát, a proto je nutné ke každé transakci zvolit individuální přístup.

### **3.4.3 Post merger integration**

Je proces, ve kterém kupující společnost řídí požadované změny v kupované společnosti. Jedná se o proces slučování dvou anebo více organizací do jedné organizace. V tomto procesu dochází k realizaci cílů M&A, proto patří tento proces ke stěžejním. Z důvodu komplexnosti integračního procesu, bude pozornost zaměřena na nejdůležitější část integrace a to jsou lidské zdroje. Jedním z cílů disertační práce bylo vytvoření obecného integračního plánu, který bude sloužit jako návod pro společnosti při reálných M&A. Tomuto výstupu disertační práce je věnována následující kapitola.

#### **3.4.3.1 Obecný integrační plán**

Integrační plán je klíčový dokument. Tato fáze má být řízená jako projekt. Tzn. stanovit osobu zodpovědnou za integraci – zpravidla se jedná o člena vrcholového managementu, stanoví se milníky, zodpovědnosti a řídicí výbor (zástupci managementu obou firem).

Na základě praktických zkušeností lze vypracovat následující obecný Integrační plán (viz. Příloha č. 8).

Tento dokument by měl sloužit jako základ pro integraci. Měl by pomoci vedoucím pracovníkům pro další a detailnější plánování. Pokud tento dokument říká „co“, vedoucí pracovníci by se měli zaměřit na „jak“, „kdy“ „kdo“.

##### **1. Úvod**

Tato část by měla obsahovat:

- a. Zdůvodnění M&A
- b. Očekávaný dopad M&A na strategii společnosti



- c. Krátké představení získané společnosti (organizační struktura, trh, možnosti do budoucna).
  - d. základní finanční a ekonomické ukazatele
- 2. Integrace obchodu
  - a. Model obchodu
  - b. Nabídky a další možnosti
- 3. Struktura a organizační cíle
  - a. Požadovaná struktura na konci integračního procesu
  - b. Změny, které bude potřeba provést v kupující společnosti
  - c. Hlavní principy zodpovědnosti a podávání zpráv
- 4. Integrace lidských zdrojů
  - a. Postup pro integraci lidských zdrojů
  - b. Stanovení benefitů a sociální přizpůsobení
  - c. Bonusy
  - d. Kulturní integrace
  - e. Rozmístění lidských zdrojů
  - f. Systém hodnocení a oceňování
  - g. Plán udržení zaměstnanců
  - h. Proces přijímání nových zaměstnanců
- 5. Finance
  - a. Metody řízení financí
  - b. Schéma účtů
  - c. Zprávy
  - d. Mzdy
  - e. Pokladna a účty v bankách, úvěry, podpisová práva
  - f. Daně
  - g. Příjmy – rozdělení příjmů a nakládání se ztrátou
  - h. Nástroje a systémy
- 6. Rozvoj softwaru
  - a. Řízení projektových metod
  - b. Zajištění kvality
  - c. Nástroje dalšího rozvoje

## 7. Marketing a prodej

- a. Používání firemního loga – nápisy, záhlaví dopisů, vizitky
- b. Vztahy se spolupracujícími marketingovými skupinami
- c. Strategie značky
- d. Obchodní strategie a nástroje
- e. Corporate identity

## 8. Provoz

- a. Stanovit samosprávu společnosti
- b. Stanovit stupeň podpory a rozmístění nástrojů, systémových procedur

## 9. IT

- a. Stanovit stupeň standardizace
- b. Bezpečnost
- c. Data a hlasová komunikace
- d. Elektronická pošta

## 10. Časový plán

- a. Stanovení termín dokončení
- b. Stanovení kontrolních milníků

Společnosti v praxi věnují velkou pozornost všem oblastem, které předcházejí M&A, jedná se například o formulace cílů, strategie, oceňování a plánování možné dosažené hodnoty i samotnému vyjednávání. Skutečná realizace hodnoty M&A je však dosažena až při integraci (post merger integration).

V této fázi celého procesu společnosti čelí riziku integrace. Největší rizika při tom představují:

- spojení s rozdílnými kulturami,
- rizika využití lidského kapitálu.

V této fázi je možné analyzovat následující oblasti:

- byl management dostatečně připraven na M&A,
- byl dobře proveden před akviziční průzkum,
- byly systémy v nové společnosti vyvinuty na potřebnou úroveň,

- podařilo se společnosti udržet zaměstnance s klíčovým potenciálem.

### 3.4.3.2 Integrace v praxi

Podle provedené studie společnosti PWC považuje více než 71% oslovených generálních ředitelů za problematickou fázi M&A proces integrace.<sup>61</sup>

Podle 76% dotázaných je nejobtížnější věnovat pozornost integraci a zároveň zabezpečit každodenní chod společnosti.

56% respondentů má potíže s pochopením vlivu odlišnosti firemní kultury v procesu integrace.<sup>62</sup>

Společnosti si začínají uvědomovat, že úspěch M&A závisí na integračních aktivitách, které následují po uzavření transakce.

Společnosti mají problém s plánováním integrace a správným načasováním. Společnosti by měly začít plánovat integraci se zahájením Due Diligence. Problémy spojené s integrací mohou vzniknout ve všech důležitých oblastech - finance, strategie, lidské zdroje, informační technologie, provoz, obchod, nákup.

Integrace M&A nejčastěji probíhá jedním z následujících způsobů:

1. Některé firmy se na integraci nepřipraví vůbec. V tomto případě ale dochází k propadu výkonnosti, zákazníci odcházejí ke konkurenci a konkurence ovládá uvolněný segment trhu.
2. Většina podniků alespoň naváže kontakt mezi vedením obou společností. Budování nové firmy je ale úlohou středního managementu, zaměstnanci nejsou informováni o chystané změně, problémy jsou řešeny, až když nastanou (neexistuje žádný scénář).
3. Bohužel jen zřídka se stává, že společnosti začnou s přípravou integrace předem, stanoví si jasný cíl a připraví se na možná rizika, která mohou nastat (mají scénář).

### 3.4.3.3 Integrace lidských zdrojů

Oddělení lidských zdrojů hraje v procesu integrace klíčovou roli a mělo by být zapojeno do procesu M&A už od samotného začátku. V mnoha případech dochází však k jeho začlenění až po procesu Due Diligence a to už je pozdě. Lidé nemají rádi změny a při M&A se musí potýkat s velkým počtem různých změn. Většina M&A neuspěje ne

---

<sup>61</sup> <http://www.pwc.com/cz/cs/tiskove-zpravy-2009/spolecenska-odpovednost.jhtml>

<sup>62</sup> <http://www.pwc.com/>

z důvodů neschopnosti provést technické změny, ale z důvodu vnitřního odporu organizace. Oddělení lidských zdrojů by v procesu integrace mělo hrát klíčovou roli zejména v oblastech:

- stanovení role vedoucích pracovníků,
- stanovení odpovědnosti vedoucích pracovníků,
- znovu obsazení pozic,
- implementace,
- integrace,
- interní komunikace,
- motivace zaměstnanců,
- definování organizační struktury,
- kulturní integrace,
- integrace lidského kapitálu,
- sledování výsledků a zpětné vazby.

Oddělení lidských zdrojů by mělo:

- hrát roli při procesu integrace,
- být součástí rozhodování o cílech a krocích integrace,
- být součástí celého procesu M&A od samotného počátku.

Interní zvládnutí M&A je velmi těžké a neexistuje přesný návod, jak se má v celém procesu integrace postupovat. Vždy by se o M&A měly informovat zaměstnanci obou firem, vysvětlit jim důvody M&A, dopady M&A, jaká zlepšení M&A přinese a hlavně, co to bude pro zaměstnance znamenat. Jinak může dojít k tomu, že zaměstnanci budou mít strach a firmou se budou šířit poplašné zprávy. Důležité je zaměstnance motivovat k podpoře M&A.

Pravidla, kterými by se měli manažeři při procesu integrace řídit, by měla být následující:

1. nesnažit se aplikovat zavedená firemní pravidla do nově vzniklé společnosti
  - zaměstnanci si musí zvykat pozvolna a ne všechna pravidla, která fungují v jedné firmě, budou fungovat i v další,
2. čím větší změna má být provedena, tím méně na ní bývá času a tím se setkává s větším odporem ze strany přebírané firmy,

3. i když nemá přebírající firma dostatek času, vždy by si měli její představitelé najít čas a měli by se snažit pochopit prostředí přebírané firmy, způsoby rozhodování a firemní kulturu,
4. zaměstnanci by měli vědět, že nepřijdou o práci, že budou zaplacení, získají větší zodpovědnost. Teprve pak budou schopni spolupracovat a přijmout nová pravidla.

Lidské zdroje jsou důležité v mnoha oblastech pro M&A a hrají důležitou roli v celé M&A. Jejich úkolem může být např. informovat všechny zaměstnance a vysvětlit jim jaká bude jejich role v nově vzniklé společnosti. Další role pro oddělení lidských zdrojů bude při hledání nových zaměstnanců a v provádění školení pro nové zaměstnance.

Pokud oddělení lidských zdrojů nepracuje efektivně a neplní výše uvedené role, může dojít ke ztrátám zaměstnanců a vést k tomu, že nebudou schopni nabízet a provádět nové služby a tím by firma mohla přijít o své zisky.

V následující části budou do práce zakomponovány reálně existující společnosti, z důvodu nutnosti zachování obchodního tajemství budou tyto společnosti jmenovány pod názvy A, B a C.

Zástupce firmy A, se kterým byl proveden rozhovor říká: "Nejdůležitějším faktorem v celém procesu M&A jsou lidé. Bez zaměstnanců není možné obchodovat." Toto tvrzení vychází z toho, že není možné nabízet a provádět služby, pokud firma nemá potřebné zaměstnance, kteří by je prováděli. Časopis HR Works Inc.<sup>63</sup> tvrdí, že více než 85% všech dnešních akvizic končí neúspěchem hlavně kvůli nedostatku znalostí a podceňování důležitosti lidských zdrojů v procesu M&A.

Pro většinu firem jsou zaměstnanci důležitou součástí, a pokud se zaměstnanci bojí změny, kterou sebou M&A přináší nebo nepochopí výhody M&A, tak tito zaměstnanci snadněji přecházejí ke konkurenci anebo možná sabotují cíle M&A. Před M&A by proto z hlediska lidských zdrojů měly proběhnout následující kroky:

### **1. Průzkum a plánování**

V reálném příkladu<sup>64</sup> zaměstnanci uvedli, že nebyli spokojeni s množstvím informací, které dostali a to vyústilo v to, že zaměstnanci neplnili řádné své povinnosti.

---

<sup>63</sup> <http://www.hrworks-inc.com/art-july042008.html>

<sup>64</sup> provedené dotazníkové šetření, které je detailně rozebrané v kapitole 3.4.3.7

Tato situace nakonec ovlivnila celou M&A a výsledkem byla nutnost vyměnit některé zaměstnance.

Lidské zdroje jsou zásadní částí celé M&A. Zaměstnanci zůstanou ve firmě, kde jsou šťastni a spokojeni se systémem, který byl integrován. Role oddělení lidských zdrojů ve fázi přípravy je, vysvětlit zaměstnancům, jak bude nový systém fungovat a poslouchat jejich návrhy a připomínky. Pokud v procesu přípravy M&A oddělení lidských zdrojů chybí, musí být nahrazeno skvělými manažerskými a komunikačními dovednostmi vyjednávačů.

V případě, že je toto uskutečněno, vede to k lepší pracovní morálce, protože zaměstnanci mají pocit, že je někdo poslouchá a vnímá jejich potřeby. Pokud systém pracuje a zaměstnanci jsou spokojeni a ví, co se od nich během M&A a po jejím skončení očekává, dá se předpokládat, že M&A bude úspěšná. Zaměstnanci mají zároveň pocit, že firma pro ně dělá maximum a že oni musí na oplátku udělat maximum pro firmu.

První částí každé M&A by proto měla být komunikace se zaměstnanci. Mělo by se jednat o dialog nikoliv monolog - zaměstnanci by měli vyslechnout, co se od nich bude během a po M&A očekávat a zároveň by zástupci kupující firmy měli naslouchat potřebám a přáním zaměstnanců.

## **2. Školení, rozvoj a přijímání nových zaměstnanců**

Při většině M&A jde o to, že se nadnárodní společnost rozhodne koupit firmu, která je ve svém oboru, v dané zemi mezi nejlepšími. Role oddělení lidských zdrojů v tomto procesu je, aby naučila zaměstnance z kupované firmy jejich novou pracovní morálku, nové pracovní postupy a principy. Školení by měly zahrnovat následující informace:

- nové marketingové metody,
- nové slogany,
- nové vize,
- komunikace se zákazníky.

Tato školení by měla být vedena vyšším vedením společnosti nebo v případě, že se jedná o technická školení, tak odborníky na danou problematiku. Pokud školení nejsou

prováděna anebo jsou prováděna v nedostatečné kvalitě, může to opět vést k neúspěchu akvizice.

Druhým úkolem oddělení lidských zdrojů v této části je najímání nových zaměstnanců. Na začátku každé M&A by se mělo stanovit, zda je stávající počet zaměstnanců dostačující, zda není potřeba najmout nové zaměstnance či některé stávající propustit.

### **3. Lidské zdroje v Due Diligence**

Oddělení lidských zdrojů musí velmi opatrně plánovat a zjišťovat situaci ohledně lidských zdrojů v cílové firmě před M&A, aby se ujistila, že celý proces M&A a následná integrace proběhne bez problémů.

Faktory, které by si firma měla zjistit, jsou následující:

- platy a doby jejich splatnosti,
- bonusy,
- dovolená,
- kolektivní smlouvy,
- odborové organizace,
- pracovní principy a morálka,
- etický kodex ve firmě.

### **4. Lidské zdroje v procesu integrace**

Je potřeba si uvědomit, co se během M&A děje. 2 oddělení lidských zdrojů se stejným cílem, ale ve 2 odlišných firmách se najednou spojí, což může vést k chaosu. Jako ostatní oddělení i oddělení lidských zdrojů se musí integrovat. Tato integrace může probíhat učením se o procesech a principech, které byly nastaveny v každé z integrovaných firem. Pokud je tento proces úspěšný, firma vytvoří jednotný tým a zaměstnanci dostanou lepší příležitosti spolupráce mezi různými státy a městy (tato spolupráce může pro firmu znamenat finanční úspory).

#### **3.4.3.4 Provedený primární výzkum v oblasti lidských zdrojů při integraci společnosti po M&A**

Lidské zdroje jsou stěžejní oblastí integrace M&A. Pokud chceme vytvořit univerzální návod pro M&A je důležité věnovat zvýšenou pozornost této oblasti. Pro posílení vypovídající hodnoty této disertační práce byl proveden primární výzkum formou dotazníkového šetření.

Toto šetření se týkalo spokojenosti zaměstnanců s realizovanou M&A z pohledu zaměstnanců kupované firmy, tak aby bylo možné přesně stanovit, co je třeba aplikovat pro úspěšnou integraci lidských zdrojů při M&A a docílit úspěchu celé M&A.

Byl vytvořen dotazník, který obsahoval 8 otázek a hodnotící škálu (celé znění dotazníku je uvedeno v příloze č. 1). Dotazník byl rozdán 20 zaměstnancům kupované firmy.

V tomto případě se jednalo o M&A mezi firmou A a firmou B. Firma A působí na českém trhu s IT a firma B působila na rumunském trhu s IT (detailnější popis obou firem je uveden v kapitole 5.1 příklad M&A společností A a B). Kromě dotazníkového šetření, byl proveden výzkum pomocí rozhovorů s top manažery obou firem (koupené i kupující). Tyto rozhovory měly zjistit, zda byly splněny cíle, naplněná očekávání a zda byla M&A úspěšná.

Z provedeného dotazníkového šetření mezi zaměstnanci koupené firmy vplynuly následující závěry:

1. Zaměstnanci byli spokojeni s komunikací. Z výsledků vyplývá, že 18 z 20 zaměstnanců hodnotí komunikaci jako uspokojivou, docela dobrou a dobrou. Je potřeba zmínit, že komunikace se zaměstnanci byl jeden z hlavních úkolů firmy A. Pro budoucí M&A zaměstnanci firmy B doporučují firmě A, aby více spolupracovala s oddělením lidských zdrojů kupované firmy a také věnovat větší pozornost přípravě zaměstnanců cílové (kupované) firmy pro M&A.
2. Celkově byla M&A hodnocena jako velmi úspěšná z pohledu zaměstnanců. Zaměstnanci firmy B hodnotili M&A jako velmi úspěšnou z důvodu možnosti vyššího kariérního růstu v rámci globální společnosti, mohou využít nové motivační programy a jiné. Tento úspěch byl umocněn tím, že pouze jeden zaměstnanec odešel z firmy a to z důvodů změny vlastníka.



3. Program benefitů je závislý na kariérním růstu. Zaměstnanci jsou nyní více motivováni, protože jsou odměňováni s ohledem na jejich výkonnost a efektivitu. Většina zaměstnanců toto hodnotí jako těžké, ale velmi účinné opatření. Zaměstnanci zároveň pochopili, že se dřívější prostředí rodinné firmy změnilo na prostředí firmy nadnárodní a že si na tuto změnu musí zvyknout. Konkrétní vlastník byl vystřídán anonymními akcionáři.

#### 3.4.3.5 Post merger integration – globální pohled na integraci

Post merger integration problém (viz. Obrázek č. 1) se přesunul do popředí a všichni manažeři si ho uvědomují. Slučování dvou firem by mělo být nepřetržitým procesem, ale často se setkáváme s pravým opakem, kdy by se tento proces dal označit jako nekontrolovaná jízda. Firma Merrill Datasite<sup>TM</sup> provedla mezi jejími čtenář výzkum, který byl zaměřený na to, jak jsou ovlivňovány aktivity vedoucí k uzavření dohody o M&A problémy ohledně post merger integration. 48% dotazovaných uvedlo, že složitost problematiky a jiné problémy, které vyvstanou během integračního procesu, vedou k neúspěchu M&A.<sup>65</sup>

Důkazy o problémových M&A můžeme najít všude. Jedním z příkladů je neúspěch akvizice Alcatel - Lucent. Touto M&A došlo ke spojení amerického výrobce telekomunikačního vybavení Lucent Technologies a jeho francouzského konkurenta firmy Alcatel. Spojení s Lucentem Alcatelu umožnilo expandovat ve Spojených státech. Lucent měl vedoucí postavení na trhu s technologií pro mobilní sítě. Alcatel byl silný v oblasti DSL, což je vybavení, které používají telekomunikační společnosti pro rozšíření svých širokopásmových služeb.

Touto M&A tedy vznikl největší dodavatel telekomunikačních zařízení. Patricia Russo byla až do června 2008 výkonnou ředitelkou této společnosti, po té však na žádost představenstva odstoupila. Představenstvo již od začátku pochybovalo o jejím zvolení. Problémem totiž bylo, že Patricia nemluví plynule francouzsky a Alcatel má sídlo celé společnosti v Paříži. Problém nebyl jen v jazykové bariéře, ale zároveň i v kulturní odlišnosti a zvyklosti obou společností. Francouzi a Američané mají zcela odlišné způsoby obchodování a komunikace a chyběla zde vůle ustoupit. Pro úspěšnou

---

<sup>65</sup> [https://datasite.merrillcorp.com/bidder/splash\\_check.do?locale=en](https://datasite.merrillcorp.com/bidder/splash_check.do?locale=en)

integraci bylo třeba zvolit vedení, které zná obě kulturní prostředí a má znalost obou jazyků.

#### **3.4.3.6 Začleňování firemní kultury**

Vytvoření běžné firemní kultury, obzvláště když mají firmy svá sídla v různých zemích, je velmi těžké. Podle M&A průzkumu, více než 40% dotazovaných uvádí, že rozvoj firemní kultury je opravdu velkým problémem, když se dvě firmy spojují.

Manažeři musí být schopni zapojit každého do nové firemní kultury. Čím rychleji toto manažeři dokáží, tím má akvizice větší šanci na úspěch.

68% dotázaných uvádí, že si najalo externího spolupracovníka, který jim měl pomoci dosáhnout úspěšné integrace.

Nejsou žádné pochyby, že post merger integration byly rozhodujícím faktorem neúspěchu Alcatel - Lucent. Během druhého čtvrtletí roku 2008 společnost oznámila ztrátu ve výši 1,1 miliard EUR.

Je potřeba vzít v úvahu, že je zde další úroveň Due Diligence, pokud se firma rozhodne koupit jinou firmu. Manažeři musí pochopit, co opravdu kupují a jak tyto dvě společnosti budou fungovat společně.

Více než 70% respondentů souhlasí s tvrzením, že otázky spojené s integrací, musí být vyřešeny na začátku procesu M&A, nikoliv, až je dohoda mezi dvěma společnostmi uzavřena.

Další důležitou věcí je sestavení týmů manažerů. Nový manažerský tým se často skládá z odborníků z obou společností. Každý z nich má určitou pozici a roli. V tomto týmu je pouze jeden vedoucí, který je schopen vést nový tým. Každý člen týmu musí znát svou roli a úlohu ještě před uzavřením dohody a musí být připraven spolupracovat a být součástí nového týmu. Osobní zájmy jednotlivců musí jít v tuto chvíli stranou, každý člen týmu musí být motivován k dosažení společného cíle.

Největším problémem ohledně M&A je schopnost integrovat novou společnost do aktivit společnosti původní. Obvykle se naráží na kulturní odlišnosti. Pokud je M&A používána k získání nových kvalifikací, tento střet kultur může vyvstat prostě jenom z důvodu, že v každé organizaci mohou být naprosto odlišné organizační rutiny.

### 3.4.3.7 Provedený primární výzkum v oblasti hodnocení procesu integrace z pohledu zaměstnanců

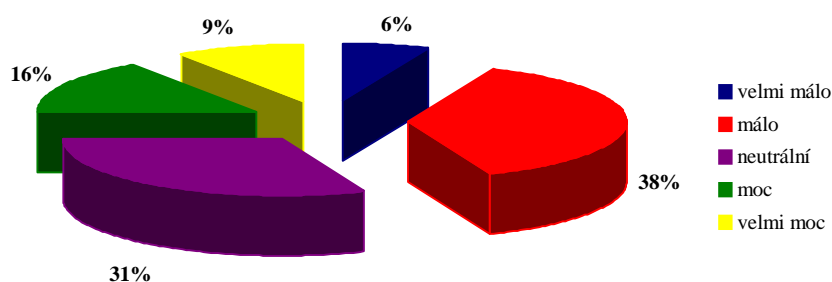
Pro správné stanovení návodu pro úspěšnou M&A, byl proveden primární průzkum spokojenosti zaměstnanců s integrací při prováděné M&A firmy A a firmy C. Tento průzkum pomohl zjistit, jaký je náhled zaměstnanců kupované firmy na průběh integrace a bylo zjištěno, co firmy z pohledu zaměstnanců prováděly správně a co špatně. Zaměstnanci byli dotazováni po jednom a půl roce od zahájení integrace. Šetření bylo provedeno formou dotazníku na vzorku 32 zaměstnanců, kteří byli ochotni podílet se na tomto výzkumu. Každý zaměstnanec odpověděl na 11 otázek. Z toho bylo 7 otázek uzavřených, kdy zaměstnanec hodnotil na hodnotící škále, zbylé 4 otázky byly otevřené. Struktura dotazníku je uvedena v příloze č. 2.

V následující části bude provedena detailní analýza jednotlivých odpovědí v dotazníku.

Otázka č. 1: Jak jste spokojeni s faktem, že Vás převzala společnost A?

Výsledek této otázky je vyjádřen v následujícím grafu:

*Graf č.10: Jak jste spokojeni s faktem, že Vás převzala společnost A?*



Ve společnosti mírně převládá nespokojenost zaměstnanců s procesem M&A, pouze 25% respondentů přivítalo M&A. Důvodem je především všeobecná neochota ke změnám a obavy z restrukturalizace a potenciální ztráty pracovního místa.

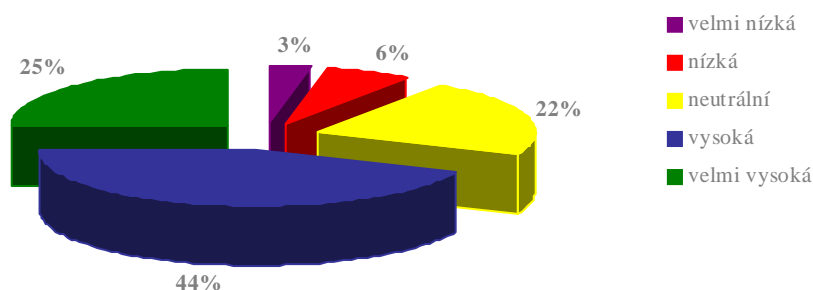
Zaměstnanci byly v průběhu M&A nedostatečně informovány a převládá strach z M&A. Proto je důležité

- a. včas zaměstnance informovat o vývoji o tom, která místa budou redukována, aby bylo zabráněno spekulacím a nevznikala panika i mezi zaměstnanci s kterými se počítá a kteří mají pracovat pro M&A,
- b. motivovat stěžejní pracovníky tak, aby vnímali výhody M&A - možnost většího profesního růstu, získání nových kvalifikací, zákazníků, postavení na trhu, prestiž práce pro novou větší společnost.

Otázka č. 2: Jaká je pravděpodobnost, že budete v nově vzniklé společnosti i za dva roky?

Výsledek této otázky je vyjádřen v následujícím grafu:

*Graf č.11: Jaká je pravděpodobnost, že budete v nově vzniklé společnosti i za dva roky?*



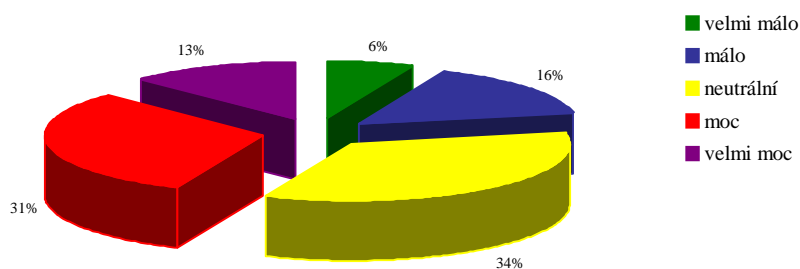
Zaměstnanci převzaté společnosti jsou loajální a skoro 70% zamýšlí v nově vzniklé společnosti zůstat. Ukazuje to na pozitivní vnímání výhod, které M&A přináší. Jestliže samotný proces M&A zaměstnanci vnímají s nevolí, pak pohled do budoucna za fázi M&A je výrazně optimistický. Zaměstnanci vnímají, že práce v nové společnosti může být pro ně přínosem, mohou se naučit novému, dostanou nové příležitosti, a proto chtějí zůstat. 9% zaměstnanců zvažuje odchod, důvodem může být silná identifikace s původní organizací, zvyklostmi, pracovními návyky. Nové nastavení organizace, procesů a náplně práce těmto zaměstnancům nevyhovuje. Toto hodnocení poukazuje na

dobře řízenou oblast lidských zdrojů v procesu M&A. Zaměstnancům byly přiřazeny správné role v nové organizaci a jsou správně motivováni.

Otázka č. 3: Jak jste spokojeni s komunikací uvnitř firmy po M&A?

Výsledek této otázky je vyjádřen v následujícím grafu:

*Graf č.12: Jak jste spokojeni s komunikací uvnitř firmy po M&A?*

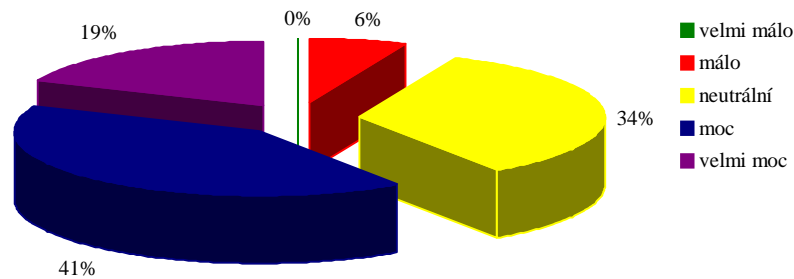


Výsledky tohoto dotazování ukázaly, že většina respondentů nemá vyhraněný názor na komunikaci, s tím že mírně převažuje pozitivní hodnocení. Je velmi složité vnímat oblast komunikace a řada společností se snaží zachovat původní komunikační kanály. Z tohoto důvodu respondenti většinou nezaznamenali změnu. Po M&A jsou však kladeny zvýšené nároky na komunikaci, vznikají nové týmy, je třeba sdílet informace, které v původních společnostech byly všeobecně známé, ale v nové společnosti je půlka lidí nezná. Příklon k pozitivnímu vnímání komunikace (44% respondentů) indikuje zvládnutí komunikační politiky ve fázi integrace M&A.

#### Otázka č. 4: Jak moc věříte vedení společnosti?

Výsledek této otázky je vyjádřen v následujícím grafu:

*Graf č.13: Jak moc věříte vedení společnosti?*

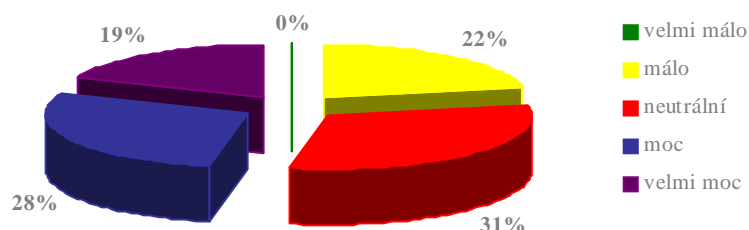


Respondenti jednoznačně věří novému vedení a vzhlížejí pozitivně do budoucnosti. Ukazuje se, že pro novou společnost bylo vybráno správné vedení kombinací původního vedení doplněného odborníky ze společnosti A, kteří přinesli styl a know - how globální společnosti. Výsledky této otázky ukazují, že je - li proces M&A již ve fázi integrace a společnosti jsou již formálně spojeny a základní změny provedeny, zaměstnanci jsou motivováni možností zúčastnit se něčeho nového, mít nový tým vedoucích pracovníků, od kterých se mohou nově učit. Pro řadu zaměstnanců je toto hlavním motivačním faktorem pro výkon kvalitní práce.

Otázka č. 5: Jak moc věříte budoucímu zaměření společnosti?

Výsledek této otázky je vyjádřen v následujícím grafu:

*Graf č. 14: Jak moc věříte budoucímu zaměření firmy?*

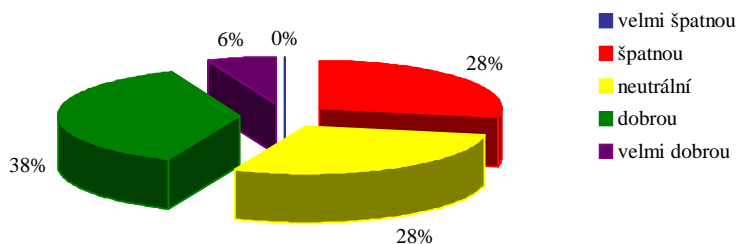


Jestliže byla důvěra ve vedení jednoznačně pozitivní, jeví se budoucnost společnosti již méně optimistická, celých 22% respondentů má obavy o budoucnost podniku. Vnímají silněji tlaky a nesoulady, které při spojování dvou firemních světů vznikají. Hlavním prostředkem k zvýšení důvěry je opět komunikace a sledování jasného plánu k dosažení stanovených cílů.

Otázka č. 6: Jak hodnotíte organizaci procesu integrace ve Vaší firmě??

Výsledek této otázky je vyjádřen v následujícím grafu:

*Graf č. 15: Jak hodnotíte organizaci procesu integrace ve Vaší firmě??*

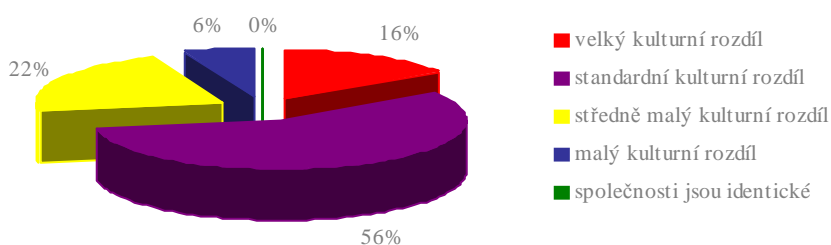


V hodnocení integračního procesu převládá pozitivní hodnocení, což je velmi dobrý výsledek, jelikož se jedná o velmi kritickou a často negativně vnímanou část M&A. Integrace je často doprovázena propouštěním, změnou náplně práce, vznikem nových hierarchií a ztrátou vlivu a rozhodovacích pravomocí díky stanovení nových pravidel rozhodování a řízení.

Otázka č. 7: Mezi společnostmi A a C existují určité kulturní rozdíly. Jak je vnímáte?

Výsledek této otázky je vyjádřen v následujícím grafu:

*Graf č.16: Mezi společnostmi A a C existují určité kulturní rozdíly. Jak je vnímáte?*



Respondenti vnímají obě společnosti jako střet dvou firemních kultur. Na jedné straně je globální hráč, s anonymním vlastníkem zaměřeným jasně na zisk, na druhé straně rodinná firma kde funguje patriarchální styl řízení a orientace vedle ziskovosti i na subjektivní cíle konkrétních majitelů zabývajících se každodenním chodem podniku. V rodinném podniku jsou majiteli vykonávána i ta rozhodnutí, která jsou v anonymní akciové společnosti delegována níže do organizační struktury. To je významný střet kultur v momentě integrace. I zde je důležitá komunikace a neustálé vysvětlování výhod a úskalí nového nastavení organizace a procesů.

Otázka č. 8: Máte nějaké připomínky, které by mohly firmě A v budoucnosti při řešení procesu M&A pomoci?

- Společnost A by v budoucnosti měla věnovat větší pozornost komunikaci uvnitř firmy.
- Management firmy A by měl být více k dispozici během akvizičního procesu.



- Poskytnou více informací o budoucnosti a o plánech firmy.
- Popsat a stanovit, co M&A přinese firmě C.
- M&A skončila a někteří zaměstnanci ještě nepotkali žádného zástupce firmy A.
- Využití „místního“ managementu je v pořádku, ale není dostačující.
- Firma A by měla být více otevřená, posílit své silné a eliminovat své slabé stránky.
- Zachování místního managementu vede k motivaci místních zaměstnanců a pomáhá překonat strach ze změny.
- Chyběla databáze znalostí - např. firemní list kontaktů.

Z výše uvedených odpovědí je možné shrnout nejčastější problémy:

- Zlepšit komunikační proces – detailně plánovat a sledovat ho.
- Mít k dispozici firemní kontaktní list.
- Více zahrnovat firmu A do komunikace (prezentace, otevřená komunikace, budoucí zaměření firmy).

Otázka č. 9: Vyskytly se nějaké kritické chyby v integračním procesu, kterým se dalo předejít?

- Měla by být stanovena jasná představa firmy A jako konzultanta, předcházelo by se tím případné nejistotě.
- Změna zaběhnutého a známého jména firmy C na maďarském trhu na jméno, které je neznámé a nové, byla chyba.
- Možnosti, které jsou nabízeny mladým kolegům (školení, mezinárodní možnosti), by měly být více zdůrazněny.
- Nová strategie stanovená pro firmu C by měla být jasně a včas vysvětlena všem zaměstnancům.
- Firmě C mělo být ponecháno její stávající jméno.
- Mělo by se zlepšit vysvětlení provozního řádu firmy.
- Zaměstnanci by neměli být ujišťováni o tom, že se ve firmě nic nezmění, protože oni ví, že se něco změní.
- Změny v interních procesech by měly proběhnout v prvním roce (komunikace, HR).
- Více zaměstnanců by mělo být zahrnuto do procesu integrace (nejen manažeři, ale i ostatní zaměstnanci).

- Všichni profesionálové by měli prezentovat svoje schopnosti, kvalifikace a měli by si vyhradit alespoň půl dne pro team building.
- Mnoho možností spolupráce týkající se SAP byly načrtnuty, ale po M&A byly zrušeny.
- Nedostatek nástrojů a procesů pro knowledge management (vytvoření běžného portálu pro stejnou skupinu zaměstnanců).

Z výše uvedených připomínek zaměstnanců lze vyvodit následující závěry a doporučení pro firmu A:

- od prvního dne začít se školením a výměnou znalostí,
- sdílet strategii mezi důležitými zaměstnanci firmy a manažery a zahrnout je do aspektů následující M&A,
- objasnit SAP možnosti,
- zlepšit komunikaci, komunikace by měla probíhat o všem a v pravý čas,
- objasnit mezinárodní možnosti,
- zlepšit integrační proces.

Otázka č. 10: Můžete na základě svých vlastních zkušeností říci, zda existují lepší praktiky, které byste firmě A mohli doporučit?

- Motivovat existující klíčový management, aby zůstal ve firmě min. další 2 – 3 roky.
- Proces M&A gradoval po celou dobu M&A (bylo dostatek času zvyknout si na M&A).
- Zažil jsem již dvě M&A v jiných firmách a tato byla nejméně „bolestivá“.
- Myslím, že osobní nasazení může velmi zlepšit integrační proces.
- Mohlo by docházet k výměně zaměstnanců (po krátkou dobu – například 1 měsíc) mezi firmami.
- Nabídka odkupu akcií firmy pro klíčové zaměstnance by mohla zabránit jejich odchodu.

Otázka č. 11: Jsou zde nějaké potenciální synergie, které ještě nebyly dosaženy?

- Zatím o žádných synergiích nevím.
- Firma A má znalosti v poradenství pro management v oblasti podpory organizačních změn.
- Rozvinout poradenství v oblasti IT v jiných zemích.
- Mezinárodní spolupráce, zpráva o globálních zákaznících, přeshraniční prodej.
- Sdílení servisních center pro úsporu operativních nákladů (IBM, GE)
- Synergie ve školení – lze doporučit, aby se školení centralizovalo, není možné udržovat školící centra v každém státě.
- Neexistuje intranet pro komunikaci s ostatními divizemi (např. fóra, blogy).
- Odborníci z jednotlivých divizí by se měli navzájem poznat.
- Zlepšit přeshraniční kooperace v tržních segmentech a sdílení znalostí a zkušeností.
- Neexistuje sdílení znalostí a zkušeností.
- Vzájemná pomoc při výstavbě nových obchodních příležitostí.

#### **3.4.3.8 Rozhovory s TOP managery**

Vedle primárního výzkumu provedeného mezi zaměstnanci firem, které prošly nebo procházejí M&A, byly provedeny řízené pohovory s top manažery jednotlivých firem. Tyto rozhovory pomohly k ujasnění stěžejních bodů pro návod k M&A a k lepší interpretaci provedených primárních výzkumů. Úplné znění rozhovoru je uvedeno v přílohách č. 3, 4, 5.

První rozhovor byl proveden s top manažerem společnosti A. Hlavními poznatky, které vplynuly z toho rozhovoru lze interpretovat následovně:

- HR oddělení je stěžejní pro proces M&A, přičemž ani v jedné ze zúčastněných společností nebylo optimální oddělení lidských zdrojů, tato výpověď potvrzuje zásadní nebezpečí pro M&A v podobě špatného HR oddělení.
- I pro firmu A představuje M&A vstup do nové ligy – stává se opravdovým východoevropským leaderem v oblasti IT, před fúzí nemohla pomýšlet na zakázky na nejvýznamnějším východoevropském trhu Rumunsku, nyní vlastní jednu z nejvýznamnějších rumunských IT společností.

Druhý rozhovor byl proveden s top manažerem společnosti B. V tomto rozhovoru zazněly tyto hlavní myšlenky:

- V souvislosti s M&A byl zdůrazněn význam oddělení lidských zdrojů. Jestliže v původní organizaci lidské zdroje neměli své oddělení a jeho funkci nesl výkonný management, vnímá společnost B vznik oddělení lidských zdrojů jako možnost pro výkonný management koncentrovat se na stěžejní úkoly spojené s jeho funkcí. V souvislosti s M&A bude mít k dispozici komfort poskytující samostatné oddělení lidských zdrojů.
- Dalším přínosem M&A je schopnost následovat zákazníky na mezinárodní úrovni do dalších států.

Třetí rozhovor byl proveden opět s top manažerem společnosti A, tentokrát v souvislosti s akvizicí společnosti C. Z tohoto rozhovoru vyplynulo především to, že při M&A jsou důležité správné informace o obou stranách navzájem a je třeba využít všech dostupných formálních i neformálních informačních kanálů.

Ve spojení provedených výzkumů a rozhovorů s top manažery lze potvrdit význam řízení lidských zdrojů při M&A, obě společnosti se na tuto oblast nejvíce koncentrují.

### **3.4.3.9 Hodnocení dotazníků**

Po analýze dotazníku lze konstatovat, že prováděná M&A byla spíše úspěšná. Výzkum ukázal nutnost věnovat oblasti lidských zdrojů zvýšenou pozornost. Tento fakt platí pro všechny M&A, obzvláště pak v oblasti IT. Uvedené příklady M&A jsou z oblasti IT, ale i pro ostatní M&A platí pravidlo nejvyšší priority pro oblast lidských zdrojů, tuto oblast vnímají stejně významně řadoví zaměstnanci tak i vedoucí management.

Dále se potvrdil v teorii zjištěný význam nutnosti komunikovat v obou slučujících se společnostech od začátku M&A. Jakmile bylo jasné jakou podobu bude mít nově vzniknuvší společnost a zaměstnanci znali své budoucí role, začali převládat pozitivní názory.

Ve výzkumu byla jako pozitivní výstup M&A potvrzena možnost následovat globální zákazníky a stát se jejich strategickým nadnárodním partnerem.

Dále bylo potvrzeno, že M&A představuje pro většinu zaměstnanců možnost profesního růstu a dalšího osobního rozvoje. Zajímavá je také vysoká míra důvěry v nové vedení společnosti.

## 4 PRÁVNÍ ČÁST

V úvodu této části práce je důležité vysvětlit význam právního pohledu v celém procesu M&A. Při M&A dochází ke vzniku a změně vztahů mezi subjekty a pro hladký průběh a správný výstup M&A je třeba správně nastavit tento vztahový aparát povinností, práv a rizik. Proto bude tato část zaměřena na:

- a. legislativní rámec, ve kterém se musí v současnosti realizované M&A pohybovat,
- b. právní problematiku uvnitř M&A a vysvětlení, proč je důležité do procesu M&A zapojit právní oddělení.

Další významným výstupem této práce je sestavení 2 hlavních právních dokumentů k použití pro M&A. Na závěr kapitoly bude objasněna důležitost propojení ekonomického a právního pohledu na M&A.

### 4.1 LEGISLATIVNÍ RÁMEC M&A

Právní předpisy ČR, které je potřeba brát v úvahu v případě M&A jsou následující:

- Zákon č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník,
- Zákon č. 40/1964 Sb., Občanský zákoník,
- Zákon č. 262/2006 Sb., Zákoník práce,
- Zákon č.563/1991 Sb., o účetnictví,
- Zákon č.586/1992 Sb., o daních z příjmu,
- Zákon č.121/2000 Sb., zákon o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským,
- Zákon č.455/1991 Sb. o živnostenském podnikání,
- Zákon č.256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu,
- Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže,
- Zákon č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování,
- Zákon č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích.

Největší pozornost je potřeba věnovat následujícím právním problémům:

- Duševnímu vlastnictví,

- licencím,
- patentům,
- nedostat se do rozporu se zákonem o ochraně hospodářské soutěže.

Motivy pro vznik M&A nepředstavují jev, který se začal projevovat až s globalizací světové ekonomiky v posledních letech. Jedná se o trend, který se projevoval v USA již v 19. století. Evropa na tuto situaci reagovala až v 60. letech minulého století, reagovala tak na sílící pozici amerických firem.

Se vznikem Evropských společenství (dále jen ES) v 50. letech minulého století souvisí i potřeba reagovat na měnící se politickou a ekonomickou situaci. Když se začaly stále častěji objevovat M&A v rámci ES, naznali představitelé ES, že je potřeba jednotně právně upravit tuto problematiku. To bylo také umocněno tím, že s rostoucím počtem M&A začal na trhu klesat počet soutěžitelů, čímž mohlo docházet k ohrožování volného trhu a konkurence, což jsou základní pilíře existence ES.

Každý členský stát měl svou právní úpravu této problematiky. Každá země si chtěla ponechat výhradní právo rozhodovat o této problematice. Po dlouhých diskuzích a řady kompromisů, vešlo v platnost nařízení ES 4064/89, které tuto problematiku upravilo.

V prvních letech, kdy tato úprava platila, přijímala Komise ES pouze pár žádostí ohledně možných negativních dopadů na volný trh. V dnešní době má ročně několik stovek obdobných případů.

Smlouvy o ES nezakazují samu existenci dominantní pozice, zakazují pouze její zneužívání. Nařízení ES 4064/89 shledává, že za určitých podmínek samotná M&A může znamenat zneužití dominantního postavení.

V případech, kdy M&A nepřesahuje hranice členského státu, ponechává Komise rozhodnutí orgánům členského státu.

#### **4.2 NÁZORNÝ PŘÍKLAD ÚPRAVY M&A BANKOVNÍCH INSTITUCÍ**

V roce 2004 předsedalo Nizozemí Evropské unii. Jedním z hlavních cílů tohoto předsednictví byla snaha o zjednodušení a zefektivnění přeshraničních M&A evropských bankovních institucí.

Nizozemský plán, který spočíval v omezení pravomocí členských států EU, limitovat přeshraniční M&A evropských bankovních institucí, byl schválen Radou EU. Hlavní argument, který podporuje tuto myšlenku, byl následující:

Rozdrobenost evropského bankovního sektoru k přeshraničním M&A - Až na výjimky nedochází v tomto sektoru k přeshraničním M&A, což vede ke zranitelnosti evropského bankovního sektoru vůči americkým investicím. Výjimkou je například M&A Abbey National Bank s Banco Santander Central Hispano. Touto M&A vznikla 4. největší banka v EU. Abbey National Bank má ve Velké Británii silné postavení na trhu s hypotékami. Na druhou stranu ji špatná obchodní taktika v posledních letech přivodila miliardové ztráty. Abbey se dohodla s prosperující španělskou bankou (zisk této banky narostl v době chystané M&A o 48%). Touto M&A došlo k jednomu z mála přeshraničních M&A v EU.

Přestavitelé Nizozemí se domnívali, že je potřeba zachovat v bankovním sektoru jistá pravidla, tato pravidla však nesmí být zneužívána tím, že budou vytvářet umělé bariéry bránící vstupu cizozemských finančních institucí na národní trh.

Dále je dle jejich názoru potřeba klást důraz na zvýšenou míru odpovědnosti jednotlivých národních dohledových orgánů.

#### **4.3 KONKURENČNÍ DOLOŽKY**

Některé typy smluv mezi dvěma podnikateli vyžadují úpravu jejich podnikatelského chování vůči třetím osobám. Smluvní partneři mohou smlouvou stanovit mantinely vzájemného podnikatelského chování – příkladem takového omezení jsou tzv. konkurenční doložky.

Nejčastějšími případy konkurenčních doložek jsou doložky, které omezují jednoho, případně oba smluvní partnery v podnikání:

- provozování určité činnosti, která je konkurenční k aktivitě druhého partnera,
- omezuje území, na kterém mohou partneři působit,
- vymezují okruh zákazníků, kterým může smluvní partner dodávat své zboží a služby.



Tyto doložky nesmí být v rozporu s právem na ochranu hospodářské soutěže reprezentovaným zákonem č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže. Konkurenční doložky jsou upraveny zejména v ustanovení § 3 odst.2 písm. b) a c) ZOHS<sup>66</sup> následovně:

Zakázány jsou zejména dohody, které vedou nebo mohou vést k narušení hospodářské soutěže proto, že obsahují ujednání o:

- a) přímém nebo nepřímém určení cen, popřípadě o jiných obchodních podmínkách,
- b) omezení nebo kontrole výroby, odbytu, výzkumu a vývoje nebo investic,
- c) rozdělení trhu nebo nákupních zdrojů,
- d) tom, že uzavření smlouvy bude vázáno na přijetí dalšího plnění, které věcně ani podle obchodních zvyklostí a zásad poctivého obchodního styku s předmětem smlouvy nespojuje,
- e) uplatnění rozdílných podmínek vůči jednotlivým soutěžitelům při shodném nebo srovnatelném plnění, jimiž jsou někteří soutěžitelé v hospodářské soutěži znevýhodněni,
- f) tom, že účastníci dohody nebudou obchodovat či jinak hospodářsky spolupracovat se soutěžiteli, kteří nejsou účastníky dohody, anebo jim budou jinak působit újmu (skupinový bojkot).

Tato ustanovení uvádějí jako zakázané ujednání o omezení nebo kontrole výroby, odbytu, vývoje nebo investic a rozdělení trhu nebo nákupních zdrojů.

Důsledkem porušení této skutečnosti je neplatnost takových ujednání a možnost udělení pokuty do výše 10 mil. Kč nebo do výše 10% z čistého obrátu dosaženého za poslední ukončené účetní období.

#### **4.3.1 Konkurenční doložky ve vztahu k M&A**

Nejtypičtějším příkladem v praxi je situace, kdy nabyvatel má v úmyslu omezit chování stávajícího „akcionáře“. Důvodem je, že stávající akcionář disponuje značnými znalostmi o společnosti, zejména o jejích zákaznících, situaci na trhu atd. Pokud by takové informace akcionář použil po uskutečnění M&A, resp. začal by nově vzniklé společnosti vlastní podnikatelskou aktivitou konkurovat, nabyvatele a cílovou společnost by tím mohl značně poškodit.

---

<sup>66</sup> ZOHS: Zákon o ochraně hospodářské soutěže

Typickými konkurenčními doložkami v oblasti M&A jsou doložky, které:

- zakazují akcionáři kontaktovat zaměstnance cílové společnosti za účelem jejich získání pro své podnikatelské aktivity,
- zakazují akcionáři podnikat v konkurenčních oborech,
- zakazují akcionáři vstupovat do smluvních vztahů s dodavateli či odběrateli cílové společnosti.
- zakazují akcionáři provozovat činnost na určitém území.

Evropská komise shledala, že i některé tyto doložky nemusí narušovat hospodářskou soutěž, pokud jsou ovšem nezbytné pro danou akvizici. Tyto doložky je možné sjednat, pokud splňují požadavky stanovené sdělením Komise ES o omezeních přímo souvisejících se spojování.

Omezení související s konkurenčními doložkami:

- konkurenční doložky mohou být sjednány nejvýše na dobu 3 let, pokud daná M&A zahrnuje převod zákaznické loajality v podobě goodwill a know – how,
- pokud M&A zahrnuje pouze goodwill, mohou omezení trvat pouze 2 roky,
- zeměpisná oblast působnosti konkurenčních doložek musí být omezena na oblast, v níž akcionář působil před M&A, popřípadě na území, na které plánoval akcionář vstoupit v době M&A, pokud již do takové přípravy vložil prostředky,
- mohou být omezeny pouze na výrobky a služby, jež tvoří hospodářskou činnost cílové společnosti,
- konkurenční doložkou může být zavázána pouze akcionář, nikoliv však třetí osoba či nezávislí odběratelé,
- mohou omezovat práva akcionáře o převodech práv ve společnostech konkurenčních k cílové společnosti.

Sdělení Komise ES upravuje také ujednání o převodech práv z duševního vlastnictví, které souvisí s M&A.

#### **4.4 M&A Z POHLEDU ZÁKONA Č. 125/2008 SB., O PŘEMĚNÁCH OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ A DRUŽSTEV**

Dne 16.4.2008 byl ve Sbírce zákonů vyhlášen zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev (dále jen „Zákon o přeměnách“), který nabyl účinnosti od 1.7.2008 a v budoucnu má společně se Zákonem o nabídkách převzetí a připravovaným novým Obchodním zákoníkem tvořit základ korporátního práva.

Cílem tohoto zákona je aplikace směrnice Evropského parlamentu a Rady ES č.2005/56 ze dne 26.10.2005, o přeshraničních M&A kapitálových společnostech do českého právního řádu.

Tento zákon nahradil nevyhovující úpravu obsaženou v Obchodním zákoníku a vyhověl tak požadavkům na implementaci příslušné evropské úpravy.

S účinností k 1.7.2008 došlo tedy ke zrušení ustanovení Obchodního zákoníku, kde byly v § 69 upraveny přeměny obchodních společností a družstev.

Obchodní zákoník nadále reguluje pouze to, jaké skutečnosti se zapisují v souvislosti s přeměnami obchodních společností a družstev do Obchodního rejstříku (§38 – 38e ObchZ), vymezuje listiny, které se při té příležitosti ukládají do sbírky listin rejstříkového soudu (§38i odst. 1 písm. d) až g) ObchZ) a upravuje zánik obchodní společnosti a družstev při přeshraniční fúzi (§68 ods. 1 ObchZ).

Úpravě Obchodního zákoníku bylo po dlouhou dobu vytýkáno, že je nepřehledná, neboť obsahovala mnoho normativních odkazů a ty komplikovaly orientaci v právní úpravě přeměn a přinášely interpretační potíže. Dalším problémem byla skutečnost, že při transformaci třetí a čtvrté směrnice byla do českého práva zavedena omezení, jenž se měla týkat pouze akciových společností, podle české právní úpravy se ovšem týkala i ostatních obchodních společností a družstev.

Autoři zákona o přeměnách měli dvě možnosti:

1. novelizovat Obchodní zákoník – tím by, ale došlo k prohloubení nepřehlednosti právní úpravy,
2. vytvořit nový zákon upravující výhradně fúze.

Zákon o přeměnách vychází z obdobné německé právní úpravy, v úvodu obsahuje obecná ustanovení společné pro všechny druhy přeměn, dále se věnuje jednotlivým typům přeměn (vnitrostátním i přeshraničním fúzím, rozdělení, převod jmění na společníka a změně právní formy). Ustanovení týkající se jednotlivých typů přeměn jsou rozdělena tak, že nejprve jsou uvedena společná ustanovení společná pro všechny obchodní společnosti a družstva, a pak zvláštní ustanovení pro jednotlivé obchodní společnosti a družstva.

Druhá část zákona se věnuje fúzím, je to nejrozsáhlejší část zákona. V 1. hlavě jsou upraveny společné otázky vnitrostátních a přeshraničních fúzí, hlavy 2-8 obsahují zvláštní ustanovení o vnitrostátních fúzích týkající se jednotlivých obchodních společností a družstev a hlava 9 upravuje některé speciální otázky přeshraničních fúzí.<sup>67</sup> Jaké jsou tedy hlavní změny, které tento zákon přinesl?

- zásadní změnou je zakotvení možnosti provádět přeshraniční fúze (jsou povoleny jen přeshraniční fúze společností stejné právní formy, s výjimkou, kdy právní předpisy všech států, v nichž mají subjekty zúčastněných na fúzi své sídlo, povolují křížové vnitrostátní fúze - fúze společností různých právních forem),
- jsou zakázané přeshraniční fúze českých obchodních společností a družstev se subjekty, které nejsou založeny dle práva některého z členských států EU nebo EHP,
- pro přeshraniční fúze se podpůrně používají ustanovení týkající se vnitrostátního práva,
- problematika rozhodného práva je upravena tak, že v přípravné fázi se bude každá ze zúčastněných společností řídit svým právním řádem a tím, že vlastní dokončení přeshraniční fúze včetně zápisu do Obchodního rejstříku se bude řídit právním řádem státu, ve kterém má nebo má mít nástupnická společnost své sídlo,
- podle nové úpravy není nutné sestavovat zprávy dozorčí rady o přezkoumání projektu přeměny,
- vypouští se povinnost dvojího notářského zápisu,
- nově je zaveden institut projekt přeměny - tento projekt jsou povinny v písemné podobě vypracovat statutární orgány zúčastněných společností,

---

<sup>67</sup> Přeshraniční fúze: jedná se o fúzi jedné nebo více obchodních společností nebo družstev s jednou nebo více zahraničními korporacemi.

- došlo k prodloužení lhůty pro přípravu přeměny (fúze, rozdělení nebo převod jmění na společníka) z 9 na 12 měsíců,
- přeměna obchodní společnosti musí být nakonec vždy schválena příslušným orgánem,
- právní účinky přeměny zůstávají i nadále vázány na provedení zápisu u Obchodního rejstříku,
- právní účinky přeshraniční fúze pak nastávají ke dni zápisu do českého nebo do zahraničního rejstříku.

#### Související změny

Ke změně v souvislosti se zákonem o přeměnách došlo v zákonech:

- o účetnictví,
- o bankách,
- novela zákona o dani z příjmu stanovuje podmínky pro daňovou neutralitu fúzí.

#### 4.5 ÚŘAD PRO OCHRANU HOSPODÁŘSKÉ SOUTĚŽE V ČESKÉ REPUBLICE

Úřad pro ochranu hospodářské soutěže v ČR (dále jen Úřad):

- od roku 1991 dohlíží nad dodržováním pravidel korektivní hospodářské soutěže,
- sídlí v Brně,
- je ústředním orgánem státní správy, který je zcela nezávislý ve své rozhodovací činnosti,
- u problematiky M&A se soustředí na posuzování spojování soutěžitelů (jedná se o třetí pilíř ochrany hospodářské soutěže). Chápe M&A jako běžný jev v hospodářské soutěži. Posuzuje ty největší M&A, ke kterým na jednotlivých trzích dochází.

Tam, kde by v důsledku zamýšleného spojení mohlo dojít k narušení hospodářské soutěže, jsou přijímány závazky ze strany fúzujících firem. Potom je M&A povolena. Jen zcela ojediněle je navrhované spojení zakázáno.<sup>68</sup>

Úřad pro ochranu spotřebitele podléhá zákonu č. 340/2004 o ochraně hospodářské soutěže. Spojení soutěžitelů podléhá povolení Úřadu, jestliže:

---

<sup>68</sup> <http://www.compet.cz/o-uradu/poslani-a-kompetence/>

- a. celkový čistý obrat všech spojujících se soutěžitelů dosažený za poslední účetní období na trhu České republiky je vyšší než 1,5 miliardy Kč a alespoň dva ze spojujících se soutěžitelů dosáhli každý za poslední účetní období na trhu České republiky čistého obratu vyššího než 250 milionů Kč, nebo
- b. čistý obrat dosažený za poslední účetní období na trhu České republiky
  1. v případě spojení podle § 12 odst. 1 alespoň jedním z účastníků přeměny,
  2. v případě spojení podle § 12 odst. 2 nabývaným podnikem nebo jeho podstatnou částí,
  3. v případě spojení podle § 12 odst. 3 soutěžitelem, nad jehož podnikem je získávána kontrola, nebo
  4. v případě spojení podle § 12 odst. 4 alespoň jedním ze soutěžitelů vytvářejících společně kontrolovaný podnik je vyšší než 1 500 000 000 Kč a zároveň celosvětový čistý obrat dosažený za poslední účetní období dalším spojujícím se soutěžitelem je vyšší než 1 500 000 000 Kč.<sup>69, 70</sup>

Významnou změnu notifikačních kritérií přinesla změna zákona o ochraně hospodářské soutěže platná od 2.6.2004. Od té doby jsou notifikovaná jen spojení, u kterých je prokázáno jasné spojení s místní zemí (v našem případě s Českou republikou).

Posuzování spojení (§17 zákona o ochraně hospodářské soutěže):

(1) Při rozhodování o návrhu na povolení spojení Úřad posuzuje zejména potřebu zachování a rozvíjení účinné hospodářské soutěže, strukturu všech spojení dotčených trhů, podíl spojujících se soutěžitelů na těchto trzích, jejich hospodářskou a finanční sílu, právní a jiné překážky vstupu dalších soutěžitelů na spojení dotčené trhy, možnost volby dodavatelů nebo odběratelů spojujících se soutěžitelů,

---

<sup>69</sup> Zákon č. 340/2004 o ochraně hospodářské soutěže

<sup>70</sup> 1) Ke spojení soutěžitelů dochází fúzí dvou nebo více na trhu dříve samostatně působících soutěžitelů.

(2) Za spojení soutěžitelů podle tohoto zákona se považuje i nabytí podniku jiného soutěžitele nebo jeho části smlouvou, na základě dražby nebo jiným způsobem podniku. Částí podniku se pro účely tohoto zákona rozumí rovněž ta část podniku soutěžitele, které lze jednoznačně přiřadit obrat dosažený prodejem zboží na relevantním trhu, i když netvoří samostatnou organizační složku podniku.

(3) Za spojení soutěžitelů podle tohoto zákona se rovněž považuje, jestliže jedna nebo více osob, které nejsou podnikateli, ale kontrolují již alespoň jednoho soutěžitele, anebo jestliže jeden nebo více podnikatelů získá možnost přímo nebo nepřímo kontrolovat jiného soutěžitele, zejména

a) nabytím účastnických cenných papírů, obchodních nebo členských podílů, nebo

b) smlouvou nebo jinými způsoby, které jim umožňují jiného soutěžitele kontrolovat.

(4) Kontrolou se pro účely tohoto zákona rozumí možnost vykonávat na základě právních nebo faktických skutečností rozhodující vliv na činnost jiného soutěžitele, zejména na základě

a) vlastnického práva nebo práva užívání k podniku kontrolovaného soutěžitele nebo jeho části, anebo

b) práva nebo jiné právní skutečnosti, které poskytují rozhodující vliv na složení, hlasování a rozhodování orgánů kontrolovaného soutěžitele.

vývoj nabídky a poptávky na dotčených trzích, potřeby a zájmy spotřebitelů a výzkum a vývoj, jehož výsledky jsou k prospěchu spotřebitele a nebrání účinné soutěži.

(2) Úřad návrh na povolení spojení rozhodnutím zamítne, jestliže by spojení mělo za následek podstatné narušení hospodářské soutěže na relevantním trhu.

(3) Úřad může povolení spojení podmínit splněním závazků, které ve prospěch zachování účinné soutěže Úřadu navrhli spojující se soutěžitelé před zahájením řízení o povolení spojení nebo v jeho průběhu, nejpozději však do 15 dnů ode dne, kdy bylo posledním z účastníků řízení doručeno oznámení podle § 16 odst. 2, že Úřad v řízení pokračuje. K pozdějším návrhům závazků nebo změnám jejich obsahu přihlédne Úřad jen v případech hodných zvláštního zřetele, pokud budou doručeny Úřadu do 15 dnů po skončení lhůty podle věty první tohoto ustanovení. Navrhnou-li spojující se soutěžitelé tyto závazky v průběhu prvních 30 dnů řízení, prodlužuje se lhůta podle § 16 odst. 2 o 15 dnů. Navrhnou-li spojující se soutěžitelé tyto závazky poté, kdy jim Úřad podle § 16 odst. 2 sdělil, že v řízení pokračuje, prodlužuje se lhůta pro vydání rozhodnutí podle § 16 odst. 5 o 15 dnů. Pokud účastníci řízení takové závazky nenavrhnou nebo pokud nejsou jimi navržené závazky k zachování účinné soutěže dostačující, může Úřad ve prospěch zachování účinné soutěže stanovit v rozhodnutí o povolení spojení podmínky a omezení účastníky nenavržené, jestliže s jejich převzetím soutěžitelé souhlasí. Pokud Úřad podmíní povolení spojení splněním závazků navržených soutěžiteli, může rozhodnutím stanovit podmínky a povinnosti nutné k zajištění splnění těchto závazků.

#### **4.6 PŘEZKOUMÁNÍ M&A NA EVROPSKÉ ÚROVNI**

Některé M&A mohou vést k omezení hospodářské soutěže na určitém trhu, obvykle tím, že vytvoří nebo posílí dominantní společnost. To může vést k poškození spotřebitele, protože se zvýší ceny, omezí nabídka nebo inovace.

Cílem přezkoumání navrhovaných M&A je předejít negativním dopadům na hospodářskou soutěž. M&A, které přesahují hranice jednoho členského státu, mohou být přezkoumávány na evropské úrovni.

Které M&A Komise přezkoumává?

- pokud roční obrat všech daných podniků dohromady přesahuje stanovený podíl celosvětových a evropských tržeb, musí být o navrhované M&A informována Evropská komise, která ji prošetří,
- pokud stanovenou hranici nepřekračuje, mohou danou M&A přezkoumat úřady pro hospodářskou soutěž jednotlivých členských zemí,
- komise přezkoumá všechny navrhované M&A, o kterých je informována, aby zjistila, zda nebudou mít vážný dopad na určitou hospodářskou soutěž v Evropské unii. Pokud nebudou, jsou tyto M&A bez výhrad schváleny. Pokud takový dopad mít budou a fúzující společnosti se nezaváží k odstranění překážek hospodářské soutěže, musí být tyto M&A zakázány, aby byli spotřebitelé ochráněni před vyššími cenami nebo omezením nabídky zboží a služeb (mohou být například zakázány tehdy, pokud jsou fúzující společnosti hlavními konkurenty),
- ne všechny M&A, které vážně omezují hospodářskou soutěž, jsou zakázány. I když Evropská komise dojde k závěru, že navrhovaná M&A může poškodit hospodářskou soutěž, mohou se fúzující podniky zavázat, že podniknou kroky, aby tento dopad napravily.<sup>71</sup>

#### 4.6.1 Spojení soutěžitelů s komunitární dimenzí

Fúze s významem pro celé Evropské společenství, tzv. spojení s komunitární dimenzí,

o nichž rozhoduje přímo Evropská komise, jsou definována v Nařízení Rady (ES) č. 139/2004, o kontrole spojování podniků:

Oblast působnosti:

1. Spojení má význam pro celé ES jestliže:

---

<sup>71</sup> EK byla informována o 2 velkých M&A ve farmaceutickém průmyslu, jednalo se o společnosti Sanofi/Synthelabo a Pfizer/Pharmacia. Komise dospěla k závěru, že obě M&A by mohly mít negativní dopad na hospodářskou soutěž, neboť by omezily nabídku některých léků dostupných pacientů. Další zajímavou M&A byla M&A mezi potravinářskými společnostmi Unilever a Bestfoods. Evropská komise usoudila, že by omezila konkurenci na trhu instantních polévek, omáček na těstoviny, marmelád a jiných potravinových doplňků téměř ve všech členských státech EU. V důsledku toho dané společnosti navrhly, že odprodají část svých podniků konkurentům, díky čemuž Evropská komise tuto M&A s výhradami schválila. Když Evropská komise přešetřovala akvizici Wella se společností Procter & Gambel, došla k závěru, že na trhu vlasových přípravků v Irsku, Švédsku a Norsku by mohlo dojít k omezení hospodářské soutěže. Dotyčné společnosti nabídly odstranění tohoto dopadu poskytnutím licence na řadu značek vlasových přípravků konkurentům v těchto zemích.

Z M&A, které se týkaly firem působících na českém trhu, posuzovala Evropská komise například: M&A mezi prodejny Delvita a Billa a nebo M&A mezi hypermarkety Tesco a Carrefour.



- a. Celkový celosvětový obrat všech dotčených podniků přesahuje 5 000 milionů EUR, a
  - b. Celkový obrat každého z nejméně dvou dotčených podniků v rámci celého ES přesahuje 250 milionů EUR,
  - c. Pokud žádný z dotčených podniků nedosáhne v jednom a též členském státě více než dvou třetin svého celkového obratu v rámci celého ES.
2. Spojení nedosahující prahových hodnot stanovených v odstavci 2 má význam pro celé ES, jestliže:
- a. Celkový celosvětový obrat všech podniků přesahuje 2 500 milionů EUR,
  - b. V každém z nejméně tří členských států celkový obrat všech dotčených podniků přesahuje 100 milionů EUR,
  - c. V každém z nejméně tří členských států uvedených pro účely písmene b) převyšuje celkový obrat každého z nejméně dvou dotčených podniků 25 milionů EUR, a
  - d. Celkový obrat v rámci ES každého z nejméně dvou dotčených podniků přesahuje 100 milionů EUR,  
Pokud žádný z dotčených podniků nedosáhne v jednom a též členském státě více než dvou třetin svého celkového obratu v rámci celého ES.
3. Na základě statistických údajů, které jsou pravidelně poskytovány členskými státy, podala Komise 1. července 2009 zprávu Radě o používání prahových hodnot a kritérií stanovených v odstavci 2 a 3 a předložila návrhy podle odstavce 5.
4. V návaznosti na zprávu uvedenou v odstavci 4 a na návrh Komise může Rada kvantifikovanou většinou upravit prahové hodnoty a kritéria uvedená v odstavci 3.<sup>72</sup>

V této souvislosti je potřeba zmínit princip one stop shop. Jedná se o princip pro alokaci jednotlivých případů mezi Komisí a soutěžními úřady členských států, jenž má zajistit, že jedním případem se bude zabývat zpravidla jen jediný úřad. Sníží se tak riziko, že by o téže věci bylo rozhodnuto několika úřady, a to i rozdílně. Tento princip je v posledních letech posílen v souvislosti s probíhající reformou evropského

---

<sup>72</sup> Nařízení Rady (ES) č. 139/2004, o kontrole spojování podniků

soutěžního práva. Spolupráce národních úřadů a komise je koordinována v rámci sítí European Authorities a European Competition Network.

#### **4.7 VÝZNAM PRÁVNÍHO ODDĚLENÍ V PROCESU M&A**

Právní oddělení by mělo doprovázet celý proces M&A. Mělo by být zahrnuto již do přípravné fáze při výběru partnerů. Jeden z dílčích milníků v procesu M&A představuje podepsání LOI. Jde o významný právní dokument, který řeší práva a povinnosti vyplývající ze seriózního zájmu o jednání o budoucí M&A obou smluvních stran.

I v další etapě procesu M&A Due Diligence má právní oddělení velmi důležitou úlohu. Vedle analýzy čísel je třeba zjistit právní pozadí ekonomického stavu přebíraného podniku. Z tohoto důvodu je právní Due Diligence velmi důležitá.

Cíle právní Due Diligence se mohou lišit případ od případu. Základní cíle mohou být shrnuty do následujících bodů:

- Shromážďování informací o kupované společnosti,
- odhalení silných a slabých stránek, přínosů a závažných hrozeb kupované společnosti,
- minimalizace hrozeb z některých neočekávaných situací,
- analýza smluv kupované společnosti,
- stanovit a maximálně snížit případné riziko.

V další části procesu M&A je zapojení právního oddělení také velmi důležité, má zajistit veškerý právní servis v procesu integrace, tak aby byly správně sepsány smlouvy se zaměstnanci a byla omezena právní nejistota například ve vztahu se zákazníky a dodavateli. Důležitá je i zodpovědnost za správný postup v oblasti smluv a rizik.

#### **4.8 SMLOUVY**

Na základě studia dostupné literatury, právních předpisů a získaných poznatků z praxe M&A, byly vytvořeny vzory smluv – LOI a SPA. Z důvodu utajenosti nebylo možné použít konkrétní smlouvy (žádná firma ji nedovolí zveřejnit), není možné se na ně odvolávat, ale tyto poznatky z praxe byly promítnuty do návrhu dokumentů.

Tyto dokumenty musí být vnímány jako určitý návod, jak postupovat při M&A. Tyto dokumenty je třeba modifikovat případ od případu. Jako návod ale splní svoji funkci. Obě smlouvy jsou důležité pro zachycení závazků a povinností obou společností, a proto by jim měla být věnována patřičná pozornost. Oba tyto vzory jsou uvedeny v příloze č. 6 a č. 7.

#### **4.9 VÝZNAM PROPOJENÍ EKONOMICKÉHO POHLEDU A PRÁVNÍHO POHLEDU**

Právní dopad na M&A je třeba vnímat ve dvou rovinách. V první řadě jde o legislativní úpravu a omezení z ní vyplývající. Při každé M&A dochází ke vzniku nové společnosti a její ekonomické prostředí je tímto vznikem ovlivněno několika způsoby:

- přechodem závazků a povinností,
- změnou tržního postavení,
- změnou právní úpravy, kterou se společnost řídí.

Proto vedle ekonomického hodnocení M&A musí dojít i k posouzení M&A z právního hlediska a ověřit, zda je v souladu s legislativou.

Druhá rovina právního pohledu spočívá v hodnocení rizika dané M&A. Toto riziko představují smlouvy, které mají obě společnosti uzavřeny. Mohou to být například ujednání v obchodních smlouvách, které ruší tyto smlouvy přistoupením společnosti k jiné. Znamená to ztrátu obchodních vztahů kvůli M&A. Nestačí pouze analyzovat čísla, ale je nutné vykonat právní audit, který musí být součástí Due Diligence.

## 5 PŘÍKLAD REÁLNÉ M&A

Během prováděného průzkumu byly k dispozici dvě reálné M&A. Přístup k údajům byl omezen z důvodu zachování obchodního tajemství. Oba případy jsou popsány v následující části práce. Jeden z nich je stále živý, a tudíž je uveden pouze v omezeném rozsahu dle uděleného souhlasu firmy. Objem každé z uvedených M&A se pohybuje kolem 1 miliardy korun.

### 5.1 PŘÍKLAD M&A SPOLEČNOSTI A A B

M&A se uskutečnila mezi dvěma firmami - českou firmou A a rumunskou firmou B, které podnikají v oblasti IT. První jednání o M&A proběhlo 31.1.2004, kdy se setkali zástupci obou firem a 31.3.2005 byl proces M&A ukončen. Celková doba této M&A byla 14 měsíců.

#### Charakteristika firmy A

- jedná se o globální společnost, která působí v 15 zemích,
- zaměstnává více než 5000 IT a obchodních specialistů,
- třicetiletá tradice,
- nabízí širokou škálu IT služeb,
- veřejně obchodovatelná společnost (NASDAQ: NSTU)
- M&A strategie,
- znalost místního trhu a chování zákazníků,
- dobrá pozice na trhu,
- dobré know-how,
- silný good will.

#### Charakteristika firmy B:

- poskytuje IT služby v Rumunsku,
- zaměstnává více než 100 IT a obchodních specialistů,
- má třináctiletou zkušenost,
- reference od významných rumunských společností,
- spokojení zákazníci,
- Rumunsko je členem EU od roku 2007,

- Rumunsko je stát se silným potenciálem růstu, je centrem IT průmyslu ve východní Evropě,
- dobré know-how.

## Proces M&A

### 1. Průzkum a počáteční jednání

- tato fáze M&A trvala celkem 6 měsíců,
- jednání se zúčastnili: regionální a lokální management a speciální konzultant,
- firma A používala materiály, které se jí podařilo o firmě B získat,
- firma B si na jednání pozvala externího konzultanta.

Po prvních jednáních došly firmy k následujícím závěrům:

- firma A o firmě B: velký potenciál na trhu v Rumunsku, perspektivní společnost, zkušený management a stejné portfolio jako firma A,
- firma B o firmě A: jasná představa o firmě A, o firemní kultuře, o pozici na CEE trhu (Central Eastern Europe).

### 2. Due Diligence a vyjednávání

- doba trvání 2 měsíce,
- jednání se zúčastnili: finanční tým, právníci, regionální a lokální manažeři.

Hlavní body:

- finanční audit,
- personální audit,
- reference,
- projektový audit.

Hlavní faktory pro vyjednávání:

- uzavřít dohodu: rychlá integrace, ziskovost a obrat, lidské zdroje.
- stanovit cenu: na stanovení ceny mělo vliv: pozice firmy B na trhu v Rumunsku, kvalitní tým pracovníků, budoucí příležitosti s ohledem na vstup Rumunska do EU, dobrá ziskovost, výborné obchodní i pracovní vztahy s místními zástupci globálních společností jako např. SAP, Microsoft, IBM.

### 3. Fáze převzetí

- tato fáze trvala 1 měsíc,
- zúčastnila se jí celá firma.

Den "D":

- setkání se zaměstnanci,
- tisková konference,
- setkání s partnery firmy.

Mezi klíčová sdělení patřilo:

- sdělení zaměstnancům v Rumunsku: možnost získávat projekty s větším finančním objemem, úplná kompetence pro nové příležitosti,
- sdělení zaměstnancům v ČR: M&A strategie, sdílení know - how o trhu v Rumunsku, kvalitní tým v Rumunsku.

Cíle:

- stabilizace a sjednocení,
- rychlá integrace do stávající firemní kultury.

Po třech měsících od ukončení M&A procesu:

Firma v ČR (původní firma A):

- potvrdily se očekávání a kvalita týmu v Rumunsku,
- první společný projekt.

Firma v Rumunsku (původní firma B):

- ponechána rozhodovací pravomoc,
- ponechány firemní standardy, procesy a metodologie.

## 5.2 PŘÍKLAD M&A SPOLEČNOSTI A A C

Tento příklad se týká popsání procesu integrace firmy A s firmou C.

Charakteristika firmy C:

- má sídlo v Maďarsku,
- je největší konzultační společností v oblasti IT na maďarském trhu,
- má působivý list zákazníků,
- disponuje silným týmem manažerů,
- významné příjmy, které by mohly vést k zlepšení míry ziskovosti firmy A,
- zaměstnává více než 200 zaměstnanců.

Jaké byly hlavní motivy pro tuto M&A?

### **1. Zdvojnásobit finanční aktivity v jiných zemích**

- a. Expanze na evropský trh:
  - začít sdílet znalosti s ČR a s Rumunskem,
  - začít hledat nové možnosti mimo Maďarsko (Ukrajina, Rusko, Srbsko a jiné).
- b. Zaměřit se na zbytek světa.

### **2. Dosadit nové vedení v Maďarsku**

- nové komunikační kanály (ve stávajících je nedostatek sdílených znalostí),
- zavedení nových produktů a služeb (rozšíření stávajícího portfolia), např. SAP a Documentum.

### **3. Spolupráce napříč zeměmi**

- spolupráce a hlavně fungující výměna znalostí,
- možnost zisku regionálních zakázek,
- možnost následovat zákazníky do zahraničí.

## **5.2.1 Úspěšné faktory a výzvy M&A firmy A a C**

Pro úspěch této M&A byly určující následující faktory:

- rozsáhlý scanning, směřující k cíli, vybírat si vedoucí společnosti na trhu,
- schopnost naplnit cíle,
- schopnost okamžitě naplnit KPI<sup>73</sup>,
- zachování stávajícího managementu.

Proces M&A byl doprovázen těmito hlavními výzvami:

- nastavení komunikačního procesu,
- dosažení KPI, jež jsou součástí SPA,
- nedostatek mechanismů zajišťujících sdílení znalostí,
- zachování stávajících zaměstnanců.

---

<sup>73</sup> KPI - Key performance indicator: obecné označení pro systémy, které sledují výkonnost firmy pomocí tzv. klíčových ukazatelů. Tyto ukazatele jsou agregací informací z provozních systémů firmy.

Přístup k zákazníkům v rámci M&A:

- celkový proces, který měl informovat zákazníky je možné hodnotit jako velmi dobrý,
- firma C informovala významné klienty,
- zástupci firmy A a C se setkali s 18 významnými klienty (kteří přinášejí 35% všech příjmů),
- někteří malí zákazníci odešli, ale ne z důvodů M&A,
- přibyli noví zákazníci: Credit Agricole Banque et Assurances, Finacial services - Francie,
- zákazníkům byla představena firma A jako silný globální hráč,
- někteří klienti se zajímali, zda budou dodrženy a ponechány stávající podmínky a dohody,
- nové služby a produkty ještě nebyli zákazníkům představeny.

Správná komunikace byla zmíněna mezi hlavními výzvami této M&A. Komunikace byla hodnocena následovně:

- komunikační proces nebyl uspokojivý z pohledu zaměstnanců,
- komunikační proces je možné kladně hodnotit v následujících oblastech: v jednání s top managementem, v jednání s klíčovými zákazníky, při setkání s ostatními zaměstnanci,
- firma A nezasahovala a ani nepřispěla do komunikačního procesu. Zaměstnanci firmy C proto měli pocit, že komunikační stránka byla filtrována ze strany firmy C (zaměstnanci měli pocit, že se k nim nedostávají všechny informace, a že některé informace jsou zkreslené),
- mezi hlavní oblasti, kde měli zaměstnanci pocit, že neproběhla dostatečná komunikace, byly:
  - a. komunikace ze strany budoucího vedení společnosti,
  - b. informovanost o roli firmy A v obchodování a fungování firmy C.



## **Navrhované činnosti, které by měly být realizovány v budoucnosti:**

### Správný výběr cílů:

- jako zákazníci si vybírat vedoucí společnosti na trhu,
- zisková organizace,
- silný manažerský tým.

### Zaměstnanci

- zlepšit komunikační proces,
- setkávat se nejen s top management, ale i s klíčovými zaměstnanci,
- dostávat pravidelný feedback od zaměstnanců,
- prezentovat zaměstnancům jasnou představu o budoucím řízení společnosti a o možných příležitostech.

### Závěrečné shrnutí

- M&A s firmou C se jeví jako dobrý krok pro proniknutí na maďarský trh,
- integrační proces byl zvládnutý a měl by být nadále monitorován,
- je potřeba odstranit nedostatky ve výměně a sdílení znalostí a informací,
- nastartovat spolupráci napříč zeměmi,
- představení nových služeb a výrobků na trhu v Maďarsku.

## **6 PŘÍNOSY PRÁCE**

Přínosy disertační práce lze spatřovat zejména v rovině praktické a teoretické. Dále je disertační práce přínosem pro pedagogickou oblast.

### **PŘÍNOSY PRO TEORIE**

Tato disertační práce komplexně zachycuje teorii M&A. Proces M&A je jednou z nejvyšší formy změn v organizaci, kdy dochází k změně procesů ve společnostech a jeho zvládnutí je elementární kvalifikací top managerů. Je to strategická změna, její časová náročnost (mnohdy i několik let) s sebou nese mnoho problémů k řešení. Jako příklad je možné uvést rizika, změny, postavení na trhu nebo kapitálové zajištění.

Tato práce vytvořila teoretický základ pro komplexní řešení problematiky M&A. Jedná se o teoretický podklad k přípravě a provedení tohoto základního podnikatelsko - manažerského procesu. Dále může sloužit pro další podrobnější studium rizik, pro zpracování informací anebo pro finanční řízení společnosti. Práce by měla být použita při teoretické přípravě na realizaci M&A. Vedle praktického užití by práce měla být přínosem jak studentům, doktorandům, tak ale i univerzitním pedagogům k jejich dalšímu vědeckému zkoumání v oblasti řízení změn a rizik ve společnosti.

Dalšími přínosem jsou:

- zpřesnění definic spojených se zkoumanou problematikou,
- vymezení základních pojmů vědecké disciplíny M&A,
- systematizace poznatků z dané oblasti.

### **PŘÍNOSY PRO PRAXI**

Nejen velké společnosti, které mají k dispozici prostředky na najmutí profesionálních konzultantů, silnou administrativu a zázemí, ale i menší firmy bez těchto možností zvažují M&A. A právě tato disertační práce by měla i malým firmám usnadnit rozhodování a po té i realizaci M&A. Cílem disertační práce je, stát se vodítkem pro aktuální M&A. Vedle teoretické přípravy představuje tato práce praktický návod jak postupovat v celém procesu M&A, a na které oblasti se zaměřit při spojování firem

a integraci zaměstnanců (PMI). Všechny materiály byly připravovány na základě zkušeností z praxe a potřeb firem.

Přínos je i pro poradenské firmy, neboť práce nabízí ucelený přístup k problematice M&A.

Dalším přínos pro praxi spočívá v sestavení dvou základních právních dokumentů, které jsou pro každou M&A nevyhnutelné a které jsou prověřeny několika úspěšnými realizacemi M&A.

## **PŘÍNOSY PRO PEDAGOGICKÝ PROCES**

Hlavní přínos v pedagogické rovině spočívá především v:

- zachycení reálných případů pro možnost studia,
- vzniku základní pedagogické příručky pro detailnější studium M&A.

Tato disertační práce přináší ucelený pohled na realizaci strategického rozhodnutí vedení společnosti, kterým M&A je. Realizace změn ve firmě je rozhodující pro její úspěšnost a práce popisuje vedle přípravy této změny, především její realizaci.

V procesu přípravy nových odborníků pro praxi přináší studijní materiál, na jehož základě je možné rozvíjet detailněji oblasti M&A nejen z pohledu změn, ale i rizik, rozvoje lidských zdrojů, sdílení informací a technologií, apod.

Další přínos je možné spatřovat ve využití disertační práce při přípravě nových předmětů.

Významný přínos práce spočívá v propojení dvou oblastí – oblasti právní a ekonomické. Většinou se totiž setkáváme s tím, že jsou tyto oblasti řešeny odděleně. Jejich komplexní propojení však odstraní mnoho zbytečných problémů.

V neposlední řadě lze důležitý přínos této disertační práce spatřovat v uvedení příkladu reálné M&A v praxi. Tento příklad umožní reálný pohled čtenáře na problematiku M&A. Ve spolupráci se zahraniční firmou, která realizuje M&A po celém světě, bylo možné získat detailní informace a přístup k reálnému řešení.

## 7 ZÁVĚR

M&A patří k nejvyšším a nejvýznamnějším formám změny v podniku. Pro management společností v současném světovém hospodářství představuje obrovskou výzvu, protože jde o proces, ve kterém se podniky od základu mění. Tato změna může v případě, že je M&A špatně provedená, vést ke krachu společnosti. V opačném případě může přispět k jejímu rozvoji.

Disertační práce ukázala, že pochopit a uřídit celý komplex M&A není jednoduché. Klíčovou úlohu v tomto procesu sehrávají manažeři společnosti. Na jejich znalostech závisí úspěšnost či neúspěšnost procesu M&A. Na základě provedeného výzkumu a studia literatury bylo zjištěno, že manažeři musí umět nastavit především organizační struktury, komunikační kanály a procesy ve firmách dle specifických potřeb M&A. Proto byla touto prací potvrzena hypotéza nutnosti vzdělávání manažerů v oblasti M&A, manažeři musí získat speciální znalosti pro úspěšné řízení M&A. K detailnímu studiu a pochopení problematiky M&A slouží předkládaná disertační práce.

Z historického hlediska jde v případě M&A o jev, který doprovází vědecko technologický pokrok. M&A je pojem, který začal nabývat na důležitosti po druhé světové válce. Vzhledem ke krátké existenci tohoto fenoménu, byla současným výzkumem této vědní disciplíně věnována pouze okrajová pozornost. V současné době však získává oblast M&A i v kruzích vědeckých institutů na významu, což potvrzuje i tato práce.

I když se v případě M&A jedná o komplexní oblast různých procesů a aktivit, lze pro všechny M&A vyzorovat společné základní charakteristiky. Jak dokázala tato disertační práce, M&A jsou si ve svých procesech, etapách, rizicích a příležitostech velmi podobné. Proto je možné na základě detailního výzkumu vypracovat univerzální příručku pro provádění úspěšné M&A. Tato práce je takovou příručkou pro provedení M&A. Platí tudíž hypotéza jednotného metodického postupu a je možné vytvořit jednotný metodický postup pro M&A.

Disertační práce ukázala, jak moc je oblast M&A legislativně regulována. Dále bylo v disertační práci zjištěno, že při M&A dochází k rozsáhlým úpravám smluvních vztahů a je třeba vedle ekonomických ukazatelů sledovat i možná rizika. Proto bylo v

práci dokázáno, že je nutné vedle ekonomických ukazatelů sledovat i právní stránku M&A. V disertační práci byla potvrzena hypotéza nutnosti propojení právního a ekonomického pohledu. Právní pohled spočívá zaprvé v prověření vnějšího legislativního rámce tak, aby M&A byla realizovatelná a zadruhé v prověření právní podstaty slučovaných podniků tak, aby byla i výhodná. Při velkých M&A je třeba sledovat i nadnárodní úpravy, vznik globálních společností se snaží regulovat stále více přesná globální legislativa. Přesunem na nadnárodní úroveň se regulace snaží následovat globální podniky.

V práci byly analyzovány reálné úspěšné a neúspěšné případy. Na základě této analýzy byly stanoveny kritéria úspěšnosti. V disertační práci jsou jmenovány především synergie podniků, dobré finanční ukazatele, podobná strategie a vhodné načasování. Disertační práce dokazuje, že společnosti musí mít něco společného a proto je vyvrácena hypotéza úspěšnosti jakékoliv M&A. Ve fázi přípravy M&A je třeba správně vybrat partnera.

Po správném výběru partnerů, je třeba sestavit tým pro přípravu M&A, nastavit komunikaci, mít čas, analyzovat čísla a mít nastaveny správné KPI, které pomohou M&A řídit a identifikovat slabiny, dát prioritu lidským zdrojům, připravit tým pro integraci, řídit integraci jako projekt a v neposlední řadě zohlednit všechny právní aspekty M&A. Ve všech provedených výzkumech, rozhovorech a v odborné literatuře byla potvrzena priorita lidských zdrojů. Bylo zjištěno, že při M&A se ve zvýšené míře projeví nedostatky v lidských zdrojích, výzkumy ukázaly, že společnosti musely díky M&A založit nebo posílit oddělení HR. Disertační práce potvrzuje hypotézu lidských zdrojů, jelikož se často až při M&A ukazuje, že zaměstnanci jsou nejcennější kapitálem každé společnosti a že je jim třeba věnovat zvýšenou pozornost.

Tato práce dává ucelený přehled nad problematikou M&A a je základem pro další detailnější výzkum v jednotlivých dílčích oblastech M&A.

Oblast M&A zažívala prozatím největší boom na přelomu tisíciletí a na začátku druhého tisíciletí. Krize roku 2008 aktivity v oblasti M&A na chvíli zmrazila, ale již rok 2009 ukazuje, že fenomén M&A nelze zastavit a bude doprovázet ve stále větší míře i budoucí hospodářský život.

## 8 BIBLIOGRAFIE

- (1) BALÁŽ, P., VERČEK, P. *Globalizácia a nová ekonomika*. Bratislava, Sprint 2002. ISBN 80-89085-06-7.
- (2) BOWMAN, C. *Strategy in practice*. Prentice Hall Europe, 1998. ISBN 80-85839-09-1.
- (3) BRIXIOVÁ, Z., WEI, L.,TARIK, Y. *Skill acquisition and firm creation in transition economies*. Washington, DC: International Monetary Fund, 1999. JEL Classifications: J4 J31 P21.
- (4) CLARKE, L. *The essence of change*. Prentice Hall Trade, 1994. ISBN 0130302228.
- (5) DAFT, R., L., LEDGER, H.,R. *Vision leadership unlocking the suble forces that change people and organization*. San Francisco: Publisher Group West, 1998. ISBN 1-57675-023-X.
- (6) DOZ, YVES, L. *Alliance advantage. The art of creating value through partnering*. Boston: Harvard Business school PRESS, 1998. ISBN: 0875846165.
- (7) DRDLA, M., RAIS, K. *Řízení změn ve firmě*. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-411-7.
- (8) FERENČÍKOVÁ, S. *Aliancie a ľudské zdroje v medzinárodnom podnikaní*. Trnava, Kon-press 2002. ISSN 0572-3043.
- (9) GERDES, S. *Navigating the partnership maze: creating alliances that work*. New York: Hill, 2002. ISBN: 0071398236.
- (10) GRELL, M. *Informačná ekonomika*. Bratislava: Ekonóm, 2002.
- (11) HABECK, M.,M., KRÖGER, F., TRÄM, R.,M. *After the merger: seven strategies for successful post-merger integration*. 1st ed. Harlow, GB: Financial Times Prentice Hall, 2000. ISBN 0273643541.
- (12) HINDLS,R., HRONOVÁ, S., NOVÁK, I. *Analýza dat v manažerském rozhodování*. Praha:Grada, 1999. ISBN 80-7169-255-7.
- (13) HUNT, P., A. *Structing mergers and acqusition – a guide to creating shareholder value*. New York: Aspen Publisher, 2004. ISBN 0-7355-4204-X.

- (14) CHILD, J., FAULKNER, D. *Strategie of co-operation*. Oxford: Oxford University Press. 1998. ISBN 13579108642.
- (15) KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.
- (16) KOTLER, J.,P. *Vedení procesu změny. Osm kroků úspěšné transformace podniku v turbulentní ekonomice*. Praha: Management Press, 2000. ISBN 8072610155.
- (17) KOZEL, R.: *Moderní marketingový výzkum*. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-0966-X.
- (18) LORANGE, P.,ROOS J. *Strategic alliances*. Oxford: Blackwell Publisher Ltd. 1993. ISBN 1-55786-497-7.
- (19) MAŘÍK, M., DĚDIČ, J. *Akvizice a oceňování podniků*. 1. Vyd. Praha: VŠE, 1992.
- (20) MAŘÍK, M. *Oceňování podniků*. 1. vyd. Ekopress, 1996. ISBN 901 991-1-9.
- (21) MAŘÍK, M. *Určování hodnoty firem*. 1.vyd. Ekopress, 1999. ISBN 80-7169-504-1.
- (22) MLČOCH, J. *Oceňování podniků*. 1. vyd. Linde Praha, 1998. ISBN 80-7201-145-6.
- (23) NEVEN, D., NUTTALL, R., SEABRIGHT, P. *Merger in daylight: the economics and politics of European merger control*. London, GB: Centre for Economic Policy Research, 1993. ISBN 1898128014.
- (24) PAVLICA, K.: *Sociální výzkum, podnik a management*. Praha: EKOPRESS, 2000. ISBN 80-86119-25-4.
- (25) RAIS, K. *Akviziční rizika outsourcingu*. Svět informačních systémů 2008, Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 14.-15.4.2008.
- (26) RAIS, K., SMEJKAL, V. *Řízení rizik*. 1.vyd.,Grada Publishing a.s., 2003. ISBN 80-247-0198-7.
- (27) SEDLÁČKOVÁ, H., BUCHTA, K. *Strategická analýza*. Praha: C.H.Beck, 2006. ISBN 80-7179-367-1.
- (28) SEGIL, L. *Intelligent business alliances. How to profit using today's most important strategic toll*. New York: Times business, Random House, 1996. ISBN 9781400048762.

- (29) SENIOR, B. *Organisational change*. London: Pitman Publishing, 1997. ISBN 0273624911.
- (30) SHARMA, H. *Corporate relationship. Pros and Cons.*, University of Ottawa, 2001.
- (31) STEVENS, D. *Strategic thinking. Success secrets of big business projects*. Roseville, 1997.
- (32) ŠAKOVÁ, B. *Transnacionálne korporácie a ekonomický rast*. Bratislava: Sprint, 1998. ISBN. 80-88848-6.
- (33) ŠANTŮČEK, J. *Fúze, akvizice*. Praha: IOM VŠE, 2001.
- (34) VOMÁČKOVÁ, M. *Účetnictví akvizicí a fúzí*. Praha: Pollygon, 2002. ISBN 80-7273-065-7.
- (35) WESTON J. F., KWANG, S. CH.,HOAG, S. E. *Restructuring and Corporate Kontrol*. Prentice Hall N.Y.1990. ISBN 100131407376.
- (36) WESTON, J. F., MITCHELL, M. J., MULHERIN, J. H.: *Takeover, Restructuring, and Corporate Governance*. Pearson Prentice Hall N. J 2004. ISBN 10 0131407376.
- (37) WIRTZ, B. *Medien- und Internetmanagement*, Wiesbaden, 2001 ISBN 3-409-31661-2.
- (38) ZBOŘIL, K. *Marketingový výzkum: metodologie a aplikace*. Praha: VŠE Praha, 1998.
- (39) ZÝKRAVSKÁ, L. *Fúze podniku jako důsledek globalizace*. Brno: VUT, 2004. ISBN 80-214-2682-9.

#### Internetové zdroje

- (40) Alliance Guru 2001. *Overview of alliances*.  
[www.cyberalliances.com/XcInfobase/XcIBViewItem.asp?ID=4](http://www.cyberalliances.com/XcInfobase/XcIBViewItem.asp?ID=4)  
 [15.6.2006].
- (41) BALL, Mary A. *Strategic Alliances: Building Strong Ones and Making Them*. Last University of Arizona Tucson.  
<http://www.educase.edu/ir/library/html/cnc9818/cnc9818.html>. [24.6.2006].
- (42) BROSEL, G., KEUPER, F. *Konvergenz-Divergenz-Konfusion- Chaos — Konzept: Wie nutze ich die Konvergenz als Meta-Trend Erfolg*



- versprechend?* Konvergenz-Management, <http://www.konvergenz-management.com/service.htm>, [7.03.2005].
- (43) COMPAINE, B. *Does Rupert Murdoch control the media? Does anyone?* Reason Online, [www.reason.com](http://www.reason.com) [14.1.2004].
- (44) COMPAINE, B. *Mergers, Divestitures and the Internet: Is Ownership of the Media Industry Becoming too Concentrated?* <http://www1.primushost.com/~bcompain/tprc99.htm> [26.9.2005].
- (45) FORUM (SM).  
<http://www.alliancestrategy.com/mainpages/publications/sandl.shtml> [20.7.2007].
- (46) FRANCE, G. *Making alliance work.* [www.ez.com/Global/content.nsf/international/issues\\_&\\_perspectives\\_library\\_-\\_pulling\\_together\\_making\\_alliances\\_work](http://www.ez.com/Global/content.nsf/international/issues_&_perspectives_library_-_pulling_together_making_alliances_work) [11.6.2007].
- (47) GLASNER, J. *Why AOL wants Time Warner.* WiredNews.  
<http://www.wired.com/news/business/0,1367,33535,00.html> 11.1.2000.  
[11.01.2000].
- (48) GRESSER, J. *Alliance meditation: Turbiny conflict into oportunity through alliance.* [http://www.logosnet.com/main/alliance\\_meditation.htm](http://www.logosnet.com/main/alliance_meditation.htm).  
[1.7.2006].
- (49) HALEVY, T. *Winning with alliances.*  
[http://www.mckinsey.de/\\_downloads/knowmatters/finance/finace\\_winning\\_alliances.pdf](http://www.mckinsey.de/_downloads/knowmatters/finance/finace_winning_alliances.pdf) [11.7.2005].
- (50) HARBISON, P., V. *The alliences enterprise breakout strategy for the new millenium.*  
<http://www.cyberallinces.com/ASPPlanner/uploads/comptia/Allianded.pdf>.  
[29.7.2003].
- (51) HLAVENKA, J. *Tečka za internetovou revolucí: konec jména American Online.* [www.zive.cz/h/Byznys/AR.asp?ARI=112663](http://www.zive.cz/h/Byznys/AR.asp?ARI=112663), [23.09.2006].
- (52) HUSSINGER, K. *Did concentration on core competencies drive merger and acquisition activities in the 1990s?* Mannheim, DE: Centre for European Economic Research, 2005. WEB: <http://opus.zbw-kiel.de/volltexte/2005/3284/pdf/dp0541.pdf>

- (53) JANOŠKA J. *Internetový gigant AOL a mediálny koncern Time Warner odštartovali novú éru fúzií*. www.etrend.sk, [19.01.2004].
- (54) JANOŠKA, J. *Akvizičná mánia neprežila milénium*. www.etrend.sk, [9.1.2007].
- (55) KAUTZ, J.: *Small business notes*. www.Smallbusinessnotes.com. [15.1.2008].
- (56) LE BLANC, G. - SHELANSKI, H. *Merger Control and Remedies Policy in Telecommunications Mergers in the E.U. and US*. Paris, 2002, <http://intel.si.umich.edu/tprc/papers/2002/122/TPRCTelecom>. [24.7.2008].
- (57) REICHL, M. *In search of the urge to merge, Mergers & Acquisitions revisited*. European Business Forum, 2001, www.ebfonline.com.
- (58) SCHOMANN M., WIEGMANN, T. *Konvergenz von IT und TK – eine strategische Herausforderung*. Consulting Kompendium, [http://www.espritconsulting.de/consulting\\_kompendium\\_schomann\\_wiegmann\\_konvergenz\\_it\\_tk.pdf](http://www.espritconsulting.de/consulting_kompendium_schomann_wiegmann_konvergenz_it_tk.pdf) [12.01.2006].
- (59) UNNARKAR, S. a HU, J. *AOL buys Time Warner in historical merger*, CNET new.com, [http://news.com.com/AOL+buys+Time+Warner+in+historic+merger/2100-1023\\_3-235400.html](http://news.com.com/AOL+buys+Time+Warner+in+historic+merger/2100-1023_3-235400.html) [11.01.2005].
- (60) WHITMAN, B.: *Speak Out: Media merger makes for monstrous monopoly, e-peak*. Simon Fraser University's Independent Student Newspaper, vol. 104, <http://www.peak.sfu.ca/thepeak/20001/issue3/merger.html>. [24.01.2005].
- (61) WINKLER, P.: *Strategies for Success in Today's Entertainment and Media Market*, PricewaterhouseCoopers 2001. <http://www.pwc.com/Extweb/industry.nsf/docid/2FFDD125C6E2796885256B17007FE10D>. [25.11.2008].
- (62) [http://www.financninoviny.cz/index\\_view.php?id=305834](http://www.financninoviny.cz/index_view.php?id=305834). [14.5.2009].
- (63) <http://www.beers.cz/index.php?detail=10477&sekce=1> .[14.5.2009].
- (64) <http://vytapeni.tzb-info.cz/t.py?t=3&i=2467&h=5&pl=39> .[24.6.2009].
- (65) <http://www.financninoviny.cz/zpravodajstvi/chemie/zpravy/pfizer-prevezme-za-68-miliard-dolaru-sveho-rivala-wyeth/356927>. [8.6.2009].
- (66) <http://www.iienet2.org/WebLogin.aspx> .[29.3.2009].

- (67) [https://datasite.merrillcorp.com/bidder/splash\\_check.do?locale=en](https://datasite.merrillcorp.com/bidder/splash_check.do?locale=en)  
[22.4.2009].
- (68) [http://www.deloitte.com/view/en\\_GX/global/index.htm](http://www.deloitte.com/view/en_GX/global/index.htm). [22.4.2009].
- (69) Industrial and Corporate Change, čerpáno z: <http://icc.oxfordjournals.org/>
- (70) <http://www.pwc.com/>. [12.4.2009].
- (71) <http://www.reuters.com/article/pressRelease/idUS66373+11-Mar2009+BW20090311>. [15.4.2009].
- (72) [https://datasite.merrillcorp.com/bidder/splash\\_check.do?locale=en](https://datasite.merrillcorp.com/bidder/splash_check.do?locale=en).  
[16.3.2009].
- (73) <http://www.pwc.com/cz/cs/tiskove-zpravy-2009/spolecenska-odpovednost.jhtml>

#### Právní předpisy

- (74) Zákon č. 262/2006 Sb., Zákoník práce,
- (75) Zákon č. 513/1991 Sb., Obchodní zákoník,
- (76) Zákon č. 40/1964 Sb., Občanský zákoník,
- (77) Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví,
- (78) Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu,
- (79) Zákon č. 121/2000 Sb., zákon o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským,
- (80) Zákon č. 455/1991 Sb. o živnostenském podnikání,
- (81) Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu,
- (82) Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže,
- (83) Zákon č. 189/2004 Sb. o kolektivním investování,
- (84) Zákon č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích,
- (85) Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev
- (86) Nařízení Rady (ES) č. 139/2004, o kontrole spojování podniků

## 9 SEZNAM ZKRATEK A POUŽITÝCH SYMBOLŮ

M&A	Merger and acquisition
PMI	Post merger integration plan
LOI	Letter of interest
SPA	Share purchase agreement
KPI	Key Performance Indicator
HR	Human resources
CEE	Central and Eastern Europe
ES	Evropské společenství

## **10 SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha č. 1: Dotazník pro zaměstnance firmy B

Příloha č. 2: Dotazník pro zaměstnance firmy C

Příloha č. 3: Rozhovor s manažerem firmy A

Příloha č. 4: Rozhovor s manažerem firmy B

Příloha č. 5: Rozhovor s manažerem firmy A, který měl na starosti celý proces M&A

Příloha č. 6: Návrh LOI - Letter of interest

Příloha č. 7: Návrh SPA

Příloha č. 8: Obecný integrační plán

Příloha č. 1: Dotazník pro zaměstnance firmy B

**DOTAZNÍK PRO ZAMĚSTNACE FIRMY B**

Vážená paní, vážený pane,  
chtěla bych Vás touto cestou požádat o vyplnění následujícího dotazníku, který se týká Vaší spokojenosti s provedenou M&A ve Vaší firmě.  
Předem Vám moc děkuji za spolupráci.

1. PRACOVALI JSTE PRO FIRMU B PŘED AKVIZICÍ S FIRMOU A?

Ano

Ne

2. POKUD ANO, NASTALY BĚHEM PROCESU M&A NĚJAKÉ PROBLÉMY V OBLASTI LIDSKÝCH ZDROJŮ VE FIRMĚ?

.....

3. JAKÉ BYLY VAŠE POCITY OHLEDNĚ MNOŽSTVÍ INFORMACÍ, KTERÉ JSTE DOSTÁVALI O M&A BĚHEM A PO PROVEDENÉ M&A?

.....

4. CO BYSTE FIRMĚ A PORADILI DO BUDOUCNA, ABY UDĚLAL OHLEDNĚ LIDSKÝCH ZDROJŮ JINAK? VYSVĚTLETE.

.....

5. PAMATUJETE SI, ZDA NĚKDO ODEŠEL Z FIRMY KVŮLI ZMĚNÁM, KTERÉ PROBĚHLY BĚHEM M&A? NEJMENUJTE POUZE VYSVĚTLETE DŮVOD.

.....

6. OHODNOŤTE M&A Z VAŠEHO POHLEDU.

nejlepší 1 2 3 4 5 nejhorší

7. OHODNOŤTE M&A Z POHLEDU, JAK DOBŘE O VÁS BYLO POSTARÁNO (DLE MNOŽSTVÍ INFORMACÍ, KTERÉ JSTE O CHYSTANÉ M&A OBDRŽELI).

nejlepší 1 2 3 4 5 nejhorší

8. DOSTALI JSTE NĚJAKÉ NEOBÝKLÉ BENEFITY NEBO DOŠLO K VAŠEMU POVÝŠENÍ JAKO DŮSLEDEK ZMĚNY MAJITELE?

.....

Příloha č. 2: Dotazník pro zaměstnance firmy C

**DOTAZNÍK PRO ZAMĚSTNANCE FIRMY B**

Vážená paní, vážený pane,  
chtěla bych Vás touto cestou požádat o vyplnění následujícího dotazníku, který se týká Vaší spokojenosti s provedenou M&A ve Vaší firmě.  
Předem Vám moc děkuji za spolupráci.

1. JAKÁ JE MÍRA VAŠÍ SPOKOJENOSTI S FAKTEM, ŽE VÁS PŘEVZALA FIRMA A?  
nízká      1      2      3      4      5      velmi vysoká
2. JAKÁ JE PRAVDĚPODOBNOST, ŽE BUDETE V NOVĚ VZNIKLÉ FIRMĚ PRACOVAT I ZA DVA ROKY?  
nízká      1      2      3      4      5      velmi vysoká
3. JAKÁ JE MÍRA VAŠÍ SPOKOJENOSTI S KOMUNIKACÍ UVNITŘ FIRMY PO PROVEDENÉ M&A?  
nízká      1      2      3      4      5      velmi vysoká
4. JAK MOC DŮVEŘUJETE VEDENÍ FIRMY?  
nevěřím    1      2      3      4      5      věřím velmi
5. JAK MOC VEŘÍTE BUDOUCÍMU ZAMĚŘENÍ FIRMY?  
nevěřím    1      2      3      4      5      věřím velmi
6. JAK HODNOTÍTE ORGANIZACI PROCESU INTEGRACE VE VAŠÍ FIRMĚ?  
nejlepší    1      2      3      4      5      nejhorší
7. MEZI SPOLEČNOSTÍ A A C EXISTUJÍ URČITÉ KULTURNÍ ROZDÍLY. POPIŠTE PROSÍM VAŠE POCITY OHLEDNĚ M&A.  
velká kulturní mezera      1      2      3      4      5      žádná kulturní mezera
8. MÁTE NĚJAKÉ PŘIPOMÍNKY, KTERÉ BY MOHLY FIRMĚ A V BUDUCNOSTI PŘI ŘEŠENÍ PROCESU M&A POMOCI? UVEĎTE JE.  
.....
9. VYSKYTLY SE NĚJAKÉ KRITICKÉ CHYBY V INTEGRAČNÍM PROCESU, KTERÝM SE DALO PŘEDEJÍT. UVEĎTE JE.  
.....  
.....
10. MŮŽETE NA ZÁKLADĚ SVÝCH VLASTNÍCH ZKUŠENOSTÍ ŘÍCI, ZDA EXISTUJÍ LEPŠÍ PRAKTIKY, KTERÉ BYSTE FIRMĚ A MOHLI DOPORUČIT? UVEĎTE JE.  
.....  
.....
11. JSOU ZDE NĚJAKÉ POTENCIONÁLNÍ SYNERGIE, KTERÉ JEŠTĚ NEBYLY DOSAŽENY?  
.....  
.....

Příloha č. 3: Rozhovor s manažerem firmy A

LN: JAKÁ BYLA VAŠE ROLE V PROCESU M&A S FIRMOU B?

M: Ve firmě jsem byl poměrně nový a byl jsem členem nového manažerského týmu. Moje role v procesu M&A spočívala spíše v roli konzultanta.

LN: JAKO COUNTRY MANAGER FIRMY A, JAK BYSTE POPSAL SPOLUPRÁCI S COUNTRY MANAGEREM FIRMY B?

M: S country managerem firmy B jsem spolupracoval hodně. Pro tuto spolupráci bylo hodně důvodů - např. vyměňovali jsme si znalosti ohledně implementace SAP, spolupracovali jsme v oblasti finančního managementu, v přepravě know how mezi zeměmi a nejvíce jsme spolupracovali v oblasti obchodování. Později jsme získali zakázku na implementaci SAPu pro jednu z nejvýznamnějších firem v Rumunsku, takže komunikace mezi námi byla rozsáhlá a stále trvá.

LN: JAK BYSTE POPSAL ROLI ODDĚLENÍ LIDSKÝCH ZDROJŮ V TUTO CHVÍLI?

M: Role oddělení lidských zdrojů v tuto chvíli spočívá v neustálém vyhledávání IT specialistů, protože těch nemáme dost. A samozřejmě péče o stávající zaměstnance a také vedení veškerých administrativních úkonů, které s touto problematikou souvisejí.

LN: JAK BYSTE POPSAL ROLI ODDĚLENÍ LIDSKÝCH ZDROJŮ BĚHEM PROCESU M&A?

M: V naší firmě byla tato role velmi malá. Role oddělení lidských zdrojů by měla být v celém procesu velmi velká, ale v naší firmě nebyl dobře rozběhnuté oddělení lidských zdrojů a ve firmě B toto oddělení dokonce ani neexistovalo.

LN: KOLIK MÁ ODDĚLENÍ LIDSKÝCH ZDROJŮ VE VAŠÍ FIRME ZAMĚSTNANCŮ?

M: Momentálně má oddělení lidských zdrojů pouze 3 členy.

LN: JAKÉ JSOU PODLE VAŠEHO NÁZORU PŘÍNOSY M&A PRO FIRMU A?

M: Hlavní přínos vidím to, že se nám zvýšily šance pro získávání zakázek na rumunském trhu, neboť nyní máme potřebné zázemí, kvalitní zaměstnance, informace o chování zákazníků a znalosti o místním trhu. Díky M&A jsme také získali nové znalosti, dovednosti a zkušenosti, které můžeme využívat.



Příloha č. 4: Rozhovor s manažerem firmy B

**LN: MOHL BYSTE PROSÍM POPSAT CELOU M&A V DATECH?**

M: Začali jsme diskutovat o možnosti M&A jeden rok před ukončením M&A, takže všechna jednání se konala v jednom roce. Celou M&A jsme uzavřeli v roce 2004. Celková suma byla 9,1 miliónů USD. Před M&A firma patřila dvou hlavním akcionářům a já jsem byl jedním z nich.

**LN: CO VÁS VEDLO K ROZHODNUTÍ USKUTEČNIT M&A?**

M: Rozhodli jsme se tak proto, že v IT oblasti jsou možnosti podnikání již velmi limitovány a vyčerpány - jsou rozebrány zhruba 10 nejlepšími firmami na příslušném trhu. Před M&A patřila naše firma mezi 10 nejlepším poskytovatelů IT služeb v Rumunsku a chtěli jsme se do budoucna ujistit, že tam zůstane i nadále.

**LN: JAK SE ZMĚNILA VAŠE STRATEGICKÁ POZICE?**

M: Díky M&A se z nás stala globální společnost - pro Rumunsko možná příliš velká, ale globálně velmi malá. Chtěli jsme dát našim zákazníkům a partnerům tuto image.

**LN: JAKO COUNTRY MANAGER VĚŘÍTE, ŽE LIDÉ JIŽ TUTO M&A PŘIJALI?**

M: Ano, samozřejmě. Nyní jsme jeden rok po M&A, byly provedeny některé změny v oblasti lidských zdrojů. Tyto změny však nebyly způsobeny M&A, ale změnami v procesech firmy.

**LN: JE PRAVDA, ŽE PŘED M&A JSTE VE VAŠÍ FIRMĚ NEMĚLI ODDĚLENÍ LIDSKÝCH ZDROJŮ?**

M: Ano, to je pravda. Důvod, proč jsme oddělení lidských zdrojů neměli je, že jeho funkci plně vykonávali manažeři (a také je potřeba si uvědomit, že před M&A měla naše firma pouze 80 zaměstnanců).

**LN: MYSLÍTE SI, ŽE JE DŮLEŽITÉ MÍT VE VAŠÍ FIRMĚ ODDĚLENÍ LIDSKÝCH ZDROJŮ?**

M: Ano, naše firma stále roste, chtěli bychom mít na konci roku 150 zaměstnanců, což je dvojnásobek stávajícího počtu. Z tohoto důvodu opravdu oddělení lidských zdrojů potřebujeme.

**LN: KOLIK ZAMĚSTNANCŮ MÁ DNES ODDĚLENÍ LIDSKÝCH ZDROJŮ?**

M: Nyní jsou to pouze dva zaměstnanci.

LN: JAK SE VÁM JAKO COUNTRY MANAGEROVI SPOLUPRACOVALO S FIRMOU A?

M: Spolupracovalo se mi se všemi zaměstnanci velmi dobře. Pracovali jsme na specifických úkolech. Chtěli bychom také uzavřít obchod, který je pro stejného zákazníka ve dvou zemích.

LN: OHODNOTIL BYSTE TUTO M&A JAKO ÚSPĚŠNOU?

M: Určitě ano, jsme rádi, že můžeme spolupracovat s firmou A.

LN: SOUHLASÍTE S TVRZENÍM, ŽE: NEJDŮLEŽITĚJŠÍM FAKTOREM V M&A JSOU LIDÉ?

M: Ano, s tímto tvrzením plně souhlasím. Naše firma nabízí své služby hlavně lidem a lidé tyto služby zase vykonávají.

Příloha č. 5: Rozhovor s manažerem firmy A, který měl na starosti celý proces M&A.

LN: JAKÁ BYLA VAŠE ROLE V PROCESU M&A FIRMY C?

M: Byl jsem vedoucím této M&A. Vybral jsem tuto firmu pro M&A a uzavřel jsem tento obchod. Řídil jsem M&A od prvního kontaktu s majiteli až po podepsání smlouvy.

LN: JAK BYSTE POPSAL JEDNOTLIVÉ FÁZE M&A? JAKÁ BYLY HLAVNÍ BODY TĚCHTO M&A?

M:

- a. Námluvy: první kontakt mezi vlastníky firmy A a C. Během této fáze jsem se setkal se všemi vlastníky firmy C a společně jsme se snažili najít možnosti spolupráce mezi firmami. Firma A jako zástupce mezinárodní společnosti působící v oblasti IT, chtěla investovat v Maďarsku. Prezentoval jsem náš plán pro M&A, cenovou nabídku pro tento obchod. Domluvili jsme se na LOI (Letter of Interest) a podepsali jsme jej.
- b. Due Diligence: po podepsání LOI jsme udělali Due Diligence - finanční, personální, obchodní a právní. Pro proces Due Diligence jsme požádali o spolupráci firmu Deloitte. Po Due Diligence jsme uzavřeli smlouvu s firmou C a dohodli se na post merger integration plan.
- c. Integrace: po uzavření smlouvy jsme začali s implementací PMI. Byl jsem za celý proces zodpovědný.

LN: JAKÁ BYLA MOTIVACE VAŠÍ FIRMY PRO TUTO M&A? CO BYLO HLAVNÍM ÚKOLEM TOHOTO NÁKUPU?

M: Strategie naší firmy je neustálý růst a to využíváním M&A. Jednou ze strategií naší firmy je investovat do centrální Evropy. A Maďarsko byl jedním z našich cílů.

LN: JAK TOTO ROZŠÍŘENÍ ZAPADLO DO STRATEGIE VAŠÍ FIRMY?

M: Chtěli jsme koupit firmu, ve které bychom mohli dále rozvíjet naše aktivity.

LN: PODLE ČEHO JSTE CÍLOVOU FIRMU VYBRALI?

M: Je to stejné jako prodejní proces, který máme ve firmě zavedený. Sestavil jsem potencionální cíle a plán, jak kontaktovat majitele těchto firem.

LN: JAK JSTE SE DOSTAL K DŮLEŽITÝM INFORMACÍM, ZDROJŮM, ZNALOSTEM PŘED M&A O FIRMĚ C?

M: Přes dostupné kanály a mé osobní kontakty jsem měla dostatek informací o podnikání, zdrojích a struktuře.

LN: KDO SE ÚČASTNIL JEDNÁNÍ O SMLOUVĚ?

M: Já - jako vedoucí, náš právník a právník firmy C.

LN: JAK DLOUHO TRVALA TATO JEDNÁNÍ?

M: 2 měsíce.

LN: JAK BYSTE POPSAL JEDNÁNÍ O SMLOUVĚ?

M: Předložili jsme návrh smlouvy a potom se vyjednával odstavec po odstavci.

LN: JAKÉ BYLY PRVNÍ KROKY INTEGRCE?

M: Podle PMI jsme udělali prodejní integraci. Udělali jsme také marketingové aktivity - jako například - prezentace naší firmy v Maďarsku. Také jsme se setkali se zaměstnanci firmy C, kterým jsme představili naši firmu, strategií a vizi do budoucna.

LN: ČEMU JSTE MUSELI VĚNOVAT NEJVĚTŠÍ POZORNOST?

M: Je těžké jmenovat pouze jednu věc. Ale určitě bych zmínil lidi - integrovat zaměstnance do naší firmy, ukázat jim, co znamená patřit do velké mezinárodní společnosti.

LN: KTERÉ ZDROJE A ORGANIZAČNÍ PRVKY HRÁLY HLAVNÍ ROLI V INTEGRACI?

M: Finance, marketing a právníci.

LN: JAK BYSTE POPSAL SYNERGIÍ?

M: Potenciální spolupráce mezi týmy, regiony. Cílem prodejní synergie je prodávat komplexní řešení velkým zákazníkům jako např. Societe General, OTP, Erste, E.ON, aj.

LN: JAKÉ POTENCIONÁLNÍ SYNERGIE JSTE IDENTIFIKOVAL PŘED NÁKUPEM?

M: Firma C měla jedno hlavní zaměření a to bankovníctví. A to přesně zapadlo do strategie firmy A.

LN: KTERÉ FAKTORY VÁM POMOHLI REALIZOVAT SYNERGIE?

M: Chtěl bych zmínit pouze jeden - touha po mezinárodních projektech.

LN: JAK MĚŘÍTE SYNERGIE?

M: Podle rozpočtu - podle příjmů z prodeje.

LN: JAK SE ZMĚNILA EFEKTIVITA PO M&A?

M: Jsme stále v procesu integrace, takže těžko říct.

LN: JAK BYSTE ZHODNOTIL TUTO M&A?

M: Maďarská firma má pozitivní dopad na firmu A. Máme nové možnosti - konzultační služby, nová země, velmi dobří odborníci. Musím říct, že jde o velmi dobrou investici.

**LN: MÁTE NĚJAKÉ UŽITELNÉ RADY A TIPY, KTERÉ JSTE ZÍSKAL DÍKY TÉTO M&A?**

M: Každá M&A je jedinečná. Z každé se něco naučíte. Během procesu M&A jsme byli v nové zemi, poznali jsme novou kulturu a národ a pracovali v nových týmech. Diskuze s majiteli byla velmi užitečná, protože měli zkušenosti s obchodováním v Maďarsku, s obchodováním s bankami, aj.

## **PŘEDBĚŽNÁ SMLOUVA**

.....  
Základní informace o firmách

### **1. Navrhované uspořádání transakce**

Při uzavírání Konečné smlouvy („Smlouva“) dle níže uvedeného způsobu, společnost X (přímo či prostřednictvím dceřiné společnosti) odkoupí a obdrží od akcionářů Společnosti („Akcionáři“) všechny jejich podíly a práva (100%) ve Společnosti.

1.1 Nákupní cena Společnosti je definována částkou \_\_\_\_\_eur, za předpokladu povinné péče a v souladu s udávající finanční informací poskytnutou Společností, a to následujícím způsobem:

1.1.1 Revidované roční výnosy v částce \_\_\_\_\_eur za rok 200.

1.1.2 Revidovaný roční provozní příjem (EBIT) v částce \_\_\_\_\_eur za rok 200.

1.1.3 Běžné účty pohledávek jsou vyšší než kladná hodnota majetku věřitelských účtů a čistá hotovost v částce (alespoň) \_\_\_\_\_eur, jak je uvedeno v rozvaze při uzavírání Smlouvy. Kupní cena bude splacena následujícím způsobem:

A. \_\_\_\_\_eur v hotovosti bude splaceno v průběhu uzavření Smlouvy.

B. \_\_\_\_\_bude vloženo na smluvený podmíněný účet třetí osoby při uzavírání Smlouvy. Tento podmíněný účet bude uvolněn po 6 měsících od uzavření Smlouvy, pokud nedojde k porušení záruk vyplývajících ze Smlouvy a smluvních zastoupení, a to buď ze strany Společnosti nebo Akcionářů. V případě porušení smlouvy tato podmíněná Smlouva zaručuje odškodnění z ní vyplývající.

1.4.1 Získané platby budou vypláceny Akcionářům, či přednostně a to za předpokladu, že Společnost vykazuje tyto prověřené výsledky.....

1.5 Veškeré výpočty musí být uvedeny v eurech v souladu s prověřenými výsledky US GAAP. Čistá hotovost představuje pokladní hotovost s odečtením rozdílu závazků podle US GAAP.

1.6 Veškeré daně uložené akcionářům vyplývající z této transakce bude hrazeny Akcionáři.

### **2. Povinnosti a odborná péče**

Záměrem společnosti X je převzít přehled povinností a odborné péče Společnosti a jejích poboček (pokud existují) na dobu 90 dní (3 měsíce) počínaje platností tohoto dopisu. Akcionáři

a Společnost musí plně spolupracovat na základě Povinností a odborné péče a tito jsou rovněž povinni zajistit společnosti X plný přístup k informacím Společnosti se týkajících.

### **3. Součinnost akcionářů**

U ředitelů a vedoucích pracovníků Společnosti nesmí dojít k žádnému střetu zájmů v průběhu uzavírání Smlouvy a ani následně po jejím uzavření. Akcionáři se zavazují k tomu, že po dobu 3 let nebudou ke společnosti X v konkurenčním vztahu.

### **4. Konečná smlouva**

V průběhu revize Povinností a odborné péče společnosti X jsou Akcionáři a společnost X dobrovolně zavázáni k tomu, že jejich projednání a přípravy Konečné smlouvy („Smlouva“) budou přípustné pro obě dvě strany. Tato Smlouva bude zahrnovat, kromě jiného, ostatní náležitosti jako jsou veškeré podmínky obchodu, informace, záruky, oprávnění, dohody a další ustanovení, mezi která patří obvyklé úkony spočívající mimo jiné ve výkonu pracovních smluv s klíčovými zaměstnanci Společnosti a s vedením, a to formou a obsahem vyhovujícími společnosti X.

Hlavní podstatou této transakce a výkonu společnosti X je zachování řídicích a klíčových pracovníků Společnosti.

### **5. Exkluzivita**

Na základě skutečnosti, že společnost X vynaložila svůj čas a výdaje nezbytné pro vykonání Povinností a odborné péče, se Akcionáři a Společnost zavazují k tomu, že nepřipustí, a nebudou nabízet či jednat s žádnou jinou osobou v záležitosti týkající se alternativních návrhů pro transakci, ani konkurenční nabídky, prodeje či uspořádání dluhu nebo majetkové investice ve Společnosti před\_\_\_\_\_.

Tento oddíl musí být zachován i po skončení (vypovězení) této Předběžné smlouvy.

### **6. Prohlášení**

Obsah tohoto dopisu je důvěrného charakteru. V případě jakékoli závazně oznamující povinnosti vztahující se na jakoukoli informaci uvedenou v tomto dopise, takováto může být sdělena výhradně po předem stanoveném vzájemném souhlasu.

### **7. Důvěrnost**

7.1 Na základě této Smlouvy se ujednává, že veškeré Důvěrné informace podané písemnou, ústní či jinou formou, musí být oběma stranám zřejmé a nesmí zůstat před druhou stranou utajeny.

7.2 Strana přijímající tento dopis, souhlasí s následujícím:

7.2.1 Důvěrné informace nesmí být prozrazeny či jiným způsobem poskytnuty třetí osobě bez předem připraveného písemného souhlasu strany sdělující informaci. Důvěrná informace

nebude opsána či použita s jinými účely, než s těmito vyjmenovanými v této Předběžné smlouvě.

7.2.2 Takto by měly zůstat všechny důvěrné informace utajeny a všechny přiměřené kroky by měly být učiněny, a to s cílem ochrany důvěrných informací, včetně takových opatření, která jsou učiněna s cílem ochránit vlastní Důvěrnou informaci podobného charakteru.

7.3 Za účelem této Smlouvy nebudou důvěrné informace obsahovat takové informace, které: (a) jsou již známy Příjemci důvěrných informací nebo jsou veřejně dostupné v čase jejich zpřístupnění.

(b) se veřejnosti nedostanou do povědomí prostřednictvím jednání či opomenutí ze strany Příjemce důvěrných informací v průběhu porušení této Smlouvy, (c) jsou Příjemci odhaleny třetí osobou, jež není, při vědomí Příjemce, v rozporu se závazkem vztahujícím se k důvěrnosti, (d) byly či jsou nezávazně vyvolané Příjemcem, aniž by tento zneužil Důvěrné informace, nebo (e) jsou odtajněny na základě soudního příkazu, poskytnuté Příjemcem na žádost a na vlastní náklady stranou, která je sdělila, a to za použití přiměřeně vynaloženého úsilí vymezujícího sdělení do požadovaného rozsahu.

#### **8. Zdržení se aktivního vyhledávání jiných nabídek**

Po dobu 12 měsíců platnosti této Předběžné smlouvy, se každá ze stran zavazuje k tomu, že nebude vyhledávat jinou činnost či provozovat jiné služby, aniž by zaměstnanec či subdodavatel uzavřeli předchozí písemný souhlas druhé strany.

Aby nedocházelo k pochybnostem, ustanovení v tomto oddílu budou ukončena při Uzavření této smlouvy, avšak jinak musí přetrvávat až do doby skončení této Předběžné smlouvy.

#### **9. Údaj o záměru**

Tato smlouva obsahuje pouze údaj o záměru týkající se navrhované transakce na základě výše navrhovaných všeobecných podmínek. Tímto nevzniká společnosti X ani Akcionářům závazek k provedení Transakce.

Každá ze stran má právo odstoupit od transakce zamýšlené touto smlouvou a to po svobodném uvážení, aniž by bylo vyžadováno zaplacení penále, a to z jakéhokoli důvodu předtím, než Smlouva vstoupí v platnost

Tato smlouva podléhá schválení Představenstvem společnosti X.

Tato Předběžná smlouva a samotná Smlouva se řídí zákony státu X.



.....  
Prezident společnosti X

Datum:

Níže podepsaný přijímá a souhlasí s podmínkami a ustanoveními uvedenými v této smlouvě.

.....  
Datum:

## SMLOUVA O ODKUPU AKCIÍ

Tato smlouva o odkupu akcií (dále jen „Smlouva“) byla vyhotovena dne \_\_\_\_\_ společností X (dále jen "Kupující"), mezi ní a akcionáři společnosti \_\_\_\_\_ (dále jen "Společnost"), tak jak je uvedeno v Předložení A k tomuto dokumentu (tj. "Prodávající" a kolektivně skupina "Prodávajících").

Přičemž Proávající vlastní všechny emisní a nesplacené akcie (dále jen „Akcíe“) akciového kapitálu Společnosti, jejichž hodnota je \_\_\_\_\_ USD za akcii (dále jen „Akciový kapitál“).

Přičemž cílem Kupujícího je odkoupit a cílem Prodávajícího je prodat Akcie dle náležitostí a v souladu s podmínkami stanovenými v této Smlouvě, a proto tedy, se zřetelem k vyličení daného stavu a zajištění, zárukám, úmluvám a dohodám zde uvedeným, obě strany mající v úmyslu být k tomuto právně zavázané, souhlasí s následujícím:

### **1. Odkup a prodej akcií.**

1.1 Prodej akcií. Kupující odkoupí Akcie od prodávajících a prodávající prodají své Akcie kupujícímu transakcí v souladu se zákonem.....za kupní cenu (stanovenou níže), a to za podmínek a v souladu s ustanoveními této Smlouvy, dnem uzavření transakcí navrhovaným touto Smlouvou ("Konečný termín"). Akcie musí převedeny tak, aby byly oproštěny od veškerých závazků, pohledávek, zástavních nároků, břemen, kmenových akcií či jakýchkoli jiných omezení. V den uzavření smlouvy musí Prodávající podat Kupujícímu ověřený akciový rejstřík Společnosti dokládající převod akcií Kupujícímu a dále podepsané prohlášení o převodu akcií.

1.2 Kupní cena. Kupní cena akcií ("Kupní cena“) je \_\_\_\_\_ eur. Kupní cena musí být mezi Prodávajícími vyměřena tak, jak je stanoveno Předložením A k tomuto připojeným.

1.3 Postoupení Kupní ceny. Kupující musí uhradit Kupní cenu následujícím způsobem: (i) na účty Prodávajících, jak je tomu stanoveno v Předložení A, a to v hotovosti rovnající se 50% Kupní ceny v den Konečného termínu (ii) na účet \_\_\_\_\_ P, jako zástupce podmíněné smlouvy (dále jen "Zástupce podmíněné smlouvy"), částkou v hotovosti rovnající se 50% kupní ceny v den podpisu smlouvy či před jejím podpisem. Tato částka je podržena podmíněnou smlouvou a uplatňována v souladu s podmínkami této Smlouvy a podmíněné dohody vykonané mezi Kupujícím, Prodávajícími a Zástupcem podmíněné smlouvy, jejichž podstatou je formulář k tomuto připojený jako Předložení B (dále jen „Podmíněná dohoda“). Kupující musí prokázat vklad v den Konečného termínu nebo ihned poté.

1.4 Doplatky. V případě, že Společnost dosáhne příslušných záměrů uvedených v Předložení C, Kupující zaplatí Prodávajícím dodatečnou částku způsobem, který je stanoven v Předložení C.

1.5 Uzavření obchodu. Odkup a prodej Akcií se bude konat dne \_\_\_\_\_, v \_\_\_\_\_.

## **2. Zajištění a záruky Prodávajících.**

Prodávající se tímto Kupujícímu zajišťují a zaručují, společně a nerozdílně, od data tohoto dokumentu, s výjimkou označených míst v Soupisu výjimek přiloženým k tomuto jako Předložení D, jenž může být upraveno podle ustanovení této Smlouvy, a dodáno Kupujícímu, jehož Soupis výjimek je považován za zajištění a záruky, jak je tomu stanoveno níže. Dále se ujednává, že nesrovnalosti na účtu Prodávajících, které se týkající zajištění mající souhrnnou hodnotu do 10K eur nebudou považovány za úmyslné a Kupující tak není oprávněn žádat o náhradu škody:

2.1 Uspořádání, dobré jméno a způsobilost

(a) Společnost je soukromou akciovou společností, jež je řádně uspořádaná, právoplatně ustanovená, těšící se dobré pověsti, a to v souladu se zákony..... Dále Společnost vykazuje potřebné pravomoci společnosti a oprávnění k podnikání tak, jak je současně veden a jak by měl zůstat veden i do budoucna.

(b) Kupujícímu byly poskytnuty pravdivé a správné opisy Stanov akciové společnosti, v platném znění (dále jen "Stanovy"), a opisy Stanov obchodní společnosti. Tyto Stanovy akciové a obchodní společnosti a další organizační dokumenty Společnosti jsou v plné shodě s příslušnými ustanoveními .....

2.2 Kapitalizace a hlasovací práva. Základní kapitál Společnosti se skládá a v době Uzavření smlouvy se bude skládat z:

(a) Akciový kapitál. ....akcií Akciového kapitálu, z něhož je .....akcií vydáno a nesplaceno. Pravomoci, priority, práva, výhrady, omezení a zákazy Akciového kapitálu jsou uvedeny ve Stanovách obchodní a akciové společnosti.

(b) Nejsou známy žádné nesplacené opce, záruky, práva (včetně konverze či předkupních práv), dále pak dohody pro odkup či akvizici, prodej nebo dispoziční právo Společnosti na akcie či základní akciový kapitál.

2.3 Oprávnění.

(a) Tato Smlouva byla řádně ověřena, vykonána a doručena každým z Prodávajících a představuje tak právoplatné a závazné povinnosti pro každého z nich. Tyto povinnosti jsou vynutitelné v souladu s příslušnými podmínkami, podléhajícími (i) případnému konkurzu,

insolvenci, zákonům vztahujícím se k reorganizaci a k vyhlášení moratoria, (ii) ostatním zákonům obecné závaznosti, které obecně ovlivňují vymáhání věřitelských práv a obecné zásady majetku společnosti, (iii) mlčenlivost soudu v případě před započítáním eventuelního soudního řízení, jelikož práva na odškodnění mohou být omezena zákonem či veřejným zájmem.

(b) Každý z Prodávajících vymezený v oddílu 5.8 disponuje oprávněnými pravomocemi zaručujícími, že Společnost plní své závazky v souladu s podmínkami této Smlouvy.

2.4 Platná emise akcií. Nesplacené akcie akciového kapitálu jsou všechny řádně a právoplatně schválené, vydané, plně splacené a nezdanitelné, a zároveň byly vydány v souladu se všemi příslušnými rumunskými zákony o cenných papírech.

2.5 Účetní výkazy, prognóza Společnosti

(a) Prodávající podali Kupujícímu (i) [revidované] rozvahy a s nimi související výkazy operací, kapitál/schodek akcionářů a pohyb hotovosti Společnosti od a za fiskální roky..... (souhrnně nazývané, "Účetní výkazy"). Účetní výkazy (a), které byly zpracovávány na základě záznamových knih Společnosti, (b) jsou pravdivé, správné a úplné ve všech věcných ohledech a představují objektivně finanční podmínky Společnosti v datech konečných účtů a jejich provozních výsledků, jmění akcionářů a pohyb hotovosti určených z dat a zpracovaných na uvedená období.

2.6 Změny ke dni ....., nedošlo:

(a) k žádné změně v majetku, závazcích, podmínkách (finančních či jiných), obchodních záležitostech, výdělcích, obchodu, operacích, v opatřeních týkajících se řízení finančních toků, či vyhlídkách Společnosti uvedených v rozvaze 31. prosince 2004, předložených ve výše uvedeném Oddílu 2.6.;

(b) k žádnému převzetí dluhů nebo závazků Společností, nepředvídaných či jiných, splatných či těch, které splatné teprve budou, a to jak způsobem záruky, žirem (indosamentem), odškodněním, zmocněním, tak i jiným způsobem, s výjimkou dluhů a závazků způsobených běžným působením hlavního předmětu obchodu – informační a softwarové technologie, z nichž tento neměl a je pravděpodobné, že v budoucnu nebude mít zásadní negativní dopad na Společnost;

(c) k žádnému zvýšení náhrad současných vedoucích pracovníků, či mzdové sazby zaměstnanců Společnosti jako skupiny, nebo k věcné změně v pracovních smlouvách ve vztahu k vedoucím pracovníkům a zaměstnancům;

2.7 Vládní souhlas. Ve spojitosti s dokončením transakcí zamýšlených v této Smlouvě, není vyžadováno žádné svolení, souhlas, příkaz či oprávnění, záznam, způsobilost, stanovení,

prohlášení nebo evidence u žádné národní, krajské nebo místní vládní instituce, případně u jiné nevládní Osoby ze strany Společnosti nebo Prodávajících.

2.8 Soudní spor. (i) V současné době není známo, s vědomím Prodávajících, že by probíhala žaloba, spor, proces nebo vyšetřování ohrožující Společnost (ani s vědomím Prodávajících neexistuje pro toto žádný takový důvod), zpochybňující platnost nebo pravomocnost této Smlouvy či práva Prodávajících k uzavření této Smlouvy, dokončení transakcí tímto zamýšlených, neboli takových, které by mohly mít jednotlivě nebo jako celek zásadní negativní dopad na jmění, podmínky, záležitosti a perspektivy Společnosti, a to jak z finančního, tak z jiného hlediska.

2.9 Patenty a ochranné známky. Společnost má adekvátní právní nárok a vlastnické právo na veškeré patenty, ochranné známky, servisní značky, obchodní názvy, autorská práva, obchodních tajemství, informace, vlastnická oprávnění a postupy nezbytné či uplatnitelné pro obchod Společnosti tak, jak je v současnosti veden (souhrnně „Práva duševního vlastnictví“), a to bez střetů s právy či s jejich porušeními u ostatních subjektů. Společnost dosud neobdržela žádná obviňující sdělení či žaloby, zrovna tak

2.10 Soulad s ostatními právními nástroji. Společnost není v rozporu nebo v prodlení s ustanoveními jejích Článků a Stanov obchodní společnosti či s jakýmkoli nástroji, rozsudky, příkazy, soudními příkazy, dále pak rozhodnutími, či smlouvami, jejichž je součástí, a kterými může být tato nebo její majetková podstata vázána, popř. ustanoveními národního, krajského či místního charakteru, pravidly, směrnici, licencemi a povoleními vztahujícími se na Společnost.

2.11 Dohody, ujednání.

(a) Kromě dohod výslovně zamýšlených touto Smlouvou, nejsou známy žádné jiné dohody, úmluvy či navrhované transakce mezi Společností a jejími vedoucími pracovníky, řediteli, příčleněnými osobami nebo pobočkami.

(b) Veškeré dokumenty, smlouvy o půjčkách, úvěrové dohody nebo zásadní smlouvy a nástroje, jejichž je Společnost součástí, jsou platné, závazné, pravomocné a ve své plné účinnosti ve všech věcných hlediscích.

2.12 Nárok na majetek a kapitál Společnosti. Společnost má řádné a prodejní oprávnění vzhledem ke svému majetku a jmění.

2.13 Pracovní smlouvy a ujednání. Společnost není vázána a nepodléhá (jakožto ani její jmění a majetek) žádné písemné nebo ústní, výslovné nebo předpokládané smlouvě, závazku nebo dohodě s odborovým svazem. Zároveň žádný odborový svaz nevyžaduje, s vědomím Prodávajících, a nevyhledává pro své zastoupení nikoho ze zaměstnanců, představitelů nebo jednatelů Společnosti.

2.14 Pojištění. Neprovádí pojistné smlouvy vyjma pojištění pozemků, jelikož je toto odůvodnitelné a prozíravé vzhledem k obchodu a k činností Společnosti.

2.15 Daňové záležitosti. Společnost registrovala veškerá vyžadovaná daňová přiznání, která byla vyžadována příslušnými orgány státní správy (a tato přiznání se zakládají na pravověrnosti, správnosti a objektivně reflektují činnosti pro daňové účely), a (ii) je evidentní, že Společnost zaplatila všechny dlužné daně a výměry tak, jak je uvedeno v těchto daňových přiznáních.

2.16 Záznamy zápisů, registr akcií. Záznamy zápisů Společnosti obsahují ucelený a přesný zápis všech věcných hledisek týkajících se schůzek ředitelů a akcionářů, a to od data založení Společnosti a dále pak všech jednání vyžadujících písemný souhlas. Registr akcií, jenž byl již poskytnut Kupujícímu, je přesný, úplný a v souladu s příslušnými zákony ve všech věcných hlediscích.

2.17 Zákazníci a dodavatelé. Žádný zákazník či dodavatel Společnosti, jehož ztráta by měla hmotný negativní dopad na Společnost, neoznámil Společnosti svůj záměr týkající se ukončení vztahu se Společností.

2.18 Zprostředkovací poplatky. Neexistuje žádný investiční bankéř, broker, zprostředkovatel či jiný prostředník, který by byl najat či by byl oprávněn jednat ve prospěch Společnosti, a který by měl nárok na honorář nebo provizi ze strany Prodávajících, Společnosti či jejich náležitých poboček, v otázce týkající se dokončení transakcí zamýšlených touto Smlouvou.

3. Zajištění a záruky Kupujícího. Kupující tímto zajišťuje a zaručuje Prodejčům, že:

3.1 Organizace a postavení, zmocnění a stanovy obchodní společnosti. Kupující reprezentuje řádně vedenou společnost s ručením omezeným, zákoně působící a to v nejlepším souladu s nizozemskými zákony.

3.2 Pravomoc právnické osoby. Kupující má veškeré právní a statutární pravomoci a oprávnění k vykonávání a k vydání této Smlouvy. Při jejím uzavření je schopen odkoupit Akcie způsobem uvedeným v této Smlouvě a dále vykonávat a dodržet své závazky z této Smlouvy vyplývající.

3.3 Oprávnění. Veškeré úkony právnické osoby ze strany Kupujícího, členů představenstva, ředitelů a akcionářů (pokud existují) nezbytné pro provedení, výkon, potvrzení a dodržení této Smlouvy Kupujícím, případně pro nákup akcií, jsou nebo budou takto při uzavírání Smlouvy nadřazeny před ostatními skutečnostmi. Tato Smlouva byla řádně vykonána a doručena Kupujícím.

3.4 Sřet zájmů. Vyhotovení, postoupení a plnění této Smlouvy a její uskutečnění Kupujícím v záležitosti takto zamýšlených transakcí není, nebude v rozporu a nebude porušovat (i) poskytnutí organizačních dokumentů Kupujícího, dále nebude v rozporu (ii), či nebude představovat neplnění závazku (nebo událost, jež by, s upozorněním nebo promlčením (popřípadě oběma těmito skutky) představovala neplnění závazku), nebo by nezavdala dalším

osobám právo na ukončení, pokutu, urychlení nebo ukončení jakékoli věcné smlouvy, smluvního závazku, patentu, oprávnění nebo nástroje (dokazujícího dluh Kupujícího či jinak), týkajících se Kupujícího, případně kterými je jeho majetek a jmění vázáno či ovlivněno, případně má za následek porušení práva, pravidla, předpisu, nařízení, soudního rozhodnutí, příkazu, nařízení a jiného omezení soudem či orgánem státní správy, jimž je Kupující podřízen (včetně nizozemských zákonů a nařízeních o cenných papírech), nebo kterými je jmění Kupujícího vázáno případně jiným způsobem ovlivněno.

3.5 Vládní svolení. Žádná svolení, souhlas, příkaz či oprávnění, záznam, způsobilost, stanovení nebo evidence u žádné národní, krajské nebo místní vládní instituce nejsou vyžadována ze stany Kupujícího ve spojitosti s uskutečněním transakcí zamýšlených touto Smlouvou.

3.6 Soudní řízení. Není známo, že by v současné době probíhala jakákoli žaloba, pře, slyšení, stížnost, oznámení o porušení, arbitráž či jiná řízení, slyšení a vyšetřování. Kupující si není vědom, že by docházelo k ohrožení či ovlivnění jeho samotného nebo jeho poboček, případně jejich náležitého majetku a to jednak orgánem státní správy či arbitrem (i) negativně ovlivňujících a napadajících legálnost, platnost a proveditelnost této Smlouvy. V případě (ii) nepříznivého rozhodnutí by se tímto předpokládalo, že dojde ke zdržení uskutečnění transakcí zamýšlených touto Smlouvou.

3.7 Zprostředkovací poplatky. Není znám žádný investiční bankéř, broker, zprostředkovatel, či jiný prostředník, který by byl najat či by byl oprávněn jednat ve prospěch Kupujícího, a který by měl nárok na honorář nebo provizi ze strany Kupujícího v souladu s uskutečněním transakcí zamýšlených touto Smlouvou.

4. Podmínky týkající se závazků Kupujícího při uzavírání Smlouvy. Závazky Kupujícího vztahující se na odkup Akcií dle této Smlouvy podléhají výkonu uzavírání Smlouvy a to každou z následujících podmínek. Jejich zřeknutí nebude uplatnitelné vůči Kupujícímu, ledaže by tento podal k výše uvedenému svůj písemný souhlas:

4.1 Zajištění této Smlouvy. Zajištění a záruky Prodávajících obsažené v Oddílu 2 musí být pravdivé a správné v den uzavření Smlouvy (obchodu) a se stejnou platností, jako by tato zajištění a záruky byly vykonané v Konečném termínu.

4.2 Plnění. Společnost musí plnit a dodržovat všechny dohody, závazky a podmínky této Smlouvy. Tyto musí být plněny a dodržovány dnem či před Konečným termínem, který nebude později než....., ledaže by oběma stranami byl dohodnut jiný termín.

4.3 Provozní podmínky. Společnost plnila a dodržovala veškeré podmínky ustanovené v Předložení G připojeném k tomuto dokumentu před či v den Konečného termínu.

4.4 Osvědčení o uzavření smlouvy. Při uzavírání Smlouvy (a) dodají Prodejci Kupujícímu osvědčení připojené jako předložení H, které potvrzuje skutečnosti uvedené v Oddílech 4.1, 4.2

a 4.3, a (b) osvědčení, jež potvrzuje: (i) že výše uvedené osvědčení k tomuto připojené představuje pravdivý a úplný opis Článků a Stanov Společnosti a (ii) tyto zde připojené jsou pravdivým a úplným opisem všech usnesení přijatých Představenstvem a akcionáři Společnosti, kteří schvalují transakce zamýšlené touto Smlouvou a to v případě, že jsou tato usnesení vyžadována.

4.5 Rozvaha Společnosti. Společnost musí vykazovat od Konečného termínu na své rozvaze čistou hotovost v částce XXXX eur a musí Kupujícímu poskytnout bankovní výpisy nebo jiný přijatelný výkaz dokládající tuto částku. Společnost předloží Kupujícímu Konečný zůstatek v den uzávěrky dokládající stav čisté hotovosti a to do 30 dnů od uzavření Smlouvy.

4.6 Posudek právních zástupců Prodejců. Kupující obdrží od společností ..... a ..... právní zástupci Prodávajících, posudek datován od Konečného termínu ve formě přiložené k tomuto dokumentu jako Předložení F.

4.7 Podmíněná dohoda. Kupující, Prodávající a Zástupce podmíněné smlouvy vykonali, vstoupili a vydali Podmíněnou dohodu k podstatě dokumentu přiloženému k tomuto jako Předložení B. .

4.8 Pracovní smlouvy. Společnost a všichni její zaměstnanci, manažeři, vedoucí pracovníci a ředitelé uvedeni v Předložení D vykonali, sjednali a vydali Kupujícímu opisy všech pracovních a vnitropodnikových smluv, z nichž každá musí být vyhotovena podle podmínek a v platné formě v souladu s .....právem a tak, aby byly pro Kupujícího z obchodního hlediska vyhovující.

4.9 Souhlasy a vzdání se práva. Společnost a každý s Prodávajících obdrželi veškeré souhlasy a vzdání se práv, které jsou nezbytné či adekvátní pro uskutečnění transakcí zamýšlených touto Smlouvou. Za předpokladu, že jakýkoli zveřejněný závazek se při uzavírání obchodu bude týkat pouze třech prodávajících vyznačených v níže uvedeném oddílu 5.8.

4.10 Převod akcií. Kupující obdržel akciový rejstřík Společnosti datovaný dnem uzávěrky, dokládajícím počet Akcií, jež jsou odkoupeny v souladu s podmínkami této Smlouvy a podepsaným prohlášením o převodu akcií.

4.11 Poučení. Kupující obdržel a přezkoumal ke své spokojenosti veškerá poučení jím požadovaná, jež se týkají obchodu Společnosti, včetně všech provozních, finančních, právních, technologických a dalších oblastí.

4.12 Všechna opatření jsou vyhovující. Veškerá organizační a další opatření převzatá Společností ve vztahu k transakcím zamýšlených touto Smlouvou a veškeré s ní související dokumenty musí být platné v souladu s rumunským právem a vyhovovat formou i obsahem Kupujícímu a jeho právním zástupcům, kteřížto obdrželi originály, ověřené kopie či další opisy dokumentů protistrany, jelikož je tito mohou vyžadovat.



5. Závazky. Prodávající se zavazují a souhlasí s následujícím:

5.1 Vedení obchodu Společnosti během uzavření Smlouvy. Vyjma skutečností zamýšlených touto Smlouvou tak, jak je uvedeno v Předložení D, Předložení G nebo s předcházejícím písemným souhlasem Kupujícího v době mezi datem této Smlouvy a Konečným termínem. Prodávající musí Společnost přimět k tomu, aby vedla své obchody a provoz v oblasti IT, počítačového softwaru a technologií, svým běžným a obvyklým způsobem podnikání, respektive stejným způsobem jako předtím. Prodávající nesmí před Konečným termínem a bez předchozího písemného souhlasu Kupujícího jednat s ohledem ke Společnosti jinak, než jak je zde uvedeno:

(a) vydat, prodat, ručit či schválit a navrhnout emisi, prodej nebo zástavu (i) dodatečných akcií v akciovém kapitálu Společnosti, či cenných papírů směnitelných nebo vyměnitelných za jakékoli tyto akcie, práva, záruky a opce za účelem získání těchto akcií nebo jiných směnitelných cenných papírů či (ii) jiných cenných papírů vzhledem k, místo, nebo náhradou za akcie Akciového kapitálu nesplacených k datu tohoto dokumentu;

(b) oznámit či zaplatit jakoukoli dividendu nebo rozdělení akcií akciového kapitálu Společnosti;

(c) splatit, odkoupit či jinak nabýt nesplacených akcií akciového kapitálu Společnosti;

(d) navrhnout či přijmout změnu k organizačním a rozhodujícím dokumentům Společnosti;

5.2 Přístup k informacím. Od data této Smlouvy do Konečného termínu, Společnost poskytne Kupujícímu a jeho oprávněným představitelům přístup k informacím týkajících se personálu, knih, záznamů, administrativě a ostatním příslušenstvím a majetkům Společnosti, které dovolují (ii) Kupujícímu vykonat tato šetření, jelikož ten tato může vyžadovat a nařídit (iii) svým vedoucím pracovníkům, aby poskytl Kupujícímu tyto finanční a provozní údaje a další informace vztahující se k obchodu a vlastnictví Společnosti, který může být tímto vyžadován.

5.3 Závazky plynoucí po uzavření Smlouvy. V případě, že rozvaha po uzavření Smlouvy ukazuje záporný rozdíl mezi XXX eur a částkou čisté hotovosti na rozvaze Společnosti od Konečného termínu, tento záporný rozdíl bude vložen na bankovní účty Společnosti z podmíněného účtu vytvořeného podle Oddílu 1.3, a to do 30 dnů od Konečného termínu.

Kupní cena bude sestupně upravena podle tohoto.

5.4 Přílohy o zveřejnění. Občasně před Konečným termínem, Prodávající doplní či upraví Seznam výjimek přiložený k tomuto jako Předložení D s ohledem na skutečnosti v budoucnu z něj vyvstávající, u nichž se vyžadovalo (v případě, že existují nebo se objevují před datem této Smlouvy), aby byly uvedeny nebo popsány v Seznamu výjimek či u kterých je nezbytné

doplnění popřípadě úprava informací v tomto Seznamu výjimek, či u kterých bylo tímto vydáno nesprávné zajištění nebo záruka.

5.5 Souhlasy a schvalování. Prodávající musí použít jejich komerčně dostupné úsilí k tomu, aby obdrželi (i) okamžitě a dosažitelným způsobem veškeré souhlasy, zřeknutí, schválení, výjimky, licence a oprávnění požadované v souvislosti s dokončením transakcí zamýšlených touto Smlouvou, a to v souladu s národním oblastním, místním či zahraničním právem nebo nařízením, (ii) zrušením nebo odvoláním nařízení, popřípadě omezením příkazu či jiného příkazu nepříznivě ovlivňujícího k tomuto schopnost stran uskutečnit transakce zamýšlené touto Smlouvou a (iii) vykonat všechny potřebné registrace a evidence.

5.6 Evidence. Ihned po výkonu této Smlouvy Prodávající připraví, vytvoří nebo nechají vytvořit požadované registrace, doložky a sdělení v souladu se zákony domácích i zahraničních soudních pravomocí v takovém rozsahu, jelikož tyto registrace jsou nezbytné pro dokončení transakcí zamýšlených touto Smlouvou a zároveň přiměřeně využijí své obchodní úsilí tak, aby přijali všechna nezbytná opatření vedoucí k dokončení transakcí zamýšlených touto Smlouvou a to způsobem vyhovujícím příslušnému zákonu.

5.7 Další záruky. Kdykoli, či čas od času, v souladu s přijatelnými požadavky Kupujícího, Prodávající vykoná a doručí tomuto další dokumenty a udělá další úkony a skutečnosti, které Prodávající požaduje za účelem řádného vykonání cílů této Smlouvy.

5.8 Zdržení se aktivního vyhledávání jiných nabídek. Během této doby od Konečného termínu až do tří (3) let poté, se nebudou XXX (v tomto oddílu označení jako "Prodávající") přímo či nepřímo účastnit žádného obchodu či podniku (buď jako vlastník, partner, partner společného podnikání „joint venture“, jednatel, poradce, zaměstnanec nebo akcionář), který je se Společností v konkurenčním vztahu a to v oblasti IT vedených Společností (či do budoucna zamýšlených) a nesmí přímo či nepřímo oslovit, popřípadě kontaktovat zákazníka Společnosti.

5.9 Důvěrnost Po Konečném termínu, musí Prodávající musí po celou dobu udržet v přísné tajnosti veškeré informace vztahující se ke Společnosti a nesmí tyto využít ve svůj prospěch či ve prospěch ostatních.

6. Vysvětlení. Veškeré obchodní podmínky použité v této Smlouvě mají významy pro ně jinde stanovené v této Smlouvě nebo níže uvedeným způsobem:

Zkratka GAAP“ označuje všeobecně přijaté účetní principy.

7. Náhrada škody. Prodávající musí, s ohledem na zajištění, záruky, dohody a smlouvy zde jimi uskutečněné, poskytnout náhradu, bránit a zajistit Kupujícího (a jeho akcionáře, ředitele, vedoucí pracovníky, zaměstnance, jednatele, přidružené a řídicí strany), (specifikované jako „Strana mající nárok na odškodnění“) proti všem závazkům, ztrátě či škodě, a to společně se všemi přiměřenými náklady a výdaji k tomuto souvisejícími (včetně právních a účetních

poplatků a výdajů), které vyvstávají z nepravdivých, nepřesných skutečností a z nedodržení ve všech materiálních aspektech, těchto zajištění, záruk, dohod a smluv Prodávajících, které jsou obsaženy v této Smlouvě, případně související s uplatňováním pohledávek k dříve zmíněnému.

## 8. Různé.

8.1 Zůstatek zajištění, záruk a dohod. Zajištění, záruky a dohody Kupujícího a Prodávajících obsažené či vytvořené na základě této Smlouvy přečkají vyhotovení a pronesení této Smlouvy a jejího uzavření a nebudou postihnuty vyšetřováním tohoto předmětu Smlouvy v zájmu Kupujícího či Prodávajících.

8.2 Nástupci a nabyvatelé. S výjimkou toho, co zde bylo stanoveno, vstoupí podmínky této Smlouvy v platnost ve prospěch a budou závazné pro příslušné následníky a nabyvatele těchto stran. Žádnou skutečností v této Smlouvě, vyjádřenou či naznačenou, není zamýšleno udělení práv, opatření, závazků a záruk jiné straně, než k těmto stranám či k příslušným následníkům a povoleným nabyvatelům a to na základě této Smlouvy, kromě výjimek výslovně stanovených Smlouvou.

8.3 Stejnopisy. Tato Smlouva bude provedena ve dvou či více vyhotoveních, z nichž každé bude pokládáno za originál, ale společně budou představovat jeden a ten samý dokument.

8.4 Názvy a podnázvy. Názvy a podnázvy užití v této Smlouvě jsou použity výhradně při této příležitosti a nejsou považovány za výklad či interpretaci této Smlouvy.

8.5 Oznámení. Pokud není stanoveno jinak, musí být oznámení vyžadované nebo povolené touto Smlouvou vyhotoveno v písemné formě a musí být účelně předáno uvědomělé straně v případě osobního předání.

8.6 Plná smlouva, doplnění a upuštění od Smlouvy. Tato smlouva, včetně Seznamů a Předložení zde uvedených, představuje plnou a naprostou dohodu a ujednání mezi stranami s ohledem k tomuto předmětu.

8.7 Oddělitelnost. Pokud je jedno či více ustanovení této Smlouvy považováno za nevykonatelné dle platného práva, pak toto ustanovení musí být vyloučeno se Smlouvy a zbytek Smlouvy bude vyložen tak, jako by toto ustanovení bylo vynecháno a takto bude Smlouva vykonatelná v souladu s jejími podmínkami.

8.8 Výdaje a daně. Prodávající uhradí všechny známky, daně a poplatky, které musí být zaplacený v souvislosti s výkonem, doručením, evidencí a registrací této Smlouvy a souhlasí s tím, že Kupující bude oprostěn od všech závazků s ohledem či vyplývajících z prodlení platby daní a poplatků nebo opomenutí těchto uvedených.

8.9 Poplatky a náklady na právní zástupce. S přihlédnutím k rozporům spojených s touto Smlouvou, nebo v případě, že dojde k soudnímu řízení, žalobě, arbitráži, či jinému soudnímu řízení jakékoli povahy, včetně soudního řízení dle konkurzního práva Spojených států, či žaloby

usilující o deklaraci práv nebo žaloby na zrušení, je ustanoveno vyložit či uplatnit tuto Smlouvu, případně její ustanovení, kromě skutečností zde uvedených.

KUPUJÍCÍ:

---

Jméno:

Titul:

PRODÁVAJÍCÍ:

---

Jméno:

Titul:

Příloha č. 8: Obecný integrační plán

Všeobecný integrační plán				
Oblast	Popis + další kroky	Zodpovědný	Termín	Komentář
<b>Principy:</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Omezené zaměření na klíčové kroky, minimalizace potenciálních překážek</li> <li>- Podrobné sledování dopadů, v případě potřeby úprava plánu</li> <li>- Pečlivé zajištění termínů a očekávaných dodávek</li> </ul>				
<b>Postup před podepsáním</b>				
Všeobecný plán	Schválení integračního plánu			
<b>Postup po podepsání</b>				
Kontrola	Kontrola provedení			
Revize	Po 2 měsících přezkontrolovat plán a v případě potřeby upravit			
Obchodní značka				
<b>Principy:</b>				
- Změnit jméno na .....				
<b>Postup před podepsáním</b>				
Jméno a branding	Schválení změn a fází + načasování			
<b>Postup po podepsání</b>				
Rollout značky	.....vizuály Používat všechny ..... standardy pro: Vizitky kancelářské šablony a standardy Profil společnosti Marketingové materiály PowerPoint prezentace Doc documenty a šablony Připojit se k lokálnímu webu ..... Konference Návrhy Office			
HR				
<b>Principy:</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Beze změny, pokud ji nevyžaduje zákon</li> <li>- Komunikovat stabilitu a příležitosti, které transakce nově přinesla</li> </ul>				
<b>Postup před podepsáním</b>				
HR interview	Vést interview s vybranými manažery			
<b>Postup po podepsání</b>				
Komunikace HR politiky	E-mail top managementu ohledně beze-změnové politiky Kontinuální komunikace se zaměstnanci za účelem jejich ujištění, uklidnění			
Dovednosti	Rozvíjet společnou matici dovedností za účelem efektivní alokace zaměstnanců			

Hodnocení	Zavést klasifikaci dle .....			
Nábor	Identifikovat případné mezery v praktikách ..... a přizpůsobit následně nábor nových zaměstnanců			
Společenské akce	Naplánovat sladění společenských akcí			
SAP	Zavedení SAP HR modulu			
Proces uvedení do funkce	Ověřit globální požadavky			
HR Reporting	Ověřit globální požadavky			
Komunikace ohledně transakce				
<b>Principy:</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Zaměřit se na rychlou a správně načasovanou komunikaci s klienty a konzultanty</li> <li>- Zbytečně nekomunikovat to, co není nutné (přílišná komunikace škodí)</li> <li>- Nezveřejňovat důvěrné informace, pokud to nevyžaduje zákon</li> </ul>				
Postup před podepsáním				
Tiskové zprávy	Schválit text tiskové zprávy			
Plán interní komunikace	Definovat konkrétní poselství a motto Specifikovat distribuční kanál a messenger Specifikovat načasování jednotlivých zpráv			
Setkání klíčových manažerů	Setkání s klíčovými manažery (top 12) one-on-one a zároveň jako celý tým pro potvrzení týmové synchronizace			
Plán externí komunikace	Definovat konkrétní poselství a motto Specifikovat distribuční kanál a messenger Specifikovat načasování jednotlivých zpráv po podpisu smlouvy			
Q&A	Připravit seznam očekávaných nejčastějších otázek - týkajících se transakce			
Uvítací balíček	Navrhnout zaměstnanecký uvítací balíček			
Monitoring	Navrhnout monitorovací systém <ul style="list-style-type: none"> <li>- Pro získání zpětné vazby</li> <li>- Pro získání informací o krocích konkurence</li> </ul>			
Postup po podepsání				
Tisková zpráva	Vydat tiskovou zprávu			
Interní komunikace	One on one meetingy s klíčovými zaměstnanci Email všem zaměstnancům Kick-off (Setkání všech zaměstnanců) – Prezentace budoucích plánů			
Interview s klienty	Meetingy s vybranými klienty			
Komunikace s klienty	Meetingy / telefonáty s klíčovými klienty Emailové oznámení všem klientům Základní školení pro klíčové manažery a projektové manažery - jak reagovat na otázky klientů			
Komunikace s partnery a subdodavateli	Meetingy s klíčovými partnery / subdodavateli Emailové oznámení všem partnerům / subdodavatelům			
Monitorování konkurence	Nastavit monitorovací systém, aby včas zachytil signály o aktivitách konkurence			
Interní monitoring	Nastavit monitorovací systém Vyčlenit čas pro komunikaci s lidmi			

Monitorování klientů	Nastavit clientský monitorovací systém – projektoví manažeři – rozpoznat včas známky případných problémů			
<b>Spolupráce</b>				
<b>Principy:</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Zaměřit se na synergie na straně výnosů (na straně nákladů není synergie očekávána)</li> <li>- Rychle identifikovat možnosti spolupráce v regionální organizaci a včas využít potenciální synergie ještě pro rok</li> </ul>				
<b>Postup před podepsáním</b>				
Navrhnout akční plán	Dohodnout se na akčním plánu pro <ul style="list-style-type: none"> <li>- Identifikaci příležitostí během prvních 2 měsíců</li> </ul>			
<b>Postup po podpisu</b>				
Identifikovat možnosti	Navštívit klíčové pobočky			
Finanční ukazatele	Workshop – strategie finančních ukazatelů a obchodní příležitosti			
Zvolit zaměření	Zvolit top 3 až 5 oblastí zaměření			
Využití synergií	Vytvořit detailní plány pro získávání projektů v rámci potenciálních synergií			
Aliance	Audit současných partnerů a úroveň partnerství identifikuje potenciální synergie			
<b>Marketing a obchod</b>				
<b>Principy</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Stavět na skupinovém marketingu, kde jsou očekávané brzké benefity</li> <li>- Identifikovat rozhodnutí, která vyžadují schválení regionálního nebo skupinového vedení a definovat usměrněný schvalovací proces</li> </ul>				
<b>Postup před podepsáním</b>				
Pracovní plán	Dohodnout se na principech, načasování a zodpovědnostech			
<b>Postup po podpisu</b>				
Marketingové politiky	Zjednodušit skupinové marketingové politiky Vyškolit zodpovědné manažery			
Marketingový plán	Poslat marketingu instrukce pro marketingový plán a šablonu (rozpočet také) Přípravit jednotný marketingový plán			
Reference	Přípravit seznam referencí a projektů, které by bylo možné sdílet s pobočkami. Aktualizace každých 6 měsíců			
Skupinová pravidla návrhů	Na základě uzákoněných procesů nastavit data a pravidla pro nové šablony Vyškolit zodpovědné manažery			
Marketing	Aktualizovat první balíček všeobecných materiálů Prezentace Doplnit informace o ..... do všech materiálů a prezentací .....			
Korporátní standardy pro obsahovou stránku materiálů	Profil, prezentace, (používat u globálních a nových zákazníků)			

Reporting	Zavést pravidelný meeting s Marketing manažerem Marketingový report			
Sales proces	CRM			
Právní záležitosti				
<b>Principy</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Zajistit shodu s e skupinovými právními závazky</li> <li>- Stávající kontrakty měnit pouze pokud to vyžaduje zákon</li> </ul>				
<b>Postup před podepsáním</b>				
Pracovní plán	Dohodnout se na pracovním plánu založeném na závěrech Due diligence			
<b>Postup po podepsání</b>				
Pravidla	Distribuce informací pro zaměstnance Interní školení pro všechny zaměstnance v případě potřeby Pravidla komunikace			
E-mailová pravidla	Připravit pravidla emailu			
Právní podpora	Představit standardní právníkou kancelář			
Podmínky obchodních / skupinových kontraktů	Zjednodušit skupinová pravidla a nařízení pro návrhy Vyškolit zodpovědné manažery			
Finance				
<b>Principy</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Zajistit shodu se skupinovými požadavky na reporting včetně standardů a termínů</li> <li>- Zajistit kontinuální shodu s lokálními nařízeními</li> </ul>				
<b>Postup před podepsáním</b>				
Pracovní plán	Dohodnout se na pracovním plánu			
Postup po podepsání				
<b>„Uzavírací“ &amp; „Otevírací“ rozvaha</b>				
Předběžná rozvaha při „uzavírání“	Předběžná US GAAP rozvaha k datu uzavírání			
Rozvaha k „otevření“ – audit	Audit podle US GAAP pouze rozvahy			
Auditor	Schválení rozsahu & ocenění			
<b>Měsíční uzávěrka</b>				
Zkrátit termín uzávěrky tak, aby byl stejný u obou firem	Navrhované termíny pro audit na konci roku: .....			
<b>US GAAP</b>				



	Vyškolení zaměstnanců  - lidi z finančního oddělení - manažery			
Pravidelný finanční report	Reporty o finančním stavu			
Cash flow	Měsíční cash flow reporty a cash flow plány			
Pohledávky	Měsíční report pohledávek			
Finanční náklady	Aktuální a plánované			
<b>Rozpočtový proces</b>				
	Poslat informace o rozpočtovém procesu			
<b>Další body související s financemi</b>				
Řízení rizika	Zkontrolovat shodu s firemními politikami Řízení rizika			
Provoz (IT, infrastruktura, logistika)				
<b>Principy</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Lokálně nechat vše jak je, pokud je to možné</li> <li>- Zajistit základní součinnost IT se skupinou</li> <li>- Identifikovat rozhodnutí, která vyžadují regionální schválení a definovat usměrněný schvalovací proces</li> </ul>				
<b>Postup před podepsáním</b>				
Pracovní plán	Naplánovat změny, termíny a určit zodpovědné osoby			
<b>Postup po podepsání</b>				
Kanceláře	Vyhodnotit možnost sestěhování jednotlivých kanceláří – uskutečnit, pokud je to reálné			
Připojení	Nastavit připojení			
Email	Nový email pro zaměstnance			
Firemní standardy po obsahovou stránku materiálů	Profil, prezentace			
Upřesnit podmínky	Upřesnit podmínky pro zákazníky (smlouvy, role a odpovědnosti při práci na projektech, prezentace atd.)			