

**ŠKODA AUTO VYSOKÁ ŠKOLA o.p.s.**

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor/specializace: Specializace Mezinárodní podnikání a právo

**Problematika fúzí a akvizic se zaměřením na  
dění ve společnosti Twitter  
Diplomová práce**

**Monika ČUCHALOVÁ**

Vedoucí práce: JUDr. Ing. Aleš Borkovec, Ph.D.



Škoda Auto Vysoká škola

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Zpracovatelka: **Bc. Monika Čuchalová**  
Studijní program: Ekonomika a management  
Specializace: Mezinárodní podnikání a právo

Název tématu: **Problematika fúzí a akvizic se zaměřením na dění ve společnosti Twitter**

Cíl: Cílem diplomové práce je popsat a následně analyzovat problematiku fúzí a akvizic, jak z hlediska právního tak i ekonomického, se zaměřením na probíhající „fúzi a akvizici“ společnosti Twitter, v souvislosti s nabídkou převzetí učiněnou Elonem Muskem na akcie společnosti Twitter v roce 2022.

Rámcový obsah:

1. Úvod.  
Vymezení cílů práce, postup a metody použité pro zpracování práce.
2. Teoretická část.  
Definování pojmu (soustavy) "fúze a akvizice" obecně, objasnění ekonomických příčin a důvodů realizace fúzí a akvizic, popsání právních aspektů fúzí a akvizic.
3. Praktická část.  
Provedení analýzy nabídky převzetí akcií společnosti Twitter učiněné Elonem Muskem v roce 2022, včetně okolností učinění nabídky, analýzy možných důvodů pro tuto nabídku, následného dění, včetně okolností potenciálního přijetí nabídky převzetí či naopak stažení nabídky převzetí; posouzení případné závaznosti či nezávaznosti nabídky, její podmíněnosti či nepodmíněnosti a fundamentu pro případná soudní řízení.
4. Závěr.  
Zhodnocení zjištěných poznatků, predikce budoucího vývoje, diplomantčiny vlastní závěry.

Rozsah práce: 55 – 65 stran

Seznam odborné literatury:

1. BORKOVEC, Aleš. *Akciová společnost a rozptýlené vlastnictví*. 1. vyd. Praha: Leges, 2013. 232 s. Teoretik. ISBN 978-80-7502-019-2.
2. SMRČKA, Luboš. *Ovládnutí a převzetí firem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2013. ISBN 978-80-7400-442-1.
3. WORTHINGTON, Sarah; HARE, Christopher. *Gower: Principles of modern company law*. Sweet & Maxwell, 2021. 1294 s. Classics series. ISBN 978-0414-08811-5.
4. RINGE, Wolf-Georg. *Oxford handbook of corporate law and governance*. Oxford University Press, 2018. 1200 s. ISBN 978-0-19-874368-2.
5. COX, James D; EISENBERG, Melvin Aron. *Business Organizations: Cases and Materials*. St. Paul, MN, USA: Foundation Press, 2019. 1714 s. ISBN 978-1-68328-860-2.

Datum zadání diplomové práce: duben 2022

Termín odevzdání diplomové práce: květen 2023

L. S.

Elektronicky schváleno dne 11. 10. 2022

**Bc. Monika Čuchalová**  
Autorka práce

Elektronicky schváleno dne 11. 10. 2022

**JUDr. Ing. Aleš Borkovec, Ph.D.**  
Vedoucí práce

Elektronicky schváleno dne 21. 10. 2022

**prof. Ing. Stanislav Šaroch, Ph.D.**  
Garant studijní specializace

Elektronicky schváleno dne 22. 10. 2022

**doc. Ing. Pavel Mertlík, CSc.**  
Rektor ŠAVŠ

Prohlašuji, že jsem závěrečnou práci vypracoval(a) samostatně a použité zdroje uvádím v seznamu literatury. Prohlašuji, že jsem se při vypracování řídil(a) vnitřním předpisem ŠKODA AUTO VYSOKÉ ŠKOLY o.p.s. (dále jen ŠAVŠ) směrnicí Vypracování závěrečné práce.

Jsem si vědom(a), že se na tuto závěrečnou práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, že se jedná ve smyslu § 60 o školní dílo a že podle § 35 odst. 3 je ŠAVŠ oprávněna mou práci využít k výuce nebo k vlastní vnitřní potřebě. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna podle § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách.

Beru na vědomí, že ŠAVŠ má právo na uzavření licenční smlouvy k této práci za obvyklých podmínek. Užiji-li tuto práci, nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, mám povinnost o této skutečnosti informovat ŠAVŠ. V takovém případě má ŠAVŠ právo ode mne požadovat příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to až do jejich skutečné výše.

V Mladé Boleslavi dne .....

*Vlastnoruční podpis*

V této části bych chtěl poděkovat vedoucímu mé diplomové práce panu JUDr. Ing. Aleš Borkovci, Ph.D. za odborné vedení, ale také za trpělivost, ochotu a čas, které mi věnoval při řešení problematiky této práce. Poděkování patří také mé rodině a mým nejbližším, kteří mě podporovali nejen při psaní této práce, ale také po celou dobu studia.

## Obsah

Úvod.....	8
1 Teoretická část.....	10
1.1 Historie a vývoj fúzí a akvizic.....	10
1.2 Ekonomická perspektiva fúzí a akvizic.....	12
1.3 Právní aspekty fúzí a akvizic.....	15
1.4 Regulační rámec a překážky.....	20
2 Praktická část.....	34
2.1 Historie a vývoj Twitteru jako společnosti.....	34
2.2 Elon Musk.....	38
2.3 Finanční zdraví a pozice Twitteru před nabídkou.....	40
2.4 Analýza možných důvodů nabídky.....	42
2.5 Analýza akcionářů a zaměstnaneckých podílů.....	50
2.6 Chronologie nabídky převzetí.....	53
2.7 Aktivace strategie „poison pill“.....	87
2.8 Reakce trhu, akcionářů a veřejnosti.....	93
2.9 Právní povaha nabídky.....	95
2.10 Financování fúze Twitteru.....	96
2.11 Dopady fúze pro Twitter.....	99
2.12 Současná finanční pozice společnosti.....	101
2.13 Další soudní řízení a jejich potenciální důsledky.....	103
Závěr.....	108
Seznam obrázků a tabulek.....	133

## **Seznam použitých zkratk a symbolů**

AI	Artificial Intelligence
CEO	Chief Executive Officer
CFIUS	Committee on Foreign Investment in the United States
CiC	Change in Control
DOJ	Department of Justice
DGCL	Delaware General Corporation Law
DMA	Digital Markets Act
DPC	Data Protection Commission
DPO	Data Protection Officer
DSA	Digital Services Act
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation
EFF	Electronic Frontier Foundation
ESG	Environmental, Social and Governance
ETF	Exchange-Traded Fund
FCC	Federal Communications Commission
FIRRMA	Foreign Investment Risk Review Modernization Act
FTC	Federal Trade Commission
GDPR	General Data Protection Regulation
HSR	Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act
LBO	Leveraged Buyouts
M&A	Mergers and Acquisitions
OSS	One-Stop Shop
SEC	Securities and Exchange Commission
WARN	Worker Adjustment and Retraining Notification Act

## Úvod

Tato diplomová práce se zabývá analýzou a hodnocením vlivu nedávných významných událostí v oblasti fúzí a akvizic na současnou podnikovou praxi a strategie. Specificky se zaměřuje na případ akvizice společnosti Twitter podnikatelem Elonem Muskem. Tento příklad je zvolen kvůli jeho významnosti a jedinečnosti, která překračuje tradiční rámce fúzí a akvizic.

Cílem práce je zkoumat a analyzovat různé aspekty této akvizice, včetně právních, ekonomických a sociálních dopadů, které měla na akciový trh, podnikovou strategii a digitální komunikaci. Tato práce se snaží pochopit, jak Muskův přístup k akvizici a jeho veřejné vystupování ovlivnily tradiční praxe v oblasti fúzí a akvizic. Kromě toho se práce zaměřuje na analýzu strategického využití poison pill strategie společností Twitter a na dopady této akvizice na společnost a její akcionáře.

Hlubková analýza tohoto případu umožňuje lépe pochopit, jak významné podnikové transakce mohou ovlivňovat nejen jednotlivé firmy, ale celé trhy a průmyslová odvětví. Studie také poskytuje vhled do významu etiky a transparentnosti v podnikovém rozhodování a zdůrazňuje potřebu regulace a pečlivého plánování ve velkých podnikových strategiích. Závěr práce bude shrnovat klíčové zjištění a poskytne doporučení pro budoucí akviziční strategie a rozhodování, aby se předešlo podobným komplikacím a vyvolalo hlubší porozumění pro dynamiku a důsledky těchto transakcí.

V této diplomové práci autorka aplikuje komplexní metodologický přístup k analýze tématu fúzí a akvizic, se zvláštním zaměřením na případ společnosti Twitter. Tento přístup je multidisciplinární a zahrnuje několik klíčových metodologických prvků, které spolu synergicky působí, aby poskytly ucelený pohled na zkoumané téma. Jedním z pilířů této práce je dokumentární analýza. Autorka se spoléhá na širokou škálu textových materiálů, včetně knih, vědeckých publikací, firemních dokumentů, dokumentů SEC, investičních dopisů a interních firemních e-mailů. Tato metoda umožňuje důkladnou analýzu a interpretaci existujících materiálů, což poskytuje hluboké porozumění ekonomickým a právním aspektům fúzí a akvizic.

Dalším základním prvkem je případová studie společnosti Twitter. Tato metoda umožňuje detailní zkoumání konkrétního případu v jeho reálném kontextu. Takový přístup poskytuje hluboké pochopení dynamiky a komplexnosti fúzí a akvizic v praxi



a nabízí praktické příklady a ponaučení. Autorka dále využívá komparativní analýzu k porovnání případu Twitteru s jinými podobnými situacemi. Tato metoda umožňuje identifikovat jedinečné i společné aspekty fúzí a akvizic v různých kontextech. Díky tomuto přístupu je možné lépe porozumět specifickým charakteristikám fúzí a akvizic spojených se společnostmi Twitter.

Kritická analýza je dalším důležitým aspektem této práce. Autorka nejen shromažďuje a popisuje informace, ale také se věnuje jejich hodnocení z hlediska důvěryhodnosti, relevance a významu. Tato metoda umožňuje hlubokou reflexi a diskusi o dopadech shromážděných informací na ekonomické a právní aspekty fúzí a akvizic. Nakonec, syntéza informací hraje klíčovou roli v její metodologii. Autorka integruje různé shromážděné a analyzované informace do komplexní syntézy, která poskytuje ucelené porozumění zkoumanému tématu. Tato syntéza umožňuje formulovat nové náhledy a doporučení týkající se fúzí a akvizic.

Výzkumná metodologie této diplomové práce zahrnuje kombinaci kvalitativních metod s důrazem na detailní a hluboké pochopení specifických aspektů fúzí a akvizic se zaměřením na případ Twitteru. Etické zacházení s citlivými daty, jako jsou interní e-maily a firemní dokumenty, je klíčové pro zajištění věrohodnosti a integrity výzkumu. Celkově tato metodologie poskytuje robustní a komplexní rámec pro analýzu a porozumění složitým dynamikám fúzí a akvizic.

## 1 Teoretická část

Teoretická část této práce je zaměřena na poskytnutí hloubkového pohledu na fúze a akvizice (M&A), zkoumá jejich historický vývoj, ekonomické podněty a právní rámce. Cílem je nabídnout čtenářům komplexní porozumění tomuto dynamickému aspektu podnikání, který hraje klíčovou roli ve formování korporátních strategií a tržních struktur po celém světě. Úvodní kapitola poskytuje historický přehled M&A, sledující jejich vývoj od prvních průmyslových fúzí v 19. století, přes různé významné vlny v 20. století, až po současné globální a technologicky motivované transakce. Dále se práce zaměřuje na ekonomické perspektivy M&A, zkoumá hlavní motivy stojící za těmito transakcemi a analyzuje jejich ekonomické přínosy i rizika. Tato část také hodnotí výkonnost podniků po fúzích a akvizicích. V poslední části se práce věnuje právním aspektům M&A, včetně definic, typologií, právní povahy nabídek, regulačního rámce a potenciálních právních rizik a důsledků, které mohou vzniknout v případě neúspěšných transakcí. Tímto způsobem práce poskytuje ucelený teoretický základ pro pochopení složitosti a důležitosti fúzí a akvizic v moderním obchodním světě.

### 1.1 Historie a vývoj fúzí a akvizic

Fúze a akvizice představují důležité strategické nástroje v rámci podnikového růstu, diverzifikace a získávání konkurenční výhody na globálním trhu. Jejich počátky sahají až do konce 19. století v USA, kde se objevila první vlna průmyslových fúzí. Od té doby se M&A staly nedílnou součástí obchodního světa, procházejícími evolucí od monopolistických tendencí v počátcích až po globalizaci a technologický rozvoj v 21. století.<sup>1</sup>

#### 1.1.1 Historický přehled

První významná vlna fúzí a akvizic se objevila v USA během průmyslové revoluce, kdy společnosti jako Standard Oil a U.S. Steel vytvořily monopolní nebo dominantní pozice skrze agresivní akviziční strategie. Tato éra byla zakončena zavedením antitrustové legislativy, jako je Shermanův antitrustový zákon z roku 1890.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> GAUGHAN, Patrick. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. 7th edition. Wiley, 2017. ISBN 978-1119380764.

<sup>2</sup> CHANDLER, Alfred. *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*. Belknap Press: An Imprint of Harvard University Press, 1993. ISBN 978-0674940529.

Ve 20. století se objevily další významné vlny, jako byla vlna vertikální integrace v 20. letech, kdy společnosti získávaly své dodavatele nebo distributory, a vlna konglomerátních fúzí v 60. a 70. letech, kdy firmy rozšiřovaly své operace do nesouvisejících oborů jako strategii diverzifikace. V 80. letech se rozvinula éra tzv. leveraged buyouts (LBO), kdy byla spousta velkých akvizic financována významnou mírou dluhu.<sup>3</sup>

### 1.1.2 Etapy a trendy vývoje fúzí a akvizic

V posledních dekádách je vývoj M&A poznamenán globalizací, deregulací finančních trhů a technologickými inovacemi. V 90. letech se objevila vlna přeshraničních fúzí, částečně vyvolaná vytvořením Evropského společného trhu a rozpadem východního bloku.<sup>4</sup> Nové technologie, jako je internet, otevřely dveře k akvizicím v IT a telekomunikacích, což vedlo k tzv. dot-com bublině.<sup>5</sup>

Po jejím prasknutí v raných 2000. letech a následné finanční krizi v roce 2008 došlo k dočasnému poklesu aktivit M&A. Ty však v posledním desetiletí opět získaly na popularitě, částečně díky nízkým úrokovým sazbám a hledání nových tržních příležitostí.<sup>6</sup> Současné trendy ukazují na zvýšení transakcí v technologickém sektoru, zdravotnictví a obnovitelné energie, kde firmy hledají inovace a adaptaci na změnu klimatu.<sup>7</sup>

Jedním z nejnovějších trendů je zvýšený důraz na due diligence v oblasti environmentálních, sociálních a řídicích (ESG) faktorů, což odráží rostoucí požadavky investorů a regulatorních orgánů na udržitelnost a sociální odpovědnost.<sup>8</sup>

---

<sup>3</sup> WESTON, J. Fred, Mark MITCHELL a J. Harold MULHERIN. *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance*. 4th edition. Pearson, 2003. ISBN 978-0131407374.

<sup>4</sup> MORAVCSIK, Andrew. *The Choice for Europe: Social Purpose and State Power from Messina to Maastricht*. Cornell University Press, 1998. ISBN 978-0801485091.

<sup>5</sup> LITAN, Robert E. a Alice M. RIVLIN. *Beyond the Dot.coms: The Economic Promise of the Internet*. Brookings Institution Press, 2001. ISBN 978-0815733201.

<sup>6</sup> BRUNER, Robert F. Bruner a Arthur LEVITT JR. *Deals from Hell: M&A Lessons that Rise Above the Ashes*. Wiley, 2015. ISBN 978-0470452592.

<sup>7</sup> CLODDT, Myriam, John HAGEDOORN a Hans VAN KRANENBURG. Mergers and acquisitions: Their effect on the innovative performance of companies in high-tech industries. *Research Policy* [online]. 2006, (35), 642-654 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://core.ac.uk/reader/6787170>

<sup>8</sup> ECCLES, Robert G., Michael P. KRZUS a Don TAPSCOTT. *One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*. Wiley, 2010. ISBN 978-0470587515.

## 1.2 Ekonomická perspektiva fúzí a akvizic

Fúze a akvizice představují v ekonomické teorii a praxi fascinující fenomén, který může radikálně změnit krajinu odvětví, zvýšit tržní hodnotu účastníků se společností a ovlivnit globální trhy. Z ekonomické perspektivy jsou M&A projevem strategických manévřů, jejichž cílem je dosažení růstu a efektivity, přístup k novým trhům nebo technologiím a optimalizace kapitálové struktury. Tato aktivita může být chápána jako odpověď na tržní a regulativní tlaky a příležitost k získání synergických výhod.<sup>9</sup>

### 1.2.1 Hlavní ekonomické motivy za fúzemi a akvizicemi

Ekonomické motivy pro M&A jsou různorodé a mnohostranné. Na makroekonomické úrovni jsou fúze a akvizice často řízeny potřebou diverzifikace a snižováním systémového rizika. Společnosti hledají synergie, které mohou snížit náklady, zvýšit tržby a posílit tržní pozici. Jedním z primárních důvodů je dosažení ekonomiky rozsahu, kdy sloučená firma může snížit průměrné náklady na jednotku výroby díky většímu objemu výroby.<sup>10</sup>

Dalším motivem je ekonomika rozmanitosti, kde rozšíření produktového portfolia nebo geografické přítomnosti může vytvořit nové příležitosti pro růst a zvýšení tržeb. Přístup k novým technologiím nebo patentům může být dalším hnacím motorem, zejména v odvětvích s vysokými výzkumnými a vývojovými náklady, jako jsou farmaceutika nebo technologie.<sup>11</sup>

Strategické přeskládání aktiv a koncentrace na klíčové kompetence může zvýšit efektivitu a produktivitu. V některých případech se M&A stávají obrannou taktikou proti nepřátelským převzetím nebo způsobem, jak získat významnou tržní sílu a ovlivnit cenotvorbu.<sup>12</sup>

---

<sup>9</sup> ANDRADE, Gregor, Mark MITCHELL a Erik STAFFORD. New Evidence and Perspectives on Mergers. *Journal of Economic Perspectives* [online]. 2001, **15**(2), 103–120 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: doi:10.1257/jep.15.2.103

<sup>10</sup> SHERMAN, Andrew. *Mergers and Acquisitions from A to Z*. 4th edition. HarperCollins Leadership, 2018. ISBN 978-0814439029.

<sup>11</sup> BRUNER, Robert F. *Applied Mergers and Acquisitions Workbook*. Wiley, 2011. ISBN 978-0471395850.

<sup>12</sup> GAUGHAN, Patrick A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. 7th edition. Wiley, 2017. ISBN 978-1119380764.

## 1.2.2 Ekonomické přínosy a rizika

Ekonomické přínosy fúzí a akvizic jsou často zřejmé v krátkodobém horizontu. Akcionáři cílové společnosti obvykle získají prémii nad tržní cenu jejich akcií, zatímco akcionáři kupující společnosti mohou profitovat z dlouhodobého růstu a zlepšené tržní pozice. Synergie, ať už nákladové nebo tržní, mohou vést ke zvýšení efektivity a ziskovosti.<sup>13</sup>

Nicméně, M&A nejsou bez rizik. Kulturní a organizační rozdíly mezi společnostmi mohou komplikovat integraci a realizaci očekávaných synergických efektů. Nadhodnocená akvizice mohou vést k obrovským odpisům a finančním ztrátám. Integrace IT systémů, pracovních postupů a managementu může být složitá a nákladná.<sup>14</sup>

Z dlouhodobého hlediska mohou být ekonomické výsledky fúzí a akvizic smíšené. Některé studie ukazují, že většina fúzí a akvizic nakonec nesplní očekávání o vytvoření hodnoty pro akcionáře kupující společnosti. Vysoká úroveň dluhu, která je často součástí financování M&A, může zvýšit finanční křehkost a zranitelnost vůči ekonomickým otřesům.<sup>15</sup>

V kontextu současných trendů se ekonomické přínosy M&A musí vyvážit se závazky k udržitelnosti a společenské odpovědnosti. Zvýšený důraz na ESG faktory může změnit paradigma hodnocení úspěchu M&A, kde tradiční finanční metriky jsou rozšířeny o udržitelnost a dlouhodobý dopad na společnost a životní prostředí.<sup>16</sup>

## 1.2.3 Hodnocení výkonnosti po fúzích a akvizicích

Hodnocení výkonnosti po realizaci fúzí a akvizic je komplexní a multidisciplinární úkol, který vyžaduje pečlivou analýzu kvantitativních i kvalitativních ukazatelů. Výkonnost po M&A je obvykle měřena z hlediska finančního přínosu a strategického

---

<sup>13</sup> Id.

<sup>14</sup> CARTWRIGHT, Susan a Richard SCHOENBERG. Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities. *British Journal of Management* [online]. 2006, 17(1), 1-5 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2006.00475.x>

<sup>15</sup> 2017 M&A Predictor [online]. In: . KPMG International, 2017 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/04/global-mergers-deals.pdf>

<sup>16</sup> PORTER, Michael E. a Mark R. KRAMER. Creating Shared Value. *Harvard Business Publishing Education* [online]. 2011, 17 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://hbsp.harvard.edu/product/R1101C-PDF-ENG?activeTab=overview>

cílení, přičemž se hodnotí, zda transakce splnila očekávání a předem stanovené cíle.

Finanční úspěch po fúzi či akvizici je měřitelný pomocí několika klíčových indikátorů. Kritickým měřítkem je rozšíření tržního podílu, které je výsledkem efektivního spojení dvou dříve samostatných tržních entit.<sup>17</sup> Dalším podstatným ukazatelem je zlepšení rentability, a to nejen v termínech EBITDA, ale také ve vztahu k celkovému návratu investic. Také snížení nákladů je často předpokládaným výsledkem synergických účinků, avšak skutečné dosažení těchto úspor vyžaduje pečlivou předem připravenou integraci.<sup>18</sup> Navíc, růst hodnoty pro akcionáře je závěrečným verdiktem úspěchu M&A transakcí. Přestože krátkodobé zisky jsou časté pro akcionáře cílových společností, že dlouhodobé výsledky kupujících společností nejsou zaručeny a vyžadují značnou post-akviziční správu.<sup>19</sup>

Strategicky je hodnocení zaměřeno na to, jak dobře byly dosaženy synergie, jakož i na to, jak byla zvýšena konkurenční pozice společnosti a zda byly úspěšně integrovány klíčové operace a korporátní kultury obou společností. Zde je klíčová role kvalitativních studií, které se snaží posoudit, jak dobře byla akvizice integrována z hlediska organizační struktury, pracovní kultury a procesů.<sup>20</sup>

Dalším důležitým aspektem hodnocení je udržitelnost a sociální dopad transakce. V souladu s rostoucím důrazem na ESG faktory se společnosti pokouší prokázat, že jejich M&A aktivity přispívají k udržitelnému rozvoji a jsou v souladu s korporátní společenskou odpovědností. V tomto ohledu se hodnotí, zda fúze nebo akvizice přináší inovace v oblasti environmentálních a sociálních praktik a zda pomáhají firmě řídit její sociální a environmentální rizika efektivněji.<sup>21</sup>

Hodnocení výkonnosti po M&A představuje komplexní úkol, který se může potýkat s různými riziky a nejistotami. Jedním z klíčových rizik je tzv. 'overpayment risk',

---

<sup>17</sup> DEPAMPHILIS, Donald. *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*. 10th edition. Academic Press, 2019. ISBN 978-0128150757.

<sup>18</sup> BRUNER, Robert F. *Applied Mergers and Acquisitions Workbook*. Wiley, 2011. ISBN 978-0471395850.

<sup>19</sup> MOELLER, Scott a Chris BRADY. *Intelligent M & A: Navigating the Mergers and Acquisitions Minefield*. 2th edition. Wiley, 2014. ISBN 978-1118764237.

<sup>20</sup> EULERICH, Marc a Raphael KOPP. *What Mergers and Acquisitions Research is about – Theories, Topics, and the Scientific Community* [online]. SSRN Electronic Journal, 2020, , 1-26 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: doi:10.2139/ssrn.3667230

<sup>21</sup> ESG: *Environmental, Social, Governance* [online]. In: . KMPG International, 2020 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/uk/pdf/2020/08/esg-brochure.pdf>

riziko přeplatku, kdy kupující společnost zaplatí za cílovou společnost více, než je její skutečná hodnota.<sup>22</sup> Tento jev je často způsoben přehnaným optimismem o synergických účincích nebo nedostatečným oceněním rizik spojených s integrací. Přeplatky mohou vést ke značným nákladům pro kupující společnost a mohou z dlouhodobého hlediska snižovat akcionářskou hodnotu.<sup>23</sup> Tato problematika je stále více relevantní v době, kdy se tržní hodnoty cílových společností mohou rychle měnit, a to zejména v technologickém sektoru.

Dalším významným rizikem je integrace a s ní související riziko kultury. Neúspěšná integrace může způsobit odchod klíčových talentů, narušení interních procesů a konflikty v organizační kultuře, což může mít za následek nižší výkonnost a ziskovost. Tato rizika jsou obzvláště vysoká, když jsou společnosti z různých zemí nebo když má cílová společnost silně odlišnou firemní kulturu.<sup>24</sup> Důkladná příprava, komunikace a pečlivé plánování jsou nezbytné pro zvládnutí těchto aspektů M&A a mohou výrazně přispět k úspěšnému spojení společností.

Přestože existují robustní metodologie a rámce pro hodnocení výkonnosti po M&A, každá transakce je jedinečná a vyžaduje individualizovaný přístup. Klíčem k úspěchu je adaptabilita, schopnost učit se a reagovat na nečekané výzvy, a neustálé hodnocení strategických cílů v dynamickém a stále se měnícím globálním obchodním prostředí.

### 1.3 Právní aspekty fúzí a akvizic

Fúze a akvizice představují komplexní právní transakce, které vyžadují pečlivou navigaci v rámci právního systému Spojených států amerických. Americké právo poskytuje rámec, který řídí sjednocování dvou nebo více entit do jedné, přičemž klade důraz na ochranu akcionářů, spravedlivou soutěž a transparentnost trhu.<sup>25</sup>

---

<sup>22</sup> LESSAMBO, Felix. *U.S. Mergers and Acquisitions: Legal and Financial Aspects*. Palgrave Macmillan, 2021. ISBN 978-3030857349.

<sup>23</sup> MCKINSEY & COMPANY INC., Tim KOLLER, Marc GOEDHART a David WESSELS. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. 7th edition. Wiley, 2020. ISBN 978-1119610885.

<sup>24</sup> BERESKIN, Fred, Seong K. BYUN, Micah S. OFFICER a Jong-Min OH. *The Effect of Cultural Similarity on Mergers and Acquisitions: Evidence from Corporate Social Responsibility* [online]. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2017, 53(5), 74 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2920129](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2920129)

<sup>25</sup> SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *Regulation of Takeovers and Security Holder Communications* [online]. 17 CFR Parts 200, 229, 230, 232, 239, and 240. [cit. 2023-12-30].

### 1.3.1 Právní definice a typologie

Z právního hlediska lze fúze definovat jako proces, při kterém se dvě nebo více společností spojí do jedné entity, což často zahrnuje převzetí aktiv a závazků absorbované společnosti. Naopak akvizice obvykle znamená, že jedna společnost (nabyvatel) získává většinový podíl nebo všechny akcie jiné společnosti (cílová společnost), čímž získává kontrolu nad jejími aktivy a operacemi.<sup>26</sup>

V USA je právní rámec pro M&A primárně ovlivněn federálními zákony, jako je Securities Act z roku 1933 a Securities Exchange Act z roku 1934, které upravují nabídky cenných papírů a ochranu investorů. Antimonopolní právo, zejména Sherman Act, Clayton Act a Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act, hraje klíčovou roli při hodnocení a schvalování fúzí, které mohou ovlivnit konkurenceschopnost trhů.

Typologie M&A transakcí je rozmanitá a zahrnuje horizontální fúze, kdy se spojují společnosti působící ve stejném průmyslovém odvětví, a vertikální fúze, které propojují společnosti z různých úrovní výrobního řetězce. Konglomerátní fúze spojují společnosti z odlišných odvětví a jsou motivovány snahou o diverzifikaci a snižování rizik. Také existují "reverse mergers", kdy menší společnost akvizicí získává veřejně obchodovatelnou společnost.<sup>27</sup>

Právní aspekty M&A rovněž zahrnují due diligence, proces podrobného zkoumání a analýzy cílové společnosti, který umožňuje nabyvateli porozumět právním, finančním, obchodním a fiskálním rizikům spojeným s transakcí. Tento proces je nezbytný pro vyjednávání smluvních podmínek, jako jsou záruky a odškodnění, a může být rozhodující pro konečné rozhodnutí o uskutečnění M&A transakce.<sup>28</sup>

Klíčové aspekty due diligence zahrnují:

1. **Finanční** – Tento aspekt zahrnuje podrobnou revizi finančních dokumentů cílové společnosti, včetně bilancí, výkazů zisků a ztrát, toků hotovosti, daňových záznamů a účetních metod.

---

<sup>26</sup> HILL, Claire, Brian QUINN a Steven DAVIDOFF SOLOMON. *Mergers and Acquisitions: Law, Theory, and Practice*. 2th edition. West Academic Publishing, 2019. ISBN 978-1642425802.

<sup>27</sup> GAUGHAN, Patrick A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. 7th edition. Wiley, 2017. ISBN 978-1119380764.

<sup>28</sup> KENDRICK, Klint. *The HR Practitioner's Guide to Mergers & Acquisitions Due Diligence: Understanding the People, Leadership, and Culture Risks in M&A*. LLC, 2021. ISBN 978-1734958324.



2. **Právní** – Tato složka se soustředí na právní stav cílové společnosti, včetně analýzy smluv, práv duševního vlastnictví, existujících a potenciálních právních sporů a shody s relevantními právními předpisy.
3. **Obchodní** – Analyzuje tržní pozici cílové firmy, její obchodní model, konkurenční prostředí, klíčové zákazníky a dodavatele a celkovou obchodní strategii.
4. **Environmentální** – Hodnotí environmentální rizika a odpovědnost, včetně dodržování příslušných environmentálních nařízení a potenciálních zátěží pro životní prostředí.
5. **Kulturní a HR** – Zabývá se firemní kulturou, zaměstnaneckou strukturou, řízením lidských zdrojů, pracovními vztahy a možnými výzvami při integraci firemních kultur.

Due diligence je klíčová pro identifikaci klíčových rizik a možných "deal breakers", které mohou ovlivnit rozhodnutí o pokračování v transakci, a je základem pro vyjednávání podmínek a ceny akvizice. Dále umožňuje připravit strategii pro efektivní integraci a maximalizaci očekávaných synergických efektů po uzavření M&A.

V rámci tohoto právního rámce je nezbytná práce právníků specializovaných na obchodní právo, kteří musí nejen porozumět stávajícím zákonům, ale i průběžně sledovat jejich změny a interpretace soudy. Tyto změny mohou mít významný dopad na strukturu a výsledek M&A transakcí.

### **1.3.2 Akcionářská práva**

V současném korporátním prostředí jsou strategie poison pill klíčovými nástroji pro obranu proti nepřátelským převzetím, což má zásadní význam v kontextu nedávného dění ve společnosti Twitter před nabídkou na odkup od Elona Muska. Tato strategie, původně zavedená v 80. letech právníkem Martinem Liptonem, byla koncipována jako reakce na rostoucí trend nepřátelských převzetí, přičemž se postupně vyvíjela v sofistikovanější obranné mechanismy, včetně variací jako jsou "flip-over" a "flip-in" provize. Flip-over umožňuje akcionářům nakupovat akcie

přebírající společnosti za zvýhodněnou cenu, zatímco flip-in umožňuje akcionářům cílové společnosti nakupovat další její akcie za zvýhodněnou cenu.<sup>29</sup>

Poison pill strategie umožňuje společnosti vydávat nové akcie nebo práva na akcie v případě, že určitý subjekt (nebo subjekty působící společně) získá přesně definovaný podíl akcií společnosti, často mezi 15 a 20 %. Tato práva se poté mohou proměnit v možnost nákupu dalších akcií za zvýhodněnou cenu, čímž efektivně zředí podíl agresivního kupce a zvyšuje jeho náklady na převzetí. Tento mechanismus má nejenom odradit potenciální přebírající subjekty, ale také zvýšit vyjednávací sílu představenstva a ochránit dlouhodobé zájmy společnosti a jejích akcionářů.<sup>30</sup>

Právní a soudní rámec, který upravuje používání poison pills, byl značně ovlivněn rozhodnutími v Delaware, státu s klíčovým významem pro korporátní právo v USA. Případy jako *Unocal v. Mesa Petroleum*, *Moran v. Household International* a *Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings* formovaly základní kritéria pro posouzení, zda jsou akce představenstva v nejlepším zájmu akcionářů. Tyto případy zdůrazňují potřebu pro správní radu prokázat, že má "rozumné důvody pro domněnku, že existuje nebezpečí pro korporátní politiku a efektivitu kvůli vlastnictví akcií jinou osobou", a že obranné opatření je "přiměřené v reakci na identifikovanou hrozbu".<sup>31</sup>

V případě Twitteru a jeho reakce na nabídku Elona Muska je třeba zvážit, že každá aplikace poison pill strategie je jedinečná a musí být pečlivě posouzena v kontextu specifických okolností dané společnosti. Toto zahrnuje určení vhodného spouštěcího prahu a zdůvodnění použití strategie v souladu s právními standardy a očekáváními akcionářů. Zejména v době pandemie COVID-19, kdy mohly být tržní ceny akcií nestabilní a podhodnocené, se poison pills staly důležitým nástrojem pro ochranu zájmů akcionářů a zamezení nepřátelských převzetí za nevýhodných podmínek.<sup>32</sup>

Důležitým aspektem je, že přestože poison pills mohou být pro společnosti užitečné v obdobích tržní nestability, existují obavy, že tato strategie může vést k zabetonování současného vedení společnosti a dlouhodobě škodit růstu firmy.

---

<sup>29</sup> DE MARCIS, Riccardo. *PAST, PRESENT, AND FUTURE OF POISON PILLS*. Roma, Italy, 2021. Department of Economics and Finance. LUISS Guido Carli.

<sup>30</sup> Id., es. 22

<sup>31</sup> Id., es. 36

<sup>32</sup> Id., es. 4

Proto je klíčové, aby správní rada pečlivě zvážila všechny aspekty této strategie, včetně jejího potenciálního vlivu na dlouhodobou hodnotu společnosti a zájmy akcionářů. Vzhledem k výzvám, kterým čelí Twitter v souvislosti s nabídkou Elona Muska, je strategie poison pill důležitým nástrojem, který může pomoci představenstvu chránit zájmy společnosti a jejích akcionářů. Její úspěšná implementace však vyžaduje pečlivé zvážení všech aspektů a dodržení přísných právních standardů stanovených v precedenčních rozhodnutích.<sup>33</sup>

### **1.3.3 Právní povaha nabídky**

V kontextu fúzí a akvizic, konkrétně v oblasti právního rámce nabídky, je nezbytné se podrobněji zaměřit na klíčové aspekty, které tuto oblast definují a formují. Jedná se především o definici nabídky, její závaznost a výjimky ze závaznosti, které mohou vzniknout v průběhu jednání.

#### **Definice nabídky**

V kontextu fúzí a akvizic je nabídka definována jako konkrétní projev vůle, směřující k vytvoření závazného smluvního vztahu mezi dvěma stranami. Tento projev musí zahrnovat všechny podstatné náležitosti smlouvy, aby její přijetí vedlo k závaznému právnímu vztahu. V kontextu akvizic je tato definice klíčová, jelikož nabídka často představuje komplexní finanční a právní podmínky, které musí být jasně formulovány a předány zúčastněným stranám. Jasným příkladem toho je akvizice společnosti LinkedIn společností Microsoft v roce 2016. Microsoft předložil nabídku, která detailně specifikovala podmínky akvizice, včetně nabídkové ceny 196 dolarů za akcii LinkedIn. Tato nabídka byla formulována tak, aby jasně definovala podmínky smlouvy a závazky obou stran, což je klíčové pro právní platnost takové transakce.<sup>34</sup>

#### **Závaznost nabídky v procesu akvizice**

Závaznost nabídky je v právním smyslu považována za základní atribut. Tento princip stojí na základu dobré víry a vzájemného očekávání, že obě strany – nabízející i přijímající – přistupují k nabídce seriózně a jsou připraveny akceptovat

---

<sup>33</sup> Id., es. 15

<sup>34</sup> Microsoft to acquire LinkedIn. *Microsoft News Center* [online]. 2016 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://news.microsoft.com/2016/06/13/microsoft-to-acquire-linkedin/>

právní důsledky jejího přijetí. Jasným příkladem může být pokus společnosti Pfizer o akvizici společnosti AstraZeneca v roce 2014, kde Pfizer předložil nabídku v hodnotě 69 miliard liber. Ačkoli AstraZeneca nabídku odmítla, Pfizer byl právně vázán podmínkami své nabídky po dobu její platnosti. Tento případ demonstruje, jak závaznost nabídky zpřísňuje pravidla jednání a zavazuje strany k serióznímu a promyšlenému přístupu.<sup>35</sup>

### **Výjimky ze závaznosti nabídky**

Existují situace, kdy nabídka může být považována za nezávaznou. To je případ, kdy dojde k nedorozuměním, chybám v projevu vůle, nebo pokud je nabídka formulována tak, že naznačuje její nezávazný charakter. V rámci akvizic mohou tyto okolnosti zahrnovat nejasné formulace, nedostatečnou specifikaci podmínek nebo chybné interpretace právních aspektů nabídky. Tyto faktory mohou vést k právní nejistotě a potenciálním konfliktům, které mohou akviziční proces výrazně komplikovat. Například, v roce 2013 společnost Publicis a Omnicom oznámily plán na fúzi, která by vytvořila největší reklamní agenturu na světě. Avšak, tato fúze byla nakonec zrušena kvůli řadě právních a finančních problémů, včetně neshod ohledně výkonu řídicích funkcí a daňových otázek. Proto je esenciální, aby právní týmy obou stran důkladně analyzovaly a vyhodnotily všechny aspekty nabídky, aby předešly jakýmkoli nedorozuměním či nejasnostem, které by mohly nabídku činit nezávaznou.<sup>36</sup>

### **1.4 Regulační rámec a překážky**

Fúze a akvizice v USA jsou provázány komplexním regulačním prostředím, které vyžaduje, aby společnosti pečlivě navigovaly mezi právními požadavky a překážkami. Neúspěch v dodržování těchto regulačních rámců může vést k závažným důsledkům, včetně právních sporů, pokutám, a dokonce zablokování transakce. Proto je pro každou společnost, která uvažuje o fúzi nebo akvizici,

---

<sup>35</sup> FARRELL, Sean a Rowena MASON. AstraZeneca rejects Pfizer's final £69bn takeover bid. *The Guardian* [online]. 2014 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z:

<https://www.theguardian.com/business/2014/may/19/astrazeneca-board-reject-pfizer-takeover-bid>

<sup>36</sup> SWENEY, Mark. Publicis/Omnicom deal collapsed after merger turned into power struggle. *The Guardian*[online]. 2014 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z:

<https://www.theguardian.com/media/2014/may/09/publicis-omnicom-merger-collapsed-power-struggle>

nezbytné získat kvalifikované právní a finanční poradce, aby zajistila hladký průběh procesu.

Regulační rámec fúzí a akvizic v USA je tvořen několika klíčovými zákony a institucemi. Jednou z nejdůležitějších entit v tomto procesu je FTC, která společně s DOJ má za úkol přezkoumat a schválit nebo zakázat plánované fúze a akvizice.<sup>37</sup>

Tato kapitola poskytuje důkladný přehled právních a regulačních aspektů, které formují prostředí pro fúze a akvizice, a zdůrazňuje, jak důležité je pro společnosti porozumět těmto předpisům a přizpůsobit své strategie tak, aby byly v souladu s platnými právními rámci. Klade důraz na konkrétní zákony a jejich části, jež jsou relevantní pro případ převzetí společnosti Twitter.

### **Clayton Antitrust Act**

Claytonův antitrustový zákon z roku 1914, formálně označovaný jako Clayton Antitrust Act, je klíčovým legislativním nástrojem v rámci americké antimonopolní právní struktury. Tento zákon byl navržen a přijat jako reakce na nedostatky Shermanova antitrustového zákona z roku 1890 a jako prostředek k posílení federálních antitrustových pravidel. Jeho primárním účelem je předcházet antikonekvenčním praktikám a zajištění spravedlivé a volné hospodářské soutěže v rámci mezistátního obchodu. Claytonův zákon se zaměřuje na specifické obchodní praktiky, které Shermanův zákon přímo neřešil, a poskytuje podrobnější strukturu pro regulaci a kontrolu korporátních aktivit, které mohou vést k omezení tržní soutěže.<sup>38</sup>

V kontextu fúzí a akvizic hraje Claytonův zákon zásadní roli prostřednictvím jeho 7th Section. Tato část zakazuje akvizice a fúze, které by mohly výrazně snížit konkurenci nebo vytvořit monopol v kterémkoli obchodním segmentu nebo geografickém trhu. Zavedení Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act z roku 1976 významně posílilo ustanovení Claytonova zákona vzhledem k fúzím a akvizicím.<sup>39</sup> Claytonův zákon také obsahuje další ustanovení, která mají za cíl zabránit antikonekvenčnímu chování. Section 2 se věnuje problematice

---

<sup>37</sup> Enforcement. *Federal Trade Commission* [online]. [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://www.ftc.gov/enforcement>

<sup>38</sup> *Clayton Act: 15 U.S.C. §§ 12-27*.

<sup>39</sup> SCHER, Irving. *Emerging Issues under the Antitrust Improvements Act of 1976* [online]. Columbia Law Review Association, **77**(5), 679-740 [cit. 2023-12-31]. Dostupné z: [doi:https://doi.org/10.2307/1122005](https://doi.org/10.2307/1122005)

diskriminačních cen,<sup>40</sup> section 3 zakazuje určité typy exkluzivních obchodních dohod,<sup>41</sup> section 7 a section 8, která omezuje možnosti jedné osoby sedět ve správních radách konkurenčních společností.<sup>42</sup>

V akademické literatuře je Claytonův zákon často citován a analyzován v kontextu jeho dopadů na tržní dynamiku, korporátní strategie a ekonomickou efektivitu. Jeho význam pro strukturu a funkci amerických trhů nelze podceňovat, jelikož regulační rámec, který tento zákon nastoluje, je základem pro antitrustové hodnocení a rozhodování, jež mají dalekosáhlý dopad na průběh a strukturu korporátních transakcí v celé zemi.

### **Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act**

Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act z roku 1976 (HSR Act) představuje zásadní legislativní nástroj v rámci regulačního prostředí fúzí a akvizic ve Spojených státech. Tento zákon byl přijat s cílem posílit antimonopolní přezkoumání větších transakcí a zavést systém předběžného hlášení a čekacích lhůt, které dávají federálním antitrustovým orgánům možnost vyhodnotit potenciální dopady navrhované transakce na tržní soutěž předtím, než dojde k jejímu završení.<sup>43</sup> Význam HSR zákona spočívá v zavedení povinného procesu notifikace a čekacích lhůt pro společnosti plánující fúze, akvizice nebo jiné druhy obchodních transakcí přesahujících určené velikostní prahy. Tyto prahy jsou pravidelně aktualizovány a odrážejí celkovou hodnotu transakce nebo velikost portfolia akvizice.<sup>44</sup>

Section 7A HSR Act stanovuje povinnost podání tzv. předfúzního oznámení FTC a DOJ pro určité typy fúzí a akvizic.<sup>45</sup> Toto hlášení obsahuje podrobné informace o

---

<sup>40</sup> UNITED STATES DEPARTMENT OF JUSTICE. *Competition And Monopoly: Single-Firm Conduct Under Section 2 Of The Sherman Act : Chapter 5.*

<sup>41</sup> Id.

<sup>42</sup> KANTER, Jonathan. Assistant Attorney General Jonathan Kanter Delivers Opening Remarks at 2022 Spring Enforcers Summit. In: *United States Department of Justice* [online]. Washington, DC United States, 2022 [cit. 2023-12-31]. Dostupné z: <https://www.justice.gov/opa/speech/assistant-attorney-general-jonathan-kanter-delivers-opening-remarks-2022-spring-enforcers>

<sup>43</sup> BAER, William J. *Reflections on 20 Years of Merger Enforcement under the Hart-Scott-Rodino Act* [online]. In: . Federal Trade Commission, 1996 [cit. 2023-12-31]. Dostupné z: <https://www.ftc.gov/news-events/news/speeches/reflections-20-years-merger-enforcement-under-hart-scott-rodino-act>

<sup>44</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION. *Premerger Notification and the Merger Review Process* [online]. [cit. 2023-12-31].

<sup>45</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION. *Revised Jurisdictional Thresholds for Section 7A of the Clayton Act* [online]. [cit. 2023-12-31]. Dostupné z: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2022-01-24/pdf/2022-01214.pdf>

navrhované transakci včetně podnikatelských plánů, tržních analýz a dalších dokumentů, které mohou být relevantní pro antitrustové hodnocení.<sup>46</sup> Po podání tohoto oznámení nastupuje standardní čekací doba, během níž mají FTC a DOJ možnost přezkoumat transakci a určit, zda by její dokončení mohlo vést k vytvoření monopolu nebo jiným anti-konkurentním následkům. Tato čekací doba obvykle trvá 30 dní, ale může být prodloužena, pokud regulační orgány požádají o další informace nebo pokud existují zvláštní okolnosti. Pokud se rozhodnou provést hlubší analýzu, může být zahájeno tzv. "second request", což je žádost o dodatečné informace a dokumentaci. Tento proces může prodloužit čekací lhůtu a vyžaduje intenzivní spolupráci mezi společnostmi a regulačními orgány.<sup>47</sup> Splnění podmínky vypršení nebo ukončení této čekací doby je obvykle nezbytným předpokladem pro dokončení fúze nebo akvizice, což znamená, že pokud FTC nebo DOJ nevydají námítky nebo nepožádají o další čas k přezkoumání, transakce může pokračovat po uplynutí této doby.

HSR zákon má rozhodující význam pro udržení konkurence tím, že poskytuje regulačním orgánům prostředky pro zjištění a řešení potenciálních antikonkurenčních problémů před realizací transakce. Pokud FTC nebo DOJ dojdou k závěru, že navrhovaná fúze nebo akvizice by významně snížila konkurenci nebo vedla ke vzniku monopolu, mohou se rozhodnout podniknout právní kroky k jejímu zablokování nebo vyžadovat změny, které omezí její negativní dopady na tržní soutěž.

### **Securities Act (1933)**

Securities Act z roku 1933, klíčový zákon regulující emisi a nabídku cenných papírů ve Spojených státech, obsahuje několik sections, které jsou zvláště relevantní v kontextu fúzí a akvizic.

Section 5 se věnuje důležitým regulacím týkajícím se prodeje a nabídky cenných papírů, což má přímý vliv na procesy fúzí a akvizic. Klíčovým prvkem je požadavek, aby byl v případě prodeje nebo nabídky cenných papírů v platnosti registrační

---

<sup>46</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION. *16 CFR Parts 801 and 803: Premerger Notification; Reporting and Waiting Period Requirements* [online]. 2023 [cit. 2023-12-31]. Dostupné z: <https://www.ftc.gov/legal-library/browse/federal-register-notices/16-cfr-parts-801-803-premerger-notification-reporting-waiting-period-requirements>

<sup>47</sup> Id.

prohlášení, pokud není uplatněna některá z výjimek.<sup>48</sup> V kontextu fúzí a akvizic je třeba dbát na to, aby všechny cenné papíry vydávané nebo nabízené jako součást transakce byly řádně zaregistrovány a aby byly dodrženy všechny relevantní informační a prozatímní požadavky. Toto je zásadní pro zajištění právní shody a ochranu jak emitentů, tak investorů v procesu fúze nebo akvizice.<sup>49</sup>

Section 11 stanovuje civilní odpovědnost za nepravdivá nebo zavádějící tvrzení v registračním prohlášení, což je klíčové pro fúze a akvizice, jelikož tyto transakce často zahrnují vydávání nebo prodej cenných papírů. Tato section umožňuje kupujícím cenných papírů, které byly prodány na základě nepravdivého nebo zavádějícího registračního prohlášení, podat žalobu proti různým subjektům, včetně osob podepisujících registrační prohlášení, ředitelům společnosti, účetním, inženýrům, hodnotitelům, a tzv. underwriterům (finanční instituce podílející se na procesu emise a prodeje cenných papírů). Kupující mohou požadovat náhradu škody ve výši rozdílu mezi kupní cenou a aktuální hodnotou cenného papíru nebo cenou prodeje před nebo po podání žaloby. Tato section poskytuje zásadní ochranu investorům v případě, že se rozhodnou investovat do společností, které procházejí fúzí nebo akvizicí, a zajišťuje, aby informace poskytované v rámci registračního prohlášení byly pravdivé a nezavádějící.<sup>50</sup>

Section 12 a 14 jsou klíčové, zejména v kontextu zodpovědnosti a právních následků spojených s prodejem cenných papírů. Section 12 stanovuje, že osoby prodávající cenné papíry mohou být zodpovědné, pokud při nabídce nebo prodeji cenných papírů porušují section 5 zákona nebo používají nesprávné či klamavé informace v prospektu nebo ústní komunikaci. Tato zodpovědnost zahrnuje možnost, že kupující může žalovat prodejce za úhradu zaplacené ceny cenného papíru s úroky, odčítaje případné přijaté příjmy, nebo může požadovat náhradu škody, pokud již cenný papír nevlastní.<sup>51</sup> Section 14 pak zdůrazňuje, že jakékoli ujednání, které by nutilo osobu získávající cenný papír vzdát se práv podle tohoto zákona, je neplatné. Tyto sections zajišťují ochranu investorů a podporují

---

<sup>48</sup> SEA 1933 sec. 4(A)

<sup>49</sup> SEA 1933 sec. 5(1)(C)

<sup>50</sup> SEA 1933 sec. 12(a)(1)

<sup>51</sup> SEA 1933 sec. 12(b)



transparentnost a spravedlnost v procesech fúzí a akvizic, omezující tak možnost zneužití nebo klamu v oblasti prodeje cenných papírů.<sup>52</sup>

### **Securities Exchange Act (1934)**

Zákon o cenných papírech a burze z roku 1934 (Securities Exchange Act of 1934) je klíčový legislativní dokument ve Spojených státech, který hraje v kontextu fúzí a akvizic nezastupitelnou roli. Tento zákon poskytuje pravomoci SEC a obsahuje několik důležitých sections, které mají přímý dopad na průběh a regulaci fúzí a akvizic.

Section 10(B) se věnuje stanovení limitů pozic a odpovědnosti pro obchodování s cennými papíry a bezpečnostními swapovými transakcemi, jakož i pro hlášení velkých obchodníků. Tato section ukládá SEC povinnost stanovit limity na velikost pozic v jakémkoliv bezpečnostním swapu, které mohou být drženy jakoukoliv osobou, jako prostředek navržený k prevenci podvodů a manipulací. Tyto limity mohou zahrnovat požadavky na agregaci pozic v různých instrumentech souvisejících s daným bezpečnostním swapem. SEC může dále podmíněně či nepodmíněně osvobodit jakoukoliv osobu nebo třídu osob, bezpečnostní swap nebo třídu bezpečnostních swapů od jakýchkoliv požadavků týkajících se limitů pozic. Section také umožňuje SEC požadovat, aby samoregulační organizace přijaly pravidla týkající se velikosti pozic v bezpečnostních swapech. V oblasti fúzí a akvizic má tato regulace význam pro řízení rizik spojených s velkými pozicemi v bezpečnostních swapech, což může ovlivnit hodnotu a stabilitu společností zapojených do těchto transakcí.<sup>53</sup>

Ve finančním kontextu, termín "swap" se odkazuje na typ derivátového kontraktu, při kterém dvě strany vyměňují cash flow nebo jiné hodnoty, obvykle na základě různých finančních nástrojů nebo majetkových hodnot. V kontextu section 10(B), termín "bezpečnostní swap" (security-based swap) odkazuje na swapové kontrakty, které jsou založeny na cenných papírech, jako jsou akcie nebo dluhopisy, nebo na údajích týkajících se cenných papírů, jako je například index akciového trhu. Tato section zákona se zaměřuje na regulaci těchto finančních instrumentů, stanovení limitů pozic, a požadavky na hlášení transakcí s těmito nástroji.

---

<sup>52</sup> SEA 1933 sec. 12

<sup>53</sup> SEA 1934 sec. 10(B)(a)

Section 13(d) a (g) se zaměřují na transparentnost a povinnosti informování v oblasti fúzí a akvizic, které jsou zásadní pro řádné fungování kapitálových trhů a ochranu investorů. V section 13(d) jsou stanoveny předpisy pro každou osobu, která přímo či nepřímo získá prospěšné vlastnictví nad 5 % jakékoli třídy akcií společnosti registrované podle section 12 zákona. Tato osoba je povinna do deseti dnů po takovém získání podat SEC prohlášení obsahující podrobné informace. Tyto informace zahrnují pozadí, identitu, bydliště, občanství a povahu tohoto vlastnictví, zdroj a částku finančních prostředků nebo jiného zvažení použitého k nákupu, a plány nebo návrhy pro změnu kontroly nad podnikem emitenta těchto cenných papírů. Pokud dojde ke změně v uvedených faktech, musí být podáno aktualizované prohlášení. Tato section také klade zvláštní důraz na transparentnost v případech, kdy se dva nebo více lidí sdruží pro účely akvizice nebo prodeje cenných papírů, a považuje takovou skupinu za "osobu" pro účely tohoto předpisu.<sup>54</sup>

Section 13(g) dále rozšiřuje tyto informační povinnosti tím, že vyžaduje, aby každá osoba, která je přímo či nepřímo prospěšným vlastníkem více než 5 % jakékoli třídy cenných papírů popsaných v section 13(d)(1), podala SEC prohlášení o své identitě, bydlišti a občanství, stejně jako o počtu a popisu akcií, v nichž má zájem, a o povaze tohoto zájmu. Tato pravidla jsou zásadní pro poskytování informací nezbytných k posouzení potenciálních změn v kontrole nad společnostmi a přispívají k prevenci nekalých praktik a zvyšují důvěru investorů v integritu trhu.<sup>55</sup>

Section 20(A) Zákona o cenných papírech a burze z roku 1934 se zaměřuje na právní odpovědnost v souvislosti s tzv. Insider tradingem, tedy obchodováním na základě materiálních, neveřejných informací. Tato section umožňuje soukromým osobám podávat žaloby proti těm, kteří porušují pravidla obchodování s cennými papíry současně s nimi, a to v jakémkoliv příslušném soudním dvoru. Limitace odpovědnosti je stanovena na výši zisku získaného nebo ztráty vyhnuté se v důsledku porušení pravidel. Odpovědnost může být snížena o částky, které mohou být požadovány k navrácení na základě soudního příkazu získaného na popud SEC. Section 20(A) rovněž zmiňuje solidární odpovědnost za komunikaci materiálních, neveřejných informací a neomezuje ani neupravuje jiné vyjádřené nebo předpokládané právo k podání žaloby. Tato section nemá vliv na veřejné

---

<sup>54</sup> SAE 1934 sec. 13(d)

<sup>55</sup> SAE 1934 sec. 13(g)

trestní stíhání, ani na jakékoli kroky k získání pokut nebo jiných příkazů týkajících se pokut. V kontextu fúzí a akvizic je klíčová pro zajištění transparentnosti a férové hry, neboť zabraňuje nespravedlivým výhodám získaným na základě neveřejných informací, a poskytuje mechanismus pro právní nápravu těm, kteří byli takovými praktikami poškozeni.<sup>56</sup>

Konkrétně section 20(a) řeší odpovědnost řídicích osob a těch, kteří pomáhají a podporují porušení předpisů. Tato část zákona stanoví, že každá osoba, která přímo nebo nepřímo kontroluje osobu odpovědnou podle jakéhokoli ustanovení tohoto zákona nebo jakéhokoli pravidla nebo nařízení podle něj, je rovněž solidárně odpovědná společně s kontrolovanou osobou a v stejném rozsahu jako kontrolovaná osoba vůči jakékoli osobě, vůči které je kontrolovaná osoba odpovědná. To zahrnuje i odpovědnost vůči SEC v jakékoli akci podané podle odstavce (1) nebo (3) section 21(d). Důležitou výjimkou je, že kontrolování osoby není odpovědné, pokud jednala v dobré víře a nepřímo nebo přímo nevyvolala čin nebo činy, které představují porušení nebo příčinu žaloby. V kontextu fúzí a akvizic má tato ustanovení zásadní význam, protože zvyšují odpovědnost těch, kteří mají kontrolní postavení v obchodních entitách, a zajišťují mechanismus pro zajištění dodržování právních a regulačních norem.<sup>57</sup>

## **Delaware General Corporation Law**

Zatímco federální zákony tvoří kostru regulace M&A, státní korporáční zákony jsou masou, která vyplňuje detaily a variace. Tyto zákony jsou značně decentralizované, jelikož každý stát má svůj vlastní soubor korporáčních statutů, které definují, jak mohou být fúze a akvizice uskutečněny. Mezi nejvýznamnější a nejčastěji aplikované státní korporáční zákony patří Delaware General Corporation Law (DGCL), který je předním výběrem pro mnoho velkých korporací vzhledem k jeho flexibilní a obchodně příznivé právní struktuře.

Delaware General Corporation Law poskytuje komplexní rámec pro řízení korporátních záležitostí, včetně fúzí a akvizic. DGCL umožňuje společnostem uskutečňovat různé druhy korporátních restrukturalizací, včetně fúzí, akvizic, konsolidací a prodeje aktiva. Kromě toho DGCL obsahuje ustanovení, která řeší

---

<sup>56</sup> SAE 1934 sec. 20(A)

<sup>57</sup> SAE 1934 sec. 20(A)(a)

otázky jako jsou požadavky na schválení fúzí akcionáři, výměnu akcií, a práva menšinových akcionářů.<sup>58</sup> Například, Section 251 DGCL vyžaduje, aby fúze byly schváleny správní radou každé zapojené společnosti a následně většinovým hlasem akcionářů.<sup>59</sup> Další části, jako je Section 252 až 256, poskytují podrobné postupy pro různé typy fúzí a akvizic, včetně fúzí dceřiných společností a křížových fúzí.<sup>60</sup> <sup>61</sup> DGCL také umožňuje tzv. "short-form" fúze, kde mateřská společnost, která vlastní většinu akcií dceřiné společnosti, může uskutečnit fúzi bez schválení akcionářů dceřiné společnosti.<sup>62</sup>

Jedním z klíčových aspektů DGCL je Section 262, která stanovuje práva akcionářů na tzv. "appraisal rights" nebo "dissenters' rights". Tato práva umožňují akcionářům, kteří nesouhlasí s určitými typy fúzí, požadovat spravedlivou kompenzaci za jejich akcie místo toho, aby byly přeměněny podle podmínek fúze.<sup>63</sup> Důležitou součástí státních korporčních zákonů jsou také tzv. "anti-takeover statutes", které jsou zaměřeny na ochranu společností před nepřátelskými převzetími. V Delaware existuje například Section 203 DGCL, která zabraňuje některým druhům nepřátelských akvizic tím, že omezuje možnosti nabyvatele, který získal určitý podíl akcií společnosti, sloučit se s touto společností nebo jinak vykonávat kontrolu po určitou dobu bez souhlasu správní rady.<sup>64</sup>

## **Federal Rules of Civil Procedure**

Pravidlo 60(b) Federal Rules of Civil Procedure představuje zásadní mechanismus, který umožňuje soudům poskytovat úlevu od konečného rozsudku, nařízení nebo řízení na základě specifických důvodů. Toto pravidlo je zvláště relevantní v kontextu případu X Corp. proti Twitteru, Inc., protože se týká žádosti o změnu nebo ukončení dříve ustanoveného Smluvního nařízení, které bylo vydáno v souvislosti s porušením Federálního obchodního zákona a předchozího rozhodnutí FTC.<sup>65</sup>

---

<sup>58</sup> DGCL § 251

<sup>59</sup> DGCL § 251(c)

<sup>60</sup> DGCL § 252

<sup>61</sup> DGCL § 256

<sup>62</sup> DGCL § 253

<sup>63</sup> *Minority Shareholders and Cashout Mergers: The Delaware Court Offers Plaintiffs Greater Protection and a Procedural Dilemma—Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701 (Del. 1983). *Washington Law Review* [online]. 1983, 59(1), 124-125 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://digitalcommons.law.uw.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3515&context=wlr>

<sup>64</sup> DGCL § 203

<sup>65</sup> Fed. R. Civ. P. 60(b)

Pravidlo 60(b)(5) a (6) se konkrétně věnují dvěma důvodům, proč může být straně poskytnuta úleva:

Pravidlo 60(b)(5) umožňuje soudci změnit nebo zrušit rozsudek, pokud byl splněn, zrušen nebo propuštěn; pokud je založen na dříve zrušeném nebo zrušeném rozsudku; nebo pokud jeho prospektivní uplatňování již není spravedlivé. Tento bod je klíčový pro případy, kde se změnila okolnosti od doby vydání původního rozhodnutí, což činí jeho další uplatňování nepraktickým nebo nespravedlivým.<sup>66</sup>

Pravidlo 60(b)(6) poskytuje "catch-all" důvod, který umožňuje úlevu z jakéhokoli jiného důvodu, který ospravedlňuje takovou úlevu. Tento bod je obzvláště důležitý, protože poskytuje soudům určitou míru flexibility v přístupu k unikátním nebo neobvyklým okolnostem, které nemusí být přímo pokryty ostatními částmi pravidla 60(b).<sup>67</sup>

### **Foreign Investment Risk Review Modernization Act**

Foreign Investment Risk Review Modernization Act (FIRRMA), přijatý v USA, představuje významný krok v regulaci zahraničních investic do amerických společností, zejména těch, které operují v oblastech citlivých pro národní bezpečnost. Zákon rozšiřuje pravomoci Výboru pro zahraniční investice ve Spojených státech (CFIUS), umožňuje mu důkladněji přezkoumávat, a v případě potřeby blokovat, zahraniční investice, které by mohly představovat bezpečnostní riziko.<sup>68</sup>

Pro technologické společnosti, jako je X, které se zabývají vývojem citlivých technologií nebo shromažďováním a zpracováním významných dat, je klíčové rozumět dopadu FIRRMA. Tento zákon znamená, že jakékoli zahraniční investice nebo akvizice budou podrobeny přísnějšímu přezkumu, což může mít za následek zpoždění nebo dokonce zablokování transakce. Toto legislativní prostředí si vyžaduje, aby společnosti pečlivě zvážily své zahraniční partnerství a investiční

---

<sup>66</sup> Fed. R. Civ. P. 60(b)(5)

<sup>67</sup> Fed. R. Civ. P. 60(b)(6)

<sup>68</sup> *Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018*. In: . United States Department of the Treasury, 2018. Dostupné také z: <https://home.treasury.gov/system/files/206/Summary-of-FIRRMA.pdf>

strategie, s důrazem na transparentnost a dodržování předpisů týkajících se národní bezpečnosti.<sup>69</sup>

## **Worket Adjustment and Retraining Notification Act**

Zákon Worker Adjustment and Retraining Notification (WARN) Act, schválený Kongresem USA v roce 1988, poskytuje základní právní rámec pro ochranu zaměstnanců v případě hromadných propouštění nebo uzavření pracovišť. Tento zákon se zaměřuje na to, aby zaměstnavatelé poskytovali dostatečné včasné oznámení zaměstnancům a příslušným státním úřadům o plánovaných zásadních změnách ve své pracovní síle.<sup>70</sup>

Section 2101 definuje klíčové pojmy používané v zákoně, včetně definice zaměstnavatele, zavírání závodů, hromadného propouštění a postižených zaměstnanců. Důležité je, že zákon se vztahuje na zaměstnavatele s více než 100 zaměstnanci a definuje hromadné propouštění jako situaci, kdy dojde k propuštění alespoň 33% zaměstnanců (vyloučení jsou částeční zaměstnanci) nebo alespoň 500 zaměstnanců.<sup>71</sup>

Section 2102 uvádí, že zaměstnavatel nesmí nařídít uzavření závodu nebo hromadné propouštění, dokud neuplyne 60denní lhůta po písemném oznámení takového rozhodnutí zaměstnancům, státním úřadům pro zaměstnanost (United States Department of Labor) a místním vládním orgánům. Tato požadavky jsou klíčové pro zajištění, že zaměstnanci mají dostatečný čas na přípravu na případnou ztrátu práce a hledání nového zaměstnání.<sup>72</sup>

Section 2104 se zabývá vymáháním požadavků zákona a stanovuje sankce pro zaměstnavatele, kteří porušují zákon. Pokud zaměstnavatel nařídí uzavření závodu nebo hromadné propouštění v rozporu se zákonem, je povinen zaplatit každému postiženému zaměstnanci kompenzaci za každý den porušení, včetně ztracených mezd a případných výhod. Kromě toho může být zaměstnavatel podroben pokutě ve výši až 500 dolarů za každý den porušení.<sup>73</sup>

---

<sup>69</sup> Id.

<sup>70</sup> 29 U.S.C. Ch. 23

<sup>71</sup> 29 U.S.C. § 2101

<sup>72</sup> 29 U.S.C. § 2102

<sup>73</sup> 29 U.S.C. § 2104

V kontextu právních sporů týkajících se hromadných propouštění je zásadní, aby zaměstnavatelé pečlivě dodržovali požadavky WARN Act, aby se vyhnuli právním a finančním sankcím. Tento zákon představuje základní nástroj ochrany zaměstnanců v případě významných změn v zaměstnanosti a zdůrazňuje potřebu transparentnosti a plánování ze strany zaměstnavatelů v takových situacích.

### **California Adjustment and Retraining Notification Act**

Zákon Kalifornie o pracovním upozornění, známý jako Cal-WARN Act, je zákonem, který upravuje povinnosti zaměstnavatelů v oblasti oznámení o hromadném propouštění nebo uzavírání provozoven. Tento zákon se týká zaměstnavatelů, kteří zaměstnávají 75 nebo více osob, a vyžaduje, aby tito zaměstnavatelé poskytli svým zaměstnancům 60denní předchozí oznámení o plánovaném uzavření provozovny nebo hromadném propouštění.<sup>74</sup>

V případě, že je zaměstnavatel v obtížné finanční situaci a aktivně hledá kapitál nebo obchodní příležitosti, které by mu umožnily situaci vyřešit a tím pádem se vyhnout nutnosti propouštění, může být od tohoto požadavku upuštěno. Tato výjimka je známá jako "faltering company exception" a je definována v section 1402.5 Cal-WARN Actu. Tato výjimka umožňuje zaměstnavateli neinformovat zaměstnance o uzavření provozovny nebo hromadném propouštění, pokud by takové oznámení mohlo zabránit získání potřebného kapitálu nebo obchodu.<sup>75</sup>

V případě, že zaměstnavatel nesplní povinnost informovat zaměstnance podle Cal-WARN Actu a není aplikovatelná výjimka "faltering company", může být zaměstnavatel povinen zaplatit náhradu ve výši mzdy za každý den porušení pravidla, až do maximálního limitu 60 dnů. Tato sankce je určena k ochraně zaměstnanců, kteří by mohli být nečekaně postiženi uzavřením provozovny nebo hromadným propouštěním.<sup>76</sup>

Celkově Cal-WARN Act zvyšuje transparentnost a poskytuje zaměstnancům větší jistotu v případě, že dojde k zásadním změnám v zaměstnanosti. Tento zákon klade důraz na potřebu zaměstnavatelů plánovat a komunikovat s ohledem na dopady jejich rozhodnutí na zaměstnance.

---

<sup>74</sup> Cal-WARN Act sec. 1401(a)

<sup>75</sup> Cal-WARN Act sec. 1402.5(b)

<sup>76</sup> Id.

## Freedom of Information Act

Pravidlo 83 SEC poskytuje postup, jakým mohou osoby, které podávají informace, požádat o jejich nezveřejnění, pokud jsou vyžádány podle Freedom of Information Act (FOIA) neboli Zákoně o svobodě informací. Toto pravidlo je aplikováno v kontextu zkoumání, inspekcí a vyšetřování, stejně jako v dalších případech, kde neexistují specifické postupy pro žádost o důvěrné zacházení s určitými kategoriemi informací.

V praxi fúzí a akvizic může být tato žádost o důvěrné zacházení klíčová pro ochranu citlivých obchodních informací a dat, které mohou být součástí regulačního procesu, a představuje důležitý nástroj pro společnosti, které se snaží chránit své komerční zájmy v průběhu korporátních transakcí.

### 1.4.1 Právní rizika a důsledky při neúspěšných transakcích

Jedním z hlavních právních rizik při neúspěšných M&A transakcích je porušení závazků vyplývajících z kupní smlouvy nebo dohody o fúzi. Tyto smlouvy obvykle obsahují ustanovení o zárukách a ručeních, která mohou být předmětem sporu, pokud jedna ze stran zjistí, že poskytnuté informace nebyly přesné nebo úplné. Porušení těchto záruk a ručení může vést k právním sporům, finančním náhradám, nebo dokonce k zániku transakce.

Další oblastí rizika jsou antitrustové problémy. Fúze nebo akvizice, které významně snižují konkurenci na trhu, mohou být zablokovány nebo podmíněny antitrustovými orgány, jako je Department of Justice (DOJ)<sup>77</sup> nebo Federal Trade Commission (FTC)<sup>78</sup> v USA. Pokud strany transakce nezískají antitrustové schválení nebo pokud poruší předem stanovené podmínky, může to vést k soudním žalobám, pokutám a v některých případech k nucenému prodeji již získaných aktiv. Nesplnění zákonů o cenných papírech je také značným rizikem. Strany musí zajistit, aby veškeré informace poskytnuté investorům během M&A procesu byly pravdivé a nezavádějící. Nesprávné nebo klamavé prohlášení mohou vést k soudním žalobám

---

<sup>77</sup> UNITED STATES DEPARTMENT OF JUSTICE. *Justice Department and Federal Trade Commission Release 2023 Merger Guidelines* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.justice.gov/opa/pr/justice-department-and-federal-trade-commission-release-2023-merger-guidelines>

<sup>78</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION. *Anticompetitive Practices* [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.ftc.gov/enforcement/anticompetitive-practices>



ze strany akcionářů nebo k sankcím ze strany Securities and Exchange Commission (SEC).<sup>79</sup>

Právní rizika a důsledky mohou také vyplynout z nedostatečného prověření (due diligence). Při M&A je důležité provést důkladný průzkum cílové společnosti, aby se identifikovaly potenciální právní, finanční a obchodní rizika. Nedostatečné due diligence může vést k neočekávaným ztrátám nebo nákladům po dokončení transakce, což může zahrnovat odpovědnost za skryté dluhy, právní spory nebo regulatorní pokuty.<sup>80</sup> Kromě toho, neúspěšné transakce často zahrnují platbu vypovězení nebo odstupného poplatku, který může být vyžadován, pokud strana odstoupí od transakce nebo je převzetí zablokováno z právních důvodů. Mohou mít také vliv na tržní hodnotu společností zapojených do transakce. Akcie společnosti mohou utrpět kvůli negativnímu vnímání na trhu, obavám o budoucí výkonnost společnosti, nebo v důsledku narušení jejího běžného obchodního provozu během procesu M&A.<sup>81</sup>

---

<sup>79</sup> COATES, John. UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *SPACs, IPOs and Liability Risk under the Securities Laws* [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/news/public-statement/spacs-ipos-liability-risk-under-securities-laws>

<sup>80</sup> ZHOU, Chenxi, Jinhong XIE a Qi WANG. Failure to Complete Cross-Border M&As: "To" vs. "From" Emerging Markets. *Journal of International Business Studies* [online]. Palgrave Macmillan Journals, 2016, **47**(9), 1077-1105 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/26169999>

<sup>81</sup> LITOWITZ, Daniel, Ben GRIS, Lara ARYANI, Jonathan CHENG, Joon LEE, Noni NELSON, Jeffrey MA a Shearman & Sterling LLP. THOMPSON REUTERS. *Public Mergers and Acquisitions in the United States: Overview* [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-501-9729?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-501-9729?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true)

## **2 Praktická část**

V praktické části této studie je hlavním zaměřením podrobná analýza a interpretace jednoho z nejzajímavějších a mediálně sledovaných případů v oblasti fúzí a akvizic v nedávné historii – nabídky na odkoupení společnosti Twitter. Analýza začíná zkoumáním historie a vývoje Twitteru, zahrnující jeho počáteční kroky, evoluci a předchozí fúze a akvizice, které formovaly jeho současnou podobu. Důkladné hodnocení finančního zdraví a pozice společnosti před nabídkou od Elona Muska umožní lepší pochopení kontextu, ve kterém tato nabídka přišla. Dále se práce soustředí na samotnou osobu Elona Muska, jeho podnikatelské aktivity a motivy stojící za jeho nabídkou na odkoupení Twitteru. Chronologie událostí, reakce trhu, akcionářů a veřejnosti na tuto nabídku poskytují cenný vhled do dopadů takové akvizice na různé zúčastněné strany. Následující část se věnuje analýze možných důvodů nabídky, zkoumající Muskovy strategické záměry, možnosti financování akvizice a potenciální dopady na Twitter. Tento pohled umožní hlubší porozumění motivacím a očekáváním, které mohou ovlivnit úspěch nebo neúspěch takové transakce. Poslední část se zaměřuje na právní aspekty nabídky převzetí, zkoumá právní povahu nabídky, probíhající soudní řízení a potenciální důsledky těchto procesů. Tato část také hodnotí regulační překážky a možné následky pro obě strany, což je klíčové pro pochopení širších implikací akvizice v regulovaném prostředí.

Celkově tato praktická část poskytuje komplexní a multidisciplinární pohled na případ nabídky na odkoupení Twitteru, čímž přispívá k lepšímu porozumění moderních korporátních strategií, finančních operací a právních výzev, které jsou typické pro dnešní globální ekonomické prostředí.

### **2.1 Historie a vývoj Twitteru jako společnosti**

Twitter, platforma sociálních médií založená v roce 2006, představuje významný příklad rychlého vývoje a adaptace v digitálním prostoru. Od svých počátků jako jednoduché služby pro sdílení krátkých zpráv se Twitter vyvinul v globální komunikační síť, která ovlivňuje veřejné diskurzy, marketing, a dokonce i politiku. Tato kapitola poskytuje komplexní přehled o klíčových fázích vývoje společnosti, zkoumá důležité strategické rozhodnutí, která formovala její současnou podobu, a

hodnotí její finanční a tržní pozici před významnými událostmi, jako byla nabídka na odkup od Elona Muska.<sup>82</sup>

Vzhledem k dynamické povaze digitálního prostředí a sociálních médií, Twitter čelil a nadále čelí výzvám, které vyžadují neustálou inovaci a adaptaci. Tento přehled bude zkoumat, jak tyto výzvy ovlivnily podnikovou strategii Twitteru, jeho produkty a služby, a jak tyto faktory ovlivnily jeho tržní pozici a finanční zdraví. Analyzovány budou také klíčové akvizice a fúze, které ovlivnily jeho růst a rozšíření služeb, a jak tyto strategické kroky přispěly k jeho současnému postavení v rychle se měnícím digitálním prostředí.

### **2.1.1 Představení společnosti a její evoluce**

Twitter je jednou z předních světových sociálních sítí, specializující se na mikroblogování a online komunikaci. Tato platforma byla založena v roce 2006 Jackem Dorseyem, Noahem Glassem, Bizem Stonem a Evanem Williamsem a rychle se stala populárním nástrojem pro sdílení krátkých zpráv o 140 znacích, známých jako „tweety“. Od svého vzniku prošel Twitter mnoha vývojovými fázemi, které ovlivnily jeho strukturu, funkce i roli v globálním digitálním prostředí.<sup>83</sup>

V raných fázích byl Twitter zaměřen především na osobní a neformální sdílení informací. Toto období bylo charakterizováno rychlým růstem uživatelské základny, což vedlo k rozšíření platformy do mnoha jazyků a kultur. Díky své jednoduchosti a přístupnosti si Twitter získal popularitu mezi širokou veřejností, ale také mezi celebritami, politiky a dalšími veřejnými osobnostmi, což mu pomohlo získat významný mediální dosah.<sup>84</sup>

V průběhu let Twitter rozšířil své funkce a možnosti. Původní limit 140 znaků pro tweet byl v roce 2017 zdvojnásoben na 280 znaků, což bylo reakcí na požadavky uživatelů pro větší flexibilitu v komunikaci.<sup>85</sup> Twitter také implementoval různé funkce pro zlepšení uživatelského zážitku, včetně přímých zpráv (DM), možnosti

---

<sup>82</sup> MAC, Ryan a Tiffany HSU. From Twitter to X: Elon Musk Begins Erasing an Iconic Internet Brand. *The New York Times* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2023/07/24/technology/twitter-x-elon-musk.html>

<sup>83</sup> ASHBURN, Doug, ed. BRITANNICA. X [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.britannica.com/topic/Twitter>

<sup>84</sup> Id.

<sup>85</sup> ROSEN, Aliza a Ikuhiro IHARA. X BLOG. *Giving you more characters to express yourself* [online]. 2017 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://blog.twitter.com/en\\_us/topics/product/2017/Giving-you-more-characters-to-express-yourself](https://blog.twitter.com/en_us/topics/product/2017/Giving-you-more-characters-to-express-yourself)

vytváření anket, sdílení obrázků a videí a funkce „Moments“, která umožňuje uživatelům objevovat nejnovější a nejpoblárnější obsah na platformě.<sup>86</sup>

Jedním z klíčových aspektů evoluce Twitteru bylo jeho postavení jako důležitého nástroje pro veřejný diskurz a šíření informací. Platforma hrála zásadní roli v několika sociálních a politických událostech, včetně tzv. "Arabského jara" v roce 2011, kde umožňovala rychlé šíření informací a organizaci protestů. Twitter se také stal významným kanálem pro žurnalistiku, kde novináři a média sdílejí zprávy a aktualizace v reálném čase.<sup>87</sup>

Avšak s rostoucím vlivem Twitteru se objevily i výzvy, zejména v oblasti moderace obsahu a boje proti dezinformacím. Twitter se musel vypořádat s obviněními z politického zkreslení a šíření falešných informací. V reakci na to společnost zavedla řadu pravidel a algoritmů k detekci a regulaci škodlivého obsahu, což bylo klíčové pro udržení důvěry uživatelů a integritu platformy.<sup>88</sup> Twitter také čelil kontroverzím týkajícím se cenzury a svobody projevu. Například jeho rozhodnutí zablokovat některé politické účty, včetně bývalého prezidenta USA Donalda Trumpa, vyvolalo intenzivní debaty o roli sociálních médií v regulaci veřejného diskurzu a otázky týkající se cenzury a politické neutrality.<sup>89</sup>

V oblasti inovací a technologického rozvoje Twitter experimentoval s různými formáty a službami, včetně krátkodobého experimentu s aplikací Vine pro sdílení krátkých videí a nákupem aplikace Periscope pro živé vysílání. Vine měl sice silnou uživatelskou základnu a vytvořil unikátní kulturní jev, ale Twitter se potýkal s výzvami v monetizaci platformy a čelil silné konkurenci od jiných aplikací pro sdílení videa, jako je Instagram. Twitter rozhodl ukončit provoz aplikace v roce 2016. Ukončení Vina bylo vnímáno jako ztráta potenciálně významného nástroje pro tvorbu obsahu a znamenalo pro Twitter krok zpět ve videoprodukcí.<sup>90</sup> Periscope byl

---

<sup>86</sup> X. *Release Notes* [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://twitter.com/i/release\\_notes](https://twitter.com/i/release_notes)

<sup>87</sup> BROWN, Heather, Emily GUSKIN a Amy MITCHELL. The Role of Social Media in the Arab Uprisings. *ARAB-AMERICAN MEDIA* [online]. 2012 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.pewresearch.org/journalism/2012/11/28/role-social-media-arab-uprisings/>

<sup>88</sup> X HELP CENTER. *How we address misinformation on X* [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://help.twitter.com/en/resources/addressing-misleading-info>

<sup>89</sup> OREMUS, Will. How social media 'censorship' became a front line in the culture war. *The Washington Post*[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://www.washingtonpost.com/technology/2022/10/09/social-media-content-moderation/>

<sup>90</sup> CHAYKOWSKI, Kathleen a . Twitter Shatters Vine App In Wake Of Cost Cuts. *Forbes* [online]. 2016 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://www.forbes.com/sites/kathleenchaykowski/2016/10/27/twitter-shatters-vine-app-in-wake-of-cost-cuts/>

integrován do hlavní platformy Twitteru, což uživatelům usnadňovalo sdílení a sledování živých vysílání. Nicméně, i přes počáteční úspěch, Twitter oznámil ukončení Periscope jako samostatné aplikace v březnu 2021, přičemž jeho funkce byly absorbovány přímo do hlavní aplikace Twitteru. Tento krok byl odůvodněn snahou o zjednodušení svých služeb a soustředění na hlavní platformu.<sup>91</sup>

Twitter také čelil výzvám, zejména v oblasti moderování obsahu a boje proti dezinformacím. Společnost zavedla řadu pravidel a algoritmů k detekci a regulaci škodlivého obsahu, což je klíčové pro udržení důvěry uživatelů a integrity platformy. Tento proces je neustálým vývojem, který reflektuje měnící se digitální prostředí a společenské normy.<sup>92</sup>

V současnosti je Twitter významným hráčem na poli sociálních médií, nabízejícím unikátní kombinaci krátkých aktualizací, veřejného diskurzu a rychlého šíření informací. Jeho role v moderním informačním prostoru a veřejném životě je nezpochybnitelná, i když čelí konkurenci od jiných sociálních platform a musí se vyrovnávat s neustále se měnícími technologickými a společenskými trendy. Twitter tak pokračuje v evoluci, aby zůstal relevantní a efektivní v dynamickém světě digitální komunikace.

### 2.1.2 Předchozí fúze a akvizice

Twitter, od svého založení v roce 2006, implementoval řadu strategických fúzí a akvizic, které významně přispěly k jeho rozvoji, rozšíření služeb a posílení konkurenčního postavení. Akvizice aplikace Tweetie v roce 2010, která se stala oficiální mobilní aplikací Twitteru, znamenala důležitý krok pro expanzi Twitteru na mobilní platformy.<sup>93</sup> Následující získání MoPub v roce 2013 za 350 milionů dolarů umožnilo Twitteru rozšířit své schopnosti v oblasti mobilní reklamy a poskytnout uživatelům pokročilé možnosti cílení reklam.<sup>94</sup>

---

<sup>91</sup> CUTHBERTSON, Anthony. Twitter to kill Periscope once and for all in 2021. *Independent* [online]. 2020 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.independent.co.uk/tech/periscope-app-twitter-b1775166.html>

<sup>92</sup> X TRANSPARENCY. *Twitter Moderation Research Consortium* [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://transparency.twitter.com/en/reports/moderation-research.html>

<sup>93</sup> KINCAID, Jason. Twitter Acquires Tweetie. *Tech Crunch* [online]. 2010 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://techcrunch.com/2010/04/09/twitter-acquires-tweetie/?guccounter=1>

<sup>94</sup> RAMAKRISHNAN, Sruthi. Omnicom, Twitter sign \$230 mln mobile ad deal. *Reuters* [online]. 2014 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.reuters.com/article/omnicom-group-twitter/update-1-omnicom-twitter-sign-230-mln-mobile-ad-deal-idINL3N0OD3Q020140527/>

Převzetí Periscope v roce 2015 představovalo vstup do segmentu živého vysílání,<sup>95</sup> zatímco akvizice společnosti Niche ve stejném roce rozšířila možnosti Twitteru v oblasti influencer marketingu.<sup>96</sup> V roce 2016 Twitter dále posílil své technologické schopnosti v oblasti strojového učení a umělé inteligence převzetím společnosti Magic Pony Technology za 150 milionů dolarů, což vedlo k vylepšení kvality obrazu a videa na platformě.<sup>97</sup>

V nedávné době se Twitter soustředil na akvizice, které podporují jeho strategii ve zpravodajství a zábavě, včetně převzetí Revue,<sup>98</sup> platformy pro vydávání e-mailových bulletinů, a společnosti Breaker, aplikace pro sociální podcasting, v roce 2021. Tyto kroky poskytly Twitteru nové možnosti pro audio komunikaci a podpořily jeho pozici v trendu rostoucí popularity podcastů.<sup>99</sup>

Celkově tyto akvizice a fúze ilustrují, jak Twitter používá strategické kroky ke zlepšování a diverzifikaci svých služeb, získávání nových technologií a posilování své pozice na trhu sociálních médií. Jsou klíčové pro pochopení jeho evoluce jako globální sociální média a digitální platformy.

## 2.2 Elon Musk

Tato část se zaměřuje na jednu z nejzásadnějších událostí v nedávné historii sociálních médií: nabídku Elona Muska na odkup Twitteru. Tato iniciativa, která přišla v době zvýšeného zájmu o role sociálních médií v moderní společnosti, ztělesňuje propojení mezi technologickým inovátorem a globálním komunikačním prostředkem. Musk, známý svými přelomovými podniky v oblastech od automobilového průmyslu po kosmický výzkum, vstoupil do arény sociálních médií s vizí, která vyvolala širokou diskusi o budoucnosti digitální komunikace.

---

<sup>95</sup> Form 10-K. United States Securities and Exchange Commission. *Twitter, Inc.* (31. prosince 2015). Dostupné také z:

[https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000156459016013646/twtr-10k\\_20151231.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000156459016013646/twtr-10k_20151231.htm)

<sup>96</sup> X BLOG. *Welcoming Niche to the Twitter team* [online]. 2015 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://blog.twitter.com/en\\_us/a/2015/welcoming-niche-to-the-twitter-team](https://blog.twitter.com/en_us/a/2015/welcoming-niche-to-the-twitter-team)

<sup>97</sup> HERN, Alex. *Twitter acquires AI startup Magic Pony for a reported \$150m.* *The Guardian* [online]. 2016 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://www.theguardian.com/technology/2016/jun/20/twitter-ai-magic-pony-150m-video>

<sup>98</sup> BEYKPOUR, Kayvon a Mike PARK. X BLOG. *Making Twitter a better home for writers* [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://blog.twitter.com/en\\_us/topics/company/2021/making-twitter-a-better-home-for-writers](https://blog.twitter.com/en_us/topics/company/2021/making-twitter-a-better-home-for-writers)

<sup>99</sup> *Podcast app Breaker to be acquired by Twitter (Jan. 4).* *Reuters* [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.reuters.com/article/us-breaker-twitter-idUSKBN2992LY/>

Účinky této nabídky se promítly do reakcí trhu, postojů akcionářů a veřejného mínění. Trhy reagovaly na tuto nabídku s mixem optimismu a nejistoty, reflektující potenciální dopad Muskova vstupu na hodnotu a budoucí směřování Twitteru. Akcionáři byli postaveni před rozhodnutí, které mělo zásadní finanční důsledky, zatímco veřejná debata se soustředila na otázky související se správou a etikou sociálních médií.

### **2.2.1 Představení Elona Muska a jeho podnikatelské aktivity**

Elon Musk, známý jako vizionářský podnikatel a inovátor, se proslavil svým významným příspěvkem k technologickému pokroku a podnikání v 21. století. Narodil se v roce 1971 v Pretorii, Jihoafrické republice, a později se přestěhoval do Severní Ameriky, kde studoval fyziku a ekonomii na University of Pennsylvania.<sup>100</sup> Muskova podnikatelská kariéra začala v 90. letech, kdy se věnoval několika internetovým a softwarovým podnikům, včetně spoluzaložení společnosti Zip2<sup>101</sup> a následného podílení se na vzniku X.com, která se později stala známá jako PayPal.<sup>102</sup>

Jeho snaha překonávat hranice tradičních průmyslových sektorů je nejvíce zřejmá v jeho roli v automobilovém průmyslu a kosmickém průzkumu. Jako zakladatel a CEO společnosti Tesla, Inc., Musk hrál klíčovou roli v popularizaci elektromobilů, což zásadně změnilo paradigma automobilového průmyslu směrem k udržitelnosti a inovaci. Tesla se stala symbolem přechodu k čisté energii a inteligentním automobilům, přičemž Muskova působnost se rozšířila do oblasti akumulace energie a solárních technologií.

Muskův vliv na kosmický průmysl je stejně významný prostřednictvím jeho role ve společnosti SpaceX. Jako zakladatel a CEO této společnosti, která byla založena v roce 2002, Musk přispěl k rozvoji opakovaně použitelných raketových systémů,

---

<sup>100</sup> KEATS, Robin. Rocket man. *Queen's University* [online]. 2013 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.queensu.ca/alumnireview/articles/2013-02-01/elon-musk>

<sup>101</sup> 'Ancient' business card of Elon Musk's Zip2 company appears on Twitter, fans ask how much it would sell at auction. *The Economic Times* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://economictimes.indiatimes.com/magazines/panache/ancient-business-card-of-elon-musks-zip2-company-appears-on-twitter-fans-ask-how-much-it-would-sell-at-auction/articleshow/92871898.cms>

<sup>102</sup> How Was The Rivalry Between Paypal And X.com Before And After The Merger? *Forbes* [online]. 2015 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.forbes.com/sites/quora/2015/10/09/how-was-the-rivalry-between-paypal-and-x-com-before-and-after-the-merger/?sh=6580bb166154>

čímž dramaticky snížil náklady na kosmické lety. SpaceX se stala klíčovým hráčem v komercializaci kosmického průmyslu, včetně zajišťování zásobování Mezinárodní vesmírné stanice a rozvoje projektů, jako je kolonizace Marsu a vysílání satelitů pro poskytování globálního internetového pokrytí.<sup>103</sup>

Kromě těchto hlavních podniků Musk působí také v oblasti umělé inteligence prostřednictvím svého zapojení do Neuralink a OpenAI. Neuralink se zaměřuje na vývoj vyspělých neurotechnologí s cílem umožnit komunikaci mezi lidským mozkem a počítači,<sup>104</sup> zatímco OpenAI, což je výzkumná organizace zaměřená na prosazování a regulaci umělé inteligence ve prospěch lidstva, zdůrazňuje Muskovu pozornost na etické a bezpečnostní aspekty AI.<sup>105</sup>

Elon Musk se tedy profiluje jako mnohostranný podnikatel s hlubokými zájmy a vlivem v mnoha klíčových technologických a průmyslových oblastech. Jeho přístup, který spojuje technologickou inovaci, udržitelný rozvoj a vizionářské vedení, nejenže formuje současné technologické a ekonomické trendy, ale také naznačuje směr budoucího vývoje v těchto oblastech.

### **2.3 Finanční zdraví a pozice Twitteru před nabídkou**

Před nabídkou na odkup Twitteru, která byla veřejně oznámena v dubnu 2022, se finanční zdraví a pozice Twitteru na trhu sociálních médií vyvíjely s různými úspěchy a výzvami. Tato část analyzuje klíčové finanční a provozní aspekty Twitteru před touto nabídkou, aby poskytla komplexní pohled na stav společnosti v tomto kritickém období.

#### **Finanční výkonnost v roce 2021**

Twitter v roce 2021 dosáhl významného nárůstu celkových příjmů, které se zvýšily na 5,08 miliardy dolarů, což představuje 37% růst oproti roku 2020. Tento nárůst byl primárně poháněn zvýšením příjmů z reklamy, které dosáhly 4,51 miliardy dolarů,

---

<sup>103</sup> HOWELL, Elizabeth a Ailsa HARVEY. SPACE.COM. *Elon Musk: SpaceX founder and revolutionary private space entrepreneur* [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.space.com/18849-elon-musk.html>

<sup>104</sup> NEURALINK.COM. [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://neuralink.com>

<sup>105</sup> METZ, Cade, Ryan MAC a Kate CONGER. Elon Musk Ramps Up A.I. Efforts, Even as He Warns of Dangers. *The New York Times* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2023/04/27/technology/elon-musk-ai-openai.html>



což je 40% nárůst oproti předchozímu roku. Příjmy z licencování dat a jiných zdrojů také vzrostly o 12 % na 571,8 milionů dolarů.<sup>106</sup>

Významný růst příjmů v USA i mezinárodně (36 % a 37% nárůst, respektive) ukázal na rostoucí tržní příležitosti a expanzi společnosti. Avšak i přes tento pozitivní trend, společnost zaznamenala čistou ztrátu 221 milionů dolarů, což přesto představuje zlepšení oproti ztrátě 1,14 miliardy dolarů v roce 2020. Provozní ztráta dosáhla 493 milionů dolarů, což částečně odráží jednorázové náklady, včetně právních vyrovnání a investic do výzkumu a vývoje.<sup>107</sup>

### **Bilance k 31. prosinci 2021**

V roce 2021 činila hotovost 2,186 miliardy dolarů a krátkodobé investice 4,207 miliardy dolarů, zatímco v roce 2020 to bylo 1,988 miliardy dolarů v hotovosti a 5,484 miliardy dolarů v krátkodobých investicích. Celková aktiva vzrostla na 14,06 miliardy dolarů v roce 2021 oproti 13,38 miliardy dolarů v roce 2020. Celkové závazky vzrostly na 6,75 miliardy dolarů v roce 2021 oproti 5,41 miliardy dolarů v roce 2020. V roce 2021 dosáhl 7,31 miliardy dolarů, což je pokles oproti 7,97 miliardy dolarů v roce 2020.<sup>108</sup>

### **První čtvrtletí roku 2022**

První čtvrtletí roku 2022 ukázalo pokračující pozitivní trend, kdy společnost vykázala příjmy 1,2 miliardy dolarů a čistý zisk přibližně 513 milionů dolarů. V rámci své finanční strategie společnost provedla zpětný odkup akcií, odkupujíc 1,9 milionu akcií za 71,5 milionu dolarů, a dále provedla předběžnou platbu 2 miliardy dolarů v rámci zrychlených odkupových dohod (ASR), což signalizuje důvěru vedení ve finanční stabilitu a růstový potenciál společnosti.<sup>109</sup>

### **Dividendy a finanční politika**

---

<sup>106</sup> Form 10-K (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (31. prosince 2021). Dostupné také z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000141809122000029/twtr-20211231.htm#i2ad918c563304a7eb6717a12dcfcee58\\_82](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000141809122000029/twtr-20211231.htm#i2ad918c563304a7eb6717a12dcfcee58_82)

<sup>107</sup> Id.

<sup>108</sup> Id.

<sup>109</sup> Form 10-Q (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (31. března 2022). Dostupné také z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000141809122000075/twtr-20220331.htm>

V souladu s trendem v technologickém sektoru, Twitter nevyplácel svým akcionářům dividendy ani v roce 2021, ani v prvním čtvrtletí 2022. Toto rozhodnutí odráží strategii společnosti zaměřenou na reinvestování zisků do dalšího růstu a rozvoje, včetně investic do nových technologií a akvizic. Možná budoucí akvizice společností spojených s Elonem Muskem by mohla vést ke změně této politiky, avšak taková změna by byla závislá na strategických rozhodnutích nového vedení.

Souhrn a implikace pro akvizici Elonem Muskem:

- Finanční zdraví: Twitter vykázal silný růst příjmů, ale vysoké provozní výdaje vedly k operativním ztrátám. Rozvaha ukazuje silný růst aktiv a zdravé hotovostní rezervy, i přes pokles vlastního kapitálu.
- Potenciál akvizice: Akvizice od Elona Muska nabízí Twitteru příležitost pro kapitálové injekce a strategické změny, avšak s riziky spojenými s velkou korporátní změnou.
- Možné zlepšení: Inovace a nové přístupy k monetizaci mohou být klíčem k obrácení stávajících finančních výzev.

Twitter v roce 2021 a začátku roku 2022 vykázal smíšené finanční výsledky charakterizované růstem příjmů, ale také vysokými náklady a operativními ztrátami. Akvizice skupinou spojenou s Elonem Muskem přinesly příležitosti pro restrukturalizaci a inovaci, ale také výzvy a nejistoty, které mají významný dopad na budoucí směřování a finanční zdraví společnosti. Tento přehled poskytuje klíčový kontext pro posouzení vhodnosti této akvizice v rámci širších strategických a finančních cílů Twitteru.<sup>110</sup>

## 2.4 Analýza možných důvodů nabídky

Tato kapitola se zaměřuje na analýzu možných důvodů, které mohly stát za Muskovým rozhodnutím investovat miliardy dolarů do sociální sítě Twitter. Přestože Muskovy motivy mohou být mnohostranné a komplexní, lze je rozdělit do několika základních kategorií, včetně strategických, ideologických, technologických, ekonomických a sociopolitických. Musk, známý pro své předchozí úspěchy s Teslou a SpaceX, je vnímán jako inovátor a vizionář, který se nebojí překračovat tradiční hranice podnikání a technologie. Jeho zájem o Twitter může být interpretován jako

---

<sup>110</sup> Id.

další krok v jeho širším plánu na transformaci a integraci digitálních technologií a sociálních médií do každodenního života a obchodní praxe.

V této kapitole je zkoumáno několik klíčových oblastí, které mohou poskytnout vhled do Muskových motivací. Analyzovány jsou jak jeho strategické plány pro integraci Twitteru s jeho stávajícími podniky, tak i jeho vyjádření o svobodě projevu a regulaci obsahu na platformě. Kromě toho je hodnocen potenciál Twitteru pro inovace a technologický rozvoj, včetně jeho možné transformace na finanční uzel, který by mohl revolucionizovat tradiční bankovní systémy. Dále jsou zkoumány ekonomické aspekty této akvizice, včetně spekulací o možných finančních motivech a přínosech, které by Twitter mohl přinést Muskovým ostatním podnikatelským aktivitám. Nakonec je posuzován sociální a politický vliv, který by Musk mohl získat díky kontrole nad tak významnou platformou, jakou je Twitter.

#### **2.4.1 Strategický záměr Elona Muska**

Elon Musk, známý pro svou roli ve společnostech jako Tesla a SpaceX, vstoupil v roce 2022 do sféry sociálních médií s nabídkou na odkup Twitteru. Tento krok byl považován za strategickou a potenciálně transformační událost, která vyvolala rozsáhlou diskuzi o jeho záměrech a dopadech na digitální komunikaci a svobodu projevu.

#### **Integrace s existujícími podniky**

Jedním z hlavních bodů spekulací byla potenciální synergická integrace Twitteru s Muskovými stávajícími podniky, zejména s Tesla a SpaceX. Twitter jako platforma může poskytnout cenný komunikační kanál pro marketing a propagaci těchto společností, což by znamenalo značné zvýšení jejich veřejného profilu a vlivu. V kontextu společnosti Tesla, kde Musk často používá Twitter k propagaci nových produktů a technologií, převzetí Twitteru mohlo představovat další krok k posílení jeho marketingové strategie a zvýšení kontroly nad narativem kolem svých společností.

#### **Svoboda projevu a moderace obsahu**

Musk veřejně prohlašoval, že jedním z jeho klíčových motivů pro odkup Twitteru je podpora svobody projevu. V době, kdy se sociální média stávají stále důležitějšími v politickém a veřejném diskurzu, je otázka regulace a moderace obsahu na

platformách jako Twitter extrémně citlivá. Muskovo prohlášení naznačuje, že by pod jeho vedením mohl Twitter přistupovat k moderaci obsahu méně restriktivně, což by mohlo vést k větší otevřenosti platformy pro širokou škálu názorů a diskuzí.

Motivy k nákupu společnosti Twitter jsou předmětem spekulací, ale je pravděpodobné, že spočívají v jeho snaze ovlivnit způsob fungování sociálních médií. Elon Musk vystoupil ve čtvrtek 14. dubna na konferenci TED ve Vancouveru, jen několik hodin po oznámení nabídky na odkoupení sociální sítě Twitter za přibližně 43 miliard dolarů. Během vystoupení uvedl, že chce na této platformě podporovat svobodu a otevřenost projevu. V rozhovoru pro TED krátce po oznámení své nabídky k akvizici společnosti Twitter rozvedl některé své plány týkající se této platformy.<sup>111</sup>

Musk prohlásil, že je velmi důležité, aby existovala tzv. aréna pro svobodný projev. „Twitter se stal jakýmsi faktickým náměstím, a proto je zásadní, aby lidé měli možnost svobodně mluvit v mezích zákona.“ Kritici Muskova plánu vyjádřili obavy, že by na platformě povolil extremistický obsah, který se Twitter a další společnosti provozující sociální média snaží zcela eliminovat. Musk během rozhovoru na TEDu připustil, že moderování obsahu je složitá a nejednoznačná záležitost. Musk opakoval, že jeho dohoda nebyla o vydělávání peněz. Prohlásil, že jeho silný pocit je, že mít veřejnou platformu, která je maximálně důvěryhodná a široce inkluzivní, je pro budoucnost civilizace nesmírně důležité. Prohlásil, že se o ekonomiku vůbec nestará.<sup>112</sup>

## **Inovace a technologický vývoj**

Elon Musk, v rámci nedávného vývoje svých ambicí pro sociální platformu X, dříve známou jako Twitter, plánuje její transformaci na všestranný finanční uzel. Tento krok by podle jeho vizí mohl kompletně nahradit tradiční bankovní systémy. Tento záměr sdělil svým zaměstnancům během interní telefonní konference. Muskovy plány zahrnují rozvoj platformy X ve směru finančních technologií (fintech), což naznačuje jeho snahu o nabízení široké škály finančních služeb. Muskova vize, kterou prezentoval již při svém prvním setkání se zaměstnanci Twitteru, se od té doby neustále rozšiřuje. Jeho ambiciózní cíl umožnit uživatelům platformy provádět

---

<sup>111</sup> *Elon Musk talks Twitter, Tesla and how his brain works — live at TED2022* [online]. In: . TED [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.youtube.com/watch?v=cdZZpaB2kDM&t=1744s>

<sup>112</sup> *Id.*

veškeré finanční transakce, od posílání peněz přátelům až po kompletní nahrazení bankovních účtů, by podle jeho slov měl být realizován do konce příštího roku.<sup>113</sup>

Muskova vize pro X, odkazující na jeho dřívější projekt X.com, který se v roce 2000 sloučil s Confinity a později se transformoval na PayPal, je prohloubením jeho původního záměru vytvořit komplexní online bankovní platformu. Podle Muska byla původní produktová cesta X/PayPal, kterou sám společně s Davidem Sacksem naplánoval v červenci 2000, později opuštěna, a dokonce některé klíčové funkce byly odstraněny po akvizici eBay. Musk věří, že jeho původní vize pro X.com je stále proveditelná a směřuje k integraci rozsáhlých finančních služeb pod jednu střechu X. Tento plán zahrnuje poskytování půjček, debetních karet, spořicíh účtů a možností pro uživatele posílat si peníze bez ohledu na jejich geografickou polohu. Tento ambiciózní krok představuje Muskovu vizi radikální transformace X na platformu, která přesahuje hranice tradiční sociální sítě a stává se klíčovým hráčem ve světě digitálních financí.<sup>114</sup>

Caitlin Long, bývalá bankéřka z Morgan Stanley a nyní ředitelka společnosti zaměřené na stablecoiny, vidí Muskův zájem o Twitter jako pokračování jeho dlouhodobého cíle transformovat platební sektor. Podle ní Musk cílí na vytvoření alternativy k ACH (Automated Clearing House), tradičnímu systému pro převody peněz. Long považuje Muskovu hru na Twitteru za reinkarnaci společnosti Libra, která se snažila poskytovat kryptopeněženky více než miliardě uživatelů Facebooku. Tento plán ztroskotl na nepříznivé kontrole ze strany Kongresu, ale Long tvrdí, že Twitter může uspět tam, kde Facebook selhal, protože jeho platební páteří je síť Bitcoin Lightning,<sup>115</sup> což je většinou decentralizovaná struktura, která nemá stejnou politickou zátěž jako projekt vedený Markem Zuckerbergem.

---

<sup>113</sup> ZILBER, Ariel. Elon Musk gives X employees a year to turn app into finance platform: 'You won't need a bank account'. *New York Post* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://nypost.com/2023/10/27/business/elon-musk-gives-x-employees-a-year-to-turn-app-into-finance-platform/>

<sup>114</sup> HUANG, Kalley. What Does X Mean to Elon Musk? *The New York Times* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2022/10/06/technology/elon-musk-x.html>

<sup>115</sup> CRAWFORD, Esther. X BLOG. *Bringing Tips to everyone* [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://blog.twitter.com/en\\_us/topics/product/2021/bringing-tips-to-everyone](https://blog.twitter.com/en_us/topics/product/2021/bringing-tips-to-everyone)



**Caitlin Long** 🔑 ⚡ 🟡 🔄  
@CaitlinLong\_



YEP. @elonmusk's acquisition of @Twitter is about PAYMENTS. The original @PayPal team tried to disintermediate ACH >20yrs ago but couldn't. Now, it's reconstituting to finish the job, w/ a few new faces from #crypto (incl @cz\_binance). @jeffjohnroberts connects more dots here 🙄🤔



**Jeff Roberts** @jeffjohnroberts · Oct 31, 2022

"He's been trying to disintermediate ACH his whole career" and Twitter is just the latest example says @CaitlinLong\_

I agree. For @elonmusk politics and media are a sideshow—for him, Twitter is ultimately a payments play...

[Show more](#)

6:00 PM · Oct 31, 2022

Zdroj: (Twitter, 2022)

**Obr. 1 Caitlin Long ohledně Muskovy vize pro sociální síť Twitter**

## Spekulace o ekonomických motivech

Kromě těchto strategických a ideologických důvodů byly vzneseny i spekulace o ekonomických motivech stojících za Muskovou nabídkou. Twitter, s jeho rozsáhlým uživatelským základem a daty, představuje cenný zdroj pro shromažďování a analýzu informací, které mohou být využity pro tržní a obchodní strategie. Jeho zájmem může být také využití Twitteru jako platformy pro testování a nasazení nových technologií, které by mohly být později aplikovány v jeho dalších podnicích.

## Sociální a politický vliv

Nakonec je třeba vzít v úvahu potenciální sociální a politický vliv, který by Musk mohl mít prostřednictvím kontroly nad Twitterem. Muskovo pojetí Twitteru je založeno na obnově platformy jako místa pro svobodnější projev bez významnějších důsledků. Jeho vlastní zkušenosti s Twitterem, včetně právních sporů se SEC v roce 2018, naznačují možný motiv odplaty nebo snahu ovlivnit platformu ve svůj prospěch. Twitter je vnímán jako zároveň problematický, ale zásadně důležitý pro okamžitou zpětnou vazbu a schopnost zesilovat jakékoli sdělení, přestože je často využíván kontroverzními osobnostmi. Jako jedna z nejvýznamnějších osobností na

sociálních médiích a veřejném diskurzu by Musk mohl využít Twitter jako platformu pro ovlivňování veřejného mínění a propagaci svých osobních a obchodních zájmů, což by mohlo mít značný dopad na sociální a politické debaty.

V závěru lze říci, že Muskův záměr odkoupit Twitter je komplexní a mnohvrstevnatý. Je důležité poznamenat, že jeho vize a strategie budou podrobně zkoumány a analyzovány ve světle jeho historie jako úspěšného podnikatele a inovátora. Nabídka odkupu Twitteru tudíž není jen obchodní transakcí, ale také krokem, který má potenciál výrazně ovlivnit digitální komunikaci, svobodu projevu a sociální dynamiku v digitálním prostředí.

#### **2.4.2 Přejmenování společnosti Twitter na X Corp.**

Téma přejmenování společnosti Twitter na X Corp. lze analyzovat z několika perspektiv, včetně marketingové strategie, korporátní identity, dopadu na uživatele a širšího kulturního kontextu. Následující text podrobněji zkoumá tyto aspekty.

##### **Důvody přejmenování**

Elon Musk, známý pro své inovativní a často nekonvenční podnikatelské přístupy, má dlouhodobý zájem o vytvoření "všeobsahující" aplikace, která by integrovala sociální média, e-commerce a finanční služby. Tato vize byla klíčovým faktorem vedoucím k přejmenování Twitteru. Musk, který již dříve založil X.com jako online banku, která později splynula s PayPal, vidí v X platformu, která by mohla nabídnout široké spektrum interaktivních služeb. Tato vize zahrnuje rozšíření funkcí platformy, což by mohlo zahrnovat nové služby jako online platby, objednávání jídel, a další interaktivní možnosti.<sup>116</sup>

---

<sup>116</sup> E69: Elon Musk on Twitter's bot problem, SpaceX's grand plan, Tesla stories, Giga Texas & more. In: *ALL-IN*[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://podcasts.apple.com/us/podcast/e69-elon-musk-on-twitters-bot-problem-spacexs-grand/id1502871393?i=1000561681595>



Buying Twitter is an accelerant to creating X, the everything app

12:39 AM · Oct 5, 2022



Zdroj: (Twitter, 2022)

**Obr. 2 Příspěvek Elona Muska vyjadřující vizi o vytvoření tzv. aplikace pro všechno**

## Právní a korporátní přeměna

Dle dokumentu podaného 4. dubna 2023 byl Twitter Inc. právně sloučen do X Corp., čímž efektivně ukončil svou existenci jako nezávislá právnická osoba. Toto sloučení představuje fundamentální změnu v právní struktuře a vlastnictví společnosti. X Corp., jako soukromá korporace (tzn. že není nadále veřejně obchodovatelná), a její mateřská společnost X Holdings Corp., nyní tvoří novou korporátní entitu, která přebírá veškeré právní a finanční závazky původního Twitteru. Dokument byl podán právní firmou Willkie Farr & Gallagher LLP, která reprezentuje X Corp. Toto zastoupení je součástí širšího soudního sporu Laura Loomer et al. proti Twitter Inc., Meta Platforms Inc. a dalším, což naznačuje, že přejmenování Twitteru na X Corp. je součástí komplexnější právní a obchodní strategie.<sup>117</sup>

V rámci nové korporátní struktury X Corp. neexistuje žádná veřejně obchodovaná korporace, která by vlastnila 10 % nebo více jejích akcií, ani její mateřské společnosti X Holdings Corp. Toto ukazuje na významný odchod od předchozího veřejně obchodovaného modelu Twitteru, což může mít dopad na korporátní transparentnost a zúčastněné strany.<sup>118</sup>

## Průběh a implementace změny názvu

<sup>117</sup> Case No. 3:22-cv-2646-LB (United States District Court, Northern District of California). *Twitter, Inc.* (2. května 2022). Dostupné z:

<https://storage.courtlistener.com/recap/gov.uscourts.cand.395023/gov.uscourts.cand.395023.123.0.pdf>

<sup>118</sup> *Id.*



Proces přejmenování Twitteru na X nebyl jen otázkou změny názvu. Musk postupně odstraňuje značku Twitter jak digitálně, tak fyzicky. Tento proces zahrnuje odstranění ikonického loga ptáka z aplikace a webových stránek, změnu názvů konferenčních místností, a dokonce krátkodobé umístění světelného znaku X na sídlo společnosti v San Franciscu.<sup>119</sup>

## **Reakce uživatelů a komunity**

Přejmenování vyvolalo vlnu reakcí mezi uživateli a fanoušky Twitteru. Pro mnohé z nich byla změna náročná, jelikož se Twitter a jeho „ptáčí“ terminologie staly součástí populární kultury od roku 2006. Pro mnohé uživatele a pozorovatele představuje změna jména krok do neznáma, což může vést k určité míře nejistoty a skepticismu. Tento sentiment je zesílený také tím, že Twitter jako značka byl hluboce zakotvený v populární kultuře a každodenním používání. Přestože společnost deklarovala, že Twitter se nyní jmenuje X, mnozí uživatelé se drží starého názvu. Musk nyní čelí výzvě vytvořit silný vztah mezi uživateli a novou značkou X, což může vyžadovat inovativní přístupy a strategie.

## **Marketingový dopad**

Z marketingového hlediska představuje přejmenování Twitteru na X riskantní krok. Twitter jako značka měl silný identifikátor v podobě ikonického ptáčího loga a specifického jazyka (tweet, retweet). Přejmenováním na X Musk riskuje ztrátu této silné brand identity. Zároveň však může tato změna přinést nové možnosti pro rebranding a rozšíření služeb pod značkou X.

Přejmenování Twitteru na X Corp. představuje významný krok v predefinování korporátní identity a strategie společnosti. Toto přejmenování mění nejen vnímání společnosti uživateli a veřejností, ale také její korporátní strukturu, právní status a potenciálně i její obchodní model a strategii. Tento proces odhaluje významné trendy v oblasti sociálních médií a digitálních technologií, zatímco také odráží ambice a vizi jeho nového vlastníka. Zatímco je ještě příliš brzy na soud, jaký dlouhodobý vliv bude mít tato změna na digitální komunikaci a uživatelské chování, je zřejmé, že přejmenování Twitteru na X představuje významný moment v evoluci

---

<sup>119</sup> MISHANEC, Nora. X sign on San Francisco Twitter building is down after city blowback. *San Francisco Chronicle*[online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.sfchronicle.com/sf/article/twitter-x-sign-san-francisco-removed-18270394.php>

sociálních médií a může sloužit jako předzvěst dalších inovací v digitálním prostoru.<sup>120</sup>

## 2.5 Analýza akcionářů a zaměstnaneckých podílů

Tato kapitola je věnována detailnímu rozboru akcionářské struktury Twitteru po nabídce na odkup Elonem Muskem. Zkoumá významné finanční dopady této transakce na různé akcionáře, včetně spoluzakladatelů, výkonných ředitelů, zaměstnanců a institucionálních investorů. Zároveň se dotýká právních aspektů spojených s touto akvizicí, jako jsou výplaty při předčasném ukončení zaměstnání a změna kontroly společnosti.

Regulační podání ze dne 12. dubna 2022, podané před výročním zasedáním společnosti v květnu a po Muskově nákupu akcií společnosti, odhaluje hlavní akcionáře a jejich podíly. Muskovo převzetí Twitteru za 44 miliard dolarů by mohlo vést k výplatám v hodnotě několika milionů dolarů pro jeho spoluzakladatele Jacka Dorseyho, stejně jako pro klíčové manažery a členy představenstva, zatímco zaměstnanci by mohli také získat podíl ve výši 1 miliardy dolarů, pokud by došlo k výplatě akciových opcí.<sup>121</sup>

### Členové představenstva a výkonní ředitelé

Jack Dorsey, spoluzakladatel Twitteru, který v loňském roce odstoupil z pozice generálního ředitele po tlaku aktivistického investora Elliott Management, vlastnil ke zdi zveřejnění onoho dokumentu 18 milionů akcií, což představovalo téměř 2.4% podíl společnosti. Při akceptování Muskovy nabídky 54,20 dolaru za akcii by jeho akcie dosáhly hodnoty přibližně 978 milionů dolarů, což ukazuje na významný finanční zisk pro jednoho z klíčových zakladatelů společnosti. Další významní akcionáři, tehdejší členové představenstva, by získali menší částky. Martha Lane Fox (bývalá ředitelka společnosti) by měla akcie v hodnotě 1,7 milionu dolarů a Robert Zoellick (bývalý náměstek státního sekretáře USA a bývalý prezident

---

<sup>120</sup> DRENİK, Gary. Unveiling "X": The Implications Of Twitter's Bold Rebranding Move. *Forbes* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.forbes.com/sites/garydrenik/2023/09/08/unveiling-x-the-implications-of-twiters-bold-rebranding-move/?sh=3a138e912ff2>

<sup>121</sup> Schedule 14A (United States Securities and Exchange COmmission). *Twitter, Inc.* (25. května 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000114036122014049/ny20001921x3\\_def14a.htm#tCCI](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000114036122014049/ny20001921x3_def14a.htm#tCCI)

Světové banky), by dostal 1,1 milionu dolarů.. Martha Lane Fox, členka představenstva, by měla dostat přibližně 1.7 milionů dolarů, zatímco Robert Zoellick by obdržel 1.1 milionu dolarů. Bývalý výkonný předseda Twitteru, Omid Kordestani, by dostal více než 50 milionů dolarů na základě svého podílu 934 247 akcií. Současný předseda Bret Taylor by měl akcie v hodnotě asi 3 miliony dolarů za Muskovu cenu.<sup>122</sup>

### **Výplaty manažerů v případě předčasného ukončení**

Velkou pozornost si zaslouží podmínky související s výplatami manažerů v případě předčasného ukončení jejich pracovního poměru, což by urychlilo nabytí akcií udělených jako omezené akciové jednotky (forma kompenzace a výkonnostního platu populární v Silicon Valley). Dorseyho nástupce Parag Agrawal by v případě ukončení svého mandátu získal balíček ve výši 38.7 milionů dolarů, pokud by jeho mandát skončil prostřednictvím události změny kontroly (CiC), jako je například převzetí společnosti soukromým subjektem, ukazuje prohlášení o zástupci podané tento měsíc u SEC. Podobné podmínky platí i pro další klíčové postavy, jako jsou bývalý finanční ředitel Ned Segal a právní ředitel Vijaya Gadde, kteří by obdrželi 25,5 milionu dolarů a 12.5 milionů dolarů.<sup>123</sup>

Agrawal také vlastnil asi 128 000 akcií Twitteru, včetně některých vykonatelných a nabytých akciových opcí, ukazuje prohlášení o zástupci, které by byly v hodnotě téměř 7 milionů dolarů za Muskovu nabídku, zatímco Segalových 394 000 akcií by mělo hodnotu 21 milionů dolarů. Gaddeových 600 000 akcií by bylo oceněno na 32 milionů dolarů a Personetteových 143 000 by mělo hodnotu více než 7 milionů dolarů. To vše naznačuje jejich významný finanční zájem na úspěchu akvizice.<sup>124</sup>

Rozhodnutí o přijetí nabídky na odkup může být pro vedení společnosti dvojsečné: finanční zisk na jedné straně stojí proti ztrátě vlivu a kontroly v rámci společnosti.

### **Zaměstnanecký akciový plán**

Zaměstnanci Twitteru se také měli možnost podílet na zisku skrze štědrý akciový plán společnosti, kdy mohli přijímat až 50% svého výdělku v akciových opcích. Přibližně 41.7 milionů akcií může být vydáno zaměstnancům prostřednictvím

---

<sup>122</sup> Id. es. 31

<sup>123</sup> Id. es. 77

<sup>124</sup> Id. es. 77

opčních programů, což při Muskově nabídkové ceně představuje hodnotu přes 2.2 miliardy dolarů.<sup>125</sup>

Kromě toho, že obdrželi akcie v okamžiku, kdy se jejich opce staly realizovatelnými, měli zaměstnanci společnosti Twitter také možnost nákupu akcií této společnosti se slevou 15 % v rámci zaměstnaneckého programu nákupu akcií. V roce 2021 zakoupili přibližně 2,2 milionu akcií za průměrnou cenu 31 dolarů na akcii, což by za nabídkové ceny Elona Muska představovalo zisk ve výši 50 milionů dolarů. Navíc přibližně 1,5 milionu akcií nevydaného omezeného běžného akciového kapitálu bylo v držení zaměstnanců Twitteru, kteří se k firmě přidali prostřednictvím různých akvizic. Přesto vznikaly obavy, že Muskovo převzetí firmy by mohlo vést k ztrátě dlouhodobé hodnoty jejich akciových podílů. Podle informací zveřejněných v New York Times se vedoucí představitelé společnosti snažili zaměstnance ujistit, že nebudou ve finančním ohledu znevýhodněni, přičemž Agrawal jim sdělil, že jejich akciové opce budou při uzavření transakce převedeny na hotovost.<sup>126</sup>

Tato možnost může být pro zaměstnance atraktivní, avšak přináší obavy z možného propouštění a změn v podnikové kultuře po akvizici.

### **Institucionální investoři**

Investiční společnost Vanguard Group, která se v polovině dubna umístila jako největší akcionář Twitteru, předčila dokonce i Elona Muska, a za svůj desetiprocentní podíl, držený prostřednictvím různých fondů včetně indexových trackerů a burzovně obchodovaných fondů (ETF), by byla odměněna částkou přibližně 4,5 miliardy dolarů.

Pozici třetího největšího akcionáře zastávala společnost Morgan Stanley Investment Management, která vlastnila 8,5 % akcií Twitteru, což odpovídalo hodnotě 3,5 miliardy dolarů. Za ní následovaly společnosti BlackRock a State Street, každá držící 4,75 % akcií, čímž se jejich podíly v Muskově nabídkové ceně vyšplhaly na hodnotu 2 miliardy dolarů.<sup>127</sup>

---

<sup>125</sup> Id.

<sup>126</sup> WEARDEN, Graeme. The Twitter shareholders set to make millions from Elon Musk's takeover. *The Guardian*[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/business/2022/apr/26/the-twitter-shareholders-who-stand-to-gain-from-elon-musks-takeover>

<sup>127</sup> Id.

S podíly v hodnotě miliard dolarů musí tito investoři zvážit nejen krátkodobé finanční zisky, ale i dlouhodobý potenciál a stabilitu společnosti.

Akvizice Twitteru Elonem Muskem je příkladem komplexní transakce, která má široké finanční a právní dopady na mnoho zúčastněných stran. Zatímco někteří akcionáři mohou vidět příležitost pro okamžitý finanční zisk, jiní mohou mít obavy o dlouhodobou udržitelnost a směřování společnosti. Tato analýza ukazuje na různorodé zájmy a výzvy, které tato akvizice představuje pro všechny zúčastněné strany.

## 2.6 Chronologie nabídky převzetí

Od doby, kdy Elon Musk převzal společnost Twitter, se udála spousta kontroverzních událostí. V rámci této diplomové práce, je klíčové pochopit a analyzovat právní aspekty, které s sebou přinesla tato významná korporátní událost. Tato kapitola se věnuje rozboru případu od počátečního podání dokumentů Komisi pro cenné papíry a burzu (SEC) až po možné následky porušení regulačních pravidel, sankce a právní důsledky pro Twitter i Muska. Součástí je časová osa všech událostí, které se od této chvíle odehrály.

### Leden 2022

Musk začal investovat do Twitteru, jak vyplývá z informací podaných v dubnu SEC.<sup>128</sup>

### Březen 2022

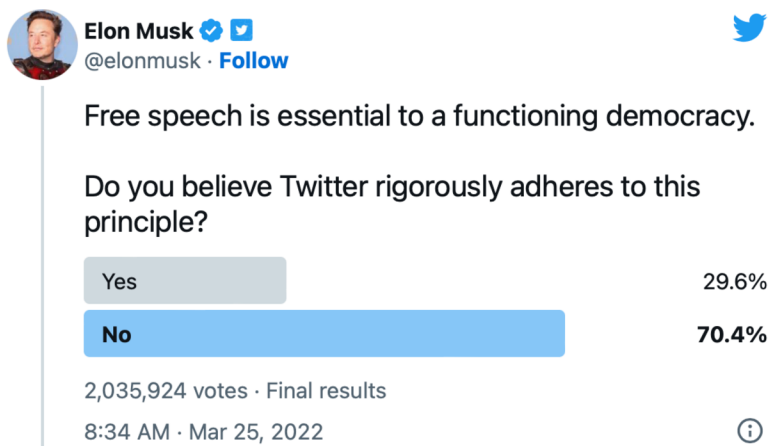
Dne **14. března** Muskův podíl ve společnosti Twitter dosahoval 9,2 %, čímž se podle zprávy o cenných papírech stal největším akcionářem společnosti.<sup>129</sup>

Dne **25. března** Musk začal veřejně kritizovat Twitter a ptát se svých příznivců, zda si myslí, že společnost dodržuje zásady svobody projevu.

---

<sup>128</sup> Amendment No. 2 to Schedule 13D/A (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (13. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1_sc13da.htm)

<sup>129</sup> Schedule 13G (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (4. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922041911/tm2211482d1\\_sc13g.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922041911/tm2211482d1_sc13g.htm)



Zdroj: (Twitter, 2023)

**Obr. 3 Musk se dotazuje svých příznivců na otázku svobody projevu na platformě Twitter**

## Duben 2022

Dne **4. dubna** se dle údajů o cenných papírech Musk stává největším akcionářem Twitteru s více jak 9% podílem ve společnosti.<sup>130</sup>

Tento fakt vychází z dokumentu Schedule 13G, podaného Muskem SEC. Dokument odhalil jeho vlastnictví 73 486 938 akcií společnosti Twitter z celkového počtu 800 641 166 akcií, což představuje 9.2% podíl.<sup>131</sup> Tento krok měl být v souladu s pravidly SEC, která vyžadují zveřejnění podílu nad 5% v jakékoliv veřejně obchodované společnosti. Toto podání bylo v souladu s pravidlem 13d-1(c) Securities Exchange Act of 1934,<sup>132</sup> což naznačuje, že Musk se snažil dodržovat základní regulační požadavky.<sup>133</sup>

Význam tohoto podání spočívá ve zveřejnění Muskova značného podílu v Twitteru, což mohlo potenciálně ovlivnit rozhodnutí dalších investorů a celkovou tržní hodnotu společnosti. V tomto dokumentu Musk certifikoval pravdivost informací, čímž přijal právní závazek o přesnosti a nezavádějící povaze poskytnutých údajů. Jakákoli

<sup>130</sup> Id. es. 2

<sup>131</sup> Id. es. 2

<sup>132</sup> SEA 1934 sec. 13(C)(1)

<sup>133</sup> United States Securities and Exchange Commission. *Exchange Act Sections 13(d) and 13(g) and Regulation 13D-G Beneficial Ownership Reporting* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/divisions/corpfm/guidance/reg13d-interp.htm>

nesrovnalost nebo nesprávnost v těchto údajích by mohla vést k právním důsledkům, včetně obvinění z klamání investorů a veřejnosti.<sup>134</sup>

V kontextu fúzí a akvizic je důležité zdůraznit, že přesné a včasné zveřejnění informací o vlastnických podílech je základním kamenem tržní transparentnosti a spravedlnosti. Muskovo podání Schedule 13G tedy mělo nejen splnit regulační požadavky, ale také poskytnout základ pro veřejnou důvěru v proces akvizice. V případě zjištění, že Musk zaváděl nebo poskytl nesprávné informace, by mohl čelit jak občanskoprávním, tak trestněprávním sankcím. Tyto sankce mohou zahrnovat pokuty, odškodnění a potenciální zákaz působení ve vedoucích funkcích ve veřejných společnostech.<sup>135</sup> Následně je přizván do správní rady (board of directors) Twitteru.<sup>136</sup>

Dne **4. dubna 2022** provedla společnost Twitter, Inc. klíčový krok v rámci své korporátní strategie tím, že podala dokument Form 8-K u SEC. Tento krok představoval významný moment v průběhu možné akvizice, neboť součástí tohoto podání byla dohoda uzavřená mezi Twitterem a Elonem Muskem. Součástí dohody bylo jmenování Muska do pozice člena třídy II v správní radě Twitteru, s mandátem trvajícím až do roku 2024. Zároveň bylo dohodnuto, že Musk nesmí vlastnit více než 14,9 % běžných akcií společnosti Twitter, což bylo interpretováno jako strategické rozhodnutí umožňující Muskovi vstup do správní rady, aniž by došlo k jeho okamžitému převzetí kontroly nad Twitterem. Tento moment představuje klíčovou fázi v chronologii událostí vedoucích k potenciální akvizici Twitteru.<sup>137</sup>

Dne **8. dubna 2022** podala investiční společnost The Vanguard Group, Inc., se sídlem v Pensylvánii, dokumentaci u SEC, která odhalila její zvýšený podíl v Twitteru. Tato dokumentace, označená jako Schedule 13G, uvádí, že Vanguard vlastní 82,403,665 akcií Twitteru, což představuje 10,29% podíl na společnosti.

---

<sup>134</sup> Schedule 13G (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (4. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922041911/tm2211482d1\\_sc13g.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922041911/tm2211482d1_sc13g.htm)

<sup>135</sup> *Id.*

<sup>136</sup> Exhibit 10.1. *Twitter, Inc.* (4. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522095651/d342257dex101.htm>

<sup>137</sup> Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (4. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/ix?doc=/Archives/edgar/data/0001418091/000119312522095651/d342257d8k.htm>

Tento nárůst ze 67,2 milionu akcií, které Vanguard vlastnil ke konci prosince 2021, signalizuje nejen značnou finanční investici, ale také zvýšený zájem o rozhodovací procesy v rámci Twitteru. Takový podíl činí Vanguard největším akcionářem Twitteru, čímž byl Elon Musk, který dříve držel největší individuální podíl, posunut na nižší pozici.<sup>138</sup>

Je důležité zdůraznit, že Vanguard je známý svým pasivním přístupem k investicím, což znamená, že jeho zvýšený podíl v Twitteru nevyplývá z aktivistické investiční strategie nebo snahy o změnu vedení společnosti. Zvýšení podílu společnosti Vanguard je spíše odrazem jeho širších investičních cílů a základních principů rozložení rizika.<sup>139</sup>

V kontextu akvizice Twitteru Elonem Muskem, který nabídl převzetí společnosti za více než 43 miliard dolarů, má tato změna ve vlastnictví akcií značný význam. Jako největší akcionář má Vanguard významný vliv na jakékoli rozhodnutí týkající se této akvizice. Jejich hlasovací a rozhodovací moc, rozdělená mezi různé typy akcií, může být rozhodující v procesu schvalování nebo zamítnutí Muskovy nabídky. Musk, který vlastnil 9,1 % akcií Twitteru, se tak ocitl na druhém místě ve vlastnické struktuře společnosti, což mu snižuje vliv na rozhodovací procesy, zejména v kontextu jeho snahy o převzetí firmy.<sup>140</sup>

Musk původně souhlasil s dodržováním několika pravidel nastavených Twitterem při připojení k jeho správní radě, včetně omezení svého podílu ve společnosti na maximum 14,9 % akcií. Z nejasných důvodů si to ale rozmyslel, odmítl místo v radě a následně oznámil svůj záměr koupit společnost bez jejího souhlasu, což se označuje jako nepřátelské převzetí.

Dokument podaný **11. dubna 2022** odhaluje několik důležitých aspektů. Důležitým bodem v tomto dokumentu je Muskovo rozhodnutí nezúčastnit se představenstva Twitteru, což bylo oznámeno 9. dubna 2022. Toto rozhodnutí představuje značnou

---

<sup>138</sup> Schedule 13G (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (8. dubna 2022). Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/102909/000110465922044262/tv0013-twitterinc.htm>

<sup>139</sup> VANGUARD. *Our in-house think tank* [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://corporate.vanguard.com/content/corporatesite/us/en/corp/what-we-think/investment-strategy-group.html>

<sup>140</sup> Schedule 13G (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (8. dubna 2022). Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/102909/000110465922044262/tv0013-twitterinc.htm>



změnu v Muskově původním plánu a má významné dopady na jeho role a záměry v rámci společnosti. Další klíčový aspekt dokumentu spočívá v Muskově prohlášení, že jeho držení akcií Twitteru má investiční charakter. Musk si vyhrazuje právo na změnu svého investičního plánu v závislosti na tržních podmínkách a vývoji společnosti. Musk také vyjádřil možnost vést diskuse s vedením Twitteru ohledně různých strategických aspektů, včetně možných obchodních kombinací, což naznačuje jeho aktivní zájem o strategický směr společnosti. Musk certifikuje, že poskytnuté informace jsou pravdivé, úplné a správné.<sup>141</sup>



Parag Agrawal ✓  
@paraga · Follow



Elon has decided not to join our board. I sent a brief note to the company, sharing with you all here.

Team,

Elon Musk has decided not to join our board. Here's what I can share about what happened.

The Board and I had many discussions about Elon joining the board, and with Elon directly. We were excited to collaborate and clear about the risks. We also believed that having Elon as a fiduciary of the company where he, like all board members, has to act in the best interests of the company and all our shareholders, was the best path forward. The board offered him a seat.

We announced on Tuesday that Elon would be appointed to the Board contingent on a background check and formal acceptance. Elon's appointment to the board was to become officially effective 4/9, but Elon shared that same morning that he will no longer be joining the board. I believe this is for the best. We have and will always value input from our shareholders whether they are on our Board or not. Elon is our biggest shareholder and we will remain open to his input.

5:13 AM · Apr 11, 2022



Zdroj: (Twitter, 2023)

<sup>141</sup> Amendment No. 1 to Schedule 13D/A (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (9. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922044481/tm2212422d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922044481/tm2212422d1_sc13da.htm)

**Obr. 4 Bývalý CEO Twitteru zveřejňuje zprávu o odmítnutí účasti Muska ve správní radě**

V důsledku toho je pozvánka do správní rady vzata zpět a Twitter nakonec přijímá strategii „poison pill“, aby Muskův pokus o nepřátelské převzetí odrazil.

„*Poison pill*“ defence je slangový výraz pro obrannou strategii, kterou používá správní rada (directors) veřejné společnosti, aby zabránila aktivistickým investorům, konkurentům nebo jiným potenciálním nabyvatelům převzít kontrolu nad společností nákupem značného množství jejích akcií.<sup>142</sup> Před jejich zavedením na počátku 80. let 20. století byla legalita „*poison pills*“ nejednoznačná. Delaware Supreme Court však ve svém rozhodnutí ve věci Moran v. Household International, Inc. z roku 1985 potvrdil poison pills jako platný nástroj obrany proti převzetí. Podle práva státu Delaware a řady řídicích dokumentů může správní rada společnosti schválit a vydat práva na odkup akcií stávajícím akcionářům bez hlasování. V případě „*poison pill*“ jsou práva udělena všem akcionářům s výjimkou potenciálního nabyvatele. Praktickým důsledkem je, že porušení omezení vlastnického podílu je samospasitelné, neboť by v jeho důsledku došlo k rozmělnění porušeného podílu.<sup>143</sup>

„Poison pill defence“ bylo považováno za dočasné opatření, které mělo zabránit Muskově koupi platformy sociálních médií. „Poison pill“, známé také jako plán práv akcionářů, by zabránilo Muskovi v nákupu více než 15 % akcií Twitteru na volném trhu aktivací ustanovení, které by Twitteru umožnilo prodat další akcie stávajícím akcionářům se slevou, čímž by se hodnota Muskova podílu rozředila.<sup>144</sup>

Musk následně dne **13. dubna** předložil nabídku na převzetí Twitteru za 54,20 USD za akcii, tedy přibližně 44 miliard USD, což je výrazně vyšší částka, než je tehdejší cena akcií společnosti. Elon Musk, v pozici hlášené osoby, v dokumentu podaném SEC prezentoval svůj nezávazný návrh na odkup všech vydaných akcií Twitteru, které nevlastnil. Nabídka byla nastavena na \$54.20 za akcii, což představovalo 54 % prémium oproti uzavírací ceně akcií Twitteru z 28. ledna 2022, den před

---

<sup>143</sup> DAVIS, Gerald F. Agents without Principles? The Spread of the Poison Pill through the Intercorporate Network. *Administrative Science Quarterly* [online]. 1991, **36**(4), 583-613 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/2393275?origin=crossref>

<sup>144</sup> Id.

začátkem Muskovy investice do společnosti, a 38% prémium oproti ceně z 1. dubna 2022, den před veřejným oznámením jeho investice.<sup>145</sup>

Důležitým aspektem této nabídky bylo, že byla podmíněna řadou faktorů, včetně získání vládních schválení, provedení právní, obchodní, regulační, účetní a daňové prověrky, vyjednání a podepsání konečných smluv a dokončení předpokládaného financování. Elon Musk dále v dokumentu zdůraznil, že není jistota, zda dojde k podepsání konečné smlouvy nebo k realizaci transakce, a vyhrozoval si právo kdykoli od nabídky ustoupit nebo upravit její podmínky. Pokud by došlo k dokončení navrhované transakce, akcie Twitteru by se staly způsobilými pro ukončení registrace podle Section 12(g)(4) zákona Securities Exchange Act z roku 1934, což by vedlo k jejich stažení z New York Stock Exchange.<sup>146</sup>

Musk angažoval finanční společnost Morgan Stanley jako svého poradce pro tuto transakci. Závěrem dokumentu uvedl, že má v úmyslu průběžně přehodnocovat svou investici v Twitteru a může v budoucnu akcie nakupovat, prodávat nebo distribuovat. Uvedl, že hodlá uplatnit zásady svobody projevu na platformě, která podle něj byla špatně spravována. Dodal, že „Twitter musí být přeměněn na soukromou společnost.“<sup>147</sup>

Mezi tím, žaloba podaná dne **12. dubna 2022** právní firmou Block & Leviton LLP ze strany investorů proti Elonu Muskovi, zaměřená na údajné porušení zákonů o cenných papírech, odhaluje komplexní právní a regulatorní výzvy spojené s tímto druhem korporátních transakcí.<sup>148</sup>

Podle informací uvedených v žalobě, Elon Musk začal nakupovat akcie Twitteru v lednu 2022 a do 14. března získal více než 5% podíl. Podle federálních obchodních zákonů měl informovat SEC do deseti dnů po překročení 5% podílu, což mělo být nejpozději do 24. března. Avšak Musk oznámil svůj 9,2% podíl až 4. dubna, což vyvolává otázky ohledně dodržování regulatorních požadavků. Tato pozdní

---

<sup>145</sup> Amendment No. 2 to Schedule 13D/A (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (13. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1_sc13da.htm)

<sup>146</sup> SEA 1934 sec. 12(g)

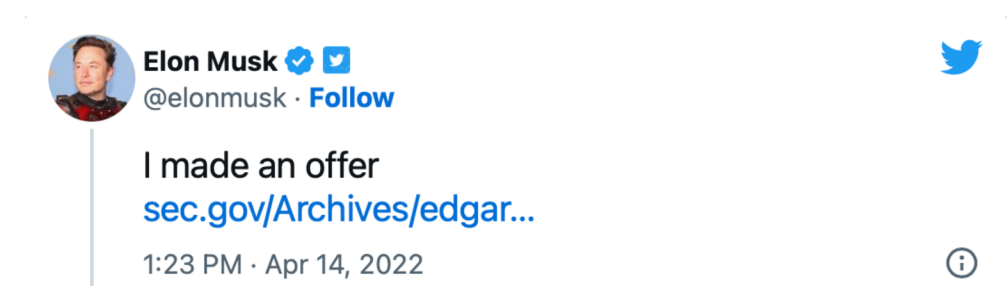
<sup>147</sup> Id.

<sup>148</sup> GLOBE NEWSWIRE. *Block & Leviton LLP Has Filed a Lawsuit Against Elon Musk for Securities Law Violations*[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.globenewswire.com/news-release/2022/04/12/2421464/0/en/Block-Leviton-LLP-Has-Filed-a-Lawsuit-Against-Elon-Musk-for-Securities-Law-Violations.html>

informace měla významný dopad na tržní hodnotu akcií Twitteru, která po oznámení vzrostla o 27%. Žaloba Block & Leviton LLP, podaná jménem několika akcionářů Twitteru, tvrdí, že tímto zpožděním přišli akcionáři, kteří prodali své akcie mezi 24. březnem a 1. dubnem, o potenciální zisky. Tento případ zdůrazňuje klíčovou otázku, zda Musk získal neoprávněný finanční prospěch z této situace.<sup>149</sup>

Právní stanovisko Alona Kapena, korporálního transakčního právníka, poukazuje na to, že Musk porušil 10denní lhůtu pro podání oznámení podle sec. 13(d) a sec.13(g) Securities Exchange Act z roku 1934. Tento aspekt představuje potenciální porušení federálního zákona, což může mít vážné právní důsledky pro Muska.<sup>150</sup>

Dne **14. dubna** potvrdil nabídku na svém Twitteru.<sup>151</sup>



Zdroj: (Twitter, 2023)

#### **Obr. 5 Zveřejnění nabídky na odkup akcií Twitteru**

Stejného dne zaměstnanci Twitteru vyjádřili znepokojení ohledně možného převzetí společnosti Muskem, což se týkalo otázek týkajících se korporátní kultury a akciových kompenzací. Zaměstnanci vyjádřili obavy o dopady na firemní kulturu Twitteru, která je známa interními problémy s inkluzí, zejména vzhledem k obavám týkajícím se rasismu v zařízeních Tesly.<sup>152</sup> Tyto obavy jsou zásadní, neboť naznačují možný dopad na pracovní prostředí a celkovou spokojenost

<sup>149</sup> Id.

<sup>150</sup> Id.

<sup>151</sup> Amendment No. 2 to Schedule 13D/A (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (13. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1_sc13da.htm)

<sup>152</sup> UNITED STATES EQUAL EMPLOYMENT OPPORTUNITY COMMISSION. *EEOC Sues Tesla for Racial Harassment and Retaliation* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.eeoc.gov/newsroom/eeoc-sues-tesla-racial-harassment-and-retaliation>

zaměstnanců. CEO Twitteru, Parag Agrawal, reagoval svoláním mimořádné schůze, aby řešil tyto obavy. Diskuse o možných obranných strategiích, včetně akvizice jinou společností nebo implementace "poison pill" strategie, ukazuje na snahu společnosti chránit své zájmy a zabránit nepřátelskému převzetí. Zároveň to poukazuje na komplexitu procesu akvizice a potenciální právní a strategické manévry, které mohou být využity v rámci obrany. Závazek vedení Twitteru k akcionářům, jak uvedl Agrawal, je rovněž důležitý, jelikož polukazuje na snahu správní rady jednat v nejlepším zájmu všech zainteresovaných stran.<sup>153</sup>

Musk tvrdil, že transakci bude financovat kombinací hotovosti v pokladně a dluhu. Akcie Tesly začaly v této době klesat; do poloviny listopadu ztratily téměř polovinu své hodnoty.<sup>154</sup>

„Poison pill defence“ byla považována za dočasné opatření, které mělo zabránit Muskově koupi platformy sociálních médií. Poison pill, známé také jako plán práv akcionářů, by zabránila Muskovi v nákupu více než 15 % akcií Twitteru na volném trhu aktivací ustanovení, které by Twitteru umožnilo prodat další akcie za výrazně snížené ceny, kromě Muska, čímž by se hodnota jeho podílu rozředila a potenciální akvizice se prodražila.<sup>155</sup>

Dne **20. dubna** však Musk v žádosti o cenné papíry zveřejnil, že si zajistil 46,5 miliardy dolarů ve finančních dohodách od konsorcia bank v čele s Morgan Stanley, aby mohl dokončit potenciální transakci. To mohlo přimět správní radu společnosti Twitter, aby Muskovu nabídku vážněji posoudilo.<sup>156</sup>

Dokument podaný Elonem Muskem u SEC dne **20. dubna 2022**, který podrobně specifikuje finanční závazek Muska v souvislosti s jeho nabídkou na odkup akcií

---

<sup>153</sup> Elon Musk Offers to Buy Twitter Elon Musk Makes Offer to Buy Twitter. *The New York Times* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://www.nytimes.com/live/2022/04/14/business/elon-musk-twitter>

<sup>154</sup> KOLODNY, Lora and BURSZTYNSKY, Jessica. Tesla stock closes down more than 12% after Musk's Twitter deal. *CNBC* [online]. 26. dubna 2022. [cit. 12. dubna 2023]. Dostupné z:

BURSZTYNSKY, Jessica a Lora KOLODNY. Tesla stock closes down more than 12% after Musk's Twitter deal. *CNBS* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://www.cnbc.com/2022/04/26/tesla-stock-falls-more-than-9percent-after-musks-twitter-deal.html>

<sup>155</sup> Twitter Adopts Limited Duration Shareholder Rights Plan, Enabling All Shareholders to Realize Full Value of Company. *PR Newswire* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://www.prnewswire.com/news-releases/twitter-adopts-limited-duration-shareholder-rights-plan-enabling-all-shareholders-to-realize-full-value-of-company-301526627.html>

<sup>156</sup> WILE, Rob. Elon Musk says he's secured \$46.5 billion in financing to buy Twitter. *NBC News* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nbcnews.com/business/business-news/elon-musk-secured-financing-buy-twitter-deal-rcna25372>

Twitteru. Hlavními body dokumentu, jsou Muskův návrh na akvizici všech významných akcií Twitteru za cenu 54,20 dolarů za akcii a jeho získání finančních závazků ve výši přibližně 46,5 miliardy dolarů. Tento návrh, který zahrnuje jak klasické úvěry, tak marginové úvěry, ukazuje na Muskovu finanční schopnost a odhodlání dokončit tuto akvizici. Navíc, nezávazný charakter návrhu a jeho závislost na splnění různých podmínek, včetně získání vládních schválení, poukazuje na komplexitu a nejistotu celého procesu. V rámci tohoto finančního závazku se Musk zavazuje poskytnout finanční prostředky společností X Holdings I, Inc. a X Holdings II, Inc., což jsou klíčové entity v procesu akvizice. Muskův závazek je definován jako "Aggregate Equity Commitment", což znamená celkovou částku potřebnou k pokrytí všech plateb v souvislosti s nabídkou a fúzí, včetně souvisejících poplatků a výdajů. Tento závazek je podmíněn splněním všech smluvních a právních podmínek nabídky a fúze, a přijetím všech platných akcií podle nabídky. Musk si také nadále vyhrazuje právo změnit své plány v závislosti na různých faktorech, což naznačuje dynamický a flexibilní přístup k akvizici. Toto právo na změnu je klíčové pro pochopení potenciálních právních a finančních implikací akvizice, zejména v kontextu měnících se tržních podmínek a regulatorních požadavků.<sup>157</sup>

Z hlediska právních a regulatorních aspektů akvizice je třeba vzít v úvahu Muskovu povinnost dodržovat platné zákony, včetně Hart-Scott-Rodino Act. Tento aspekt zdůrazňuje význam regulatorního schválení a potřebu navigovat v komplexním právním prostředí.

Příloha k závaznému dopisu o úvěru z **20. dubna 2022** poskytuje hlubší vhled do finanční struktury a právních aspektů transakce. Tento dokument, podaný u SEC, odhaluje komplexní detaily o uspořádání financování plánované akvizice.<sup>158</sup>

Hlavními účastníky finančního uspořádání jsou Morgan Stanley Senior Funding Inc., Bank of America N.A., Barclays Bank plc a další významné bankovní instituce, což poukazuje na významnou úlohu renomovaných finančních institucí v této akvizici.

---

<sup>157</sup> Equity Commitment Letter. *X Holdings I, Inc., X Holdings II, Inc.* (20. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1\\_ex99-e.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1_ex99-e.htm)

<sup>158</sup> Exhibit D *X Holdings III, LLC.* (20. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1\\_ex99-d.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1_ex99-d.htm)

Objekt financování, X Holdings III LLC – společnost ovládaná Elonem Muskem – plánuje akvizici Twitteru, s celkovým objemem financování dosahujícím až 12,5 miliardy USD. Podmínky úvěru zahrnují splatnost jako termínovaný úvěr s možností předčasného splacení a záruky, přičemž úvěr je zajištěn akciemi společnosti Tesla Inc., které vlastní Elon Musk. Úroková sazba úvěru je založena na základní sazbě s přírůžkou, a jsou zde také stanoveny poplatky za čerpání úvěru a další související poplatky. Právní a regulační aspekty transakce zahrnují záruční listy a dodržování příslušných bankovních a finančních regulací, včetně těch týkajících se praní špinavých peněz a proti-terorismu. Důležitá je i důvěrnost informací o financování, regulující, jak lze tyto informace používat a sdílet. V rámci právních ustanovení se Elon Musk zavazuje k odškodnění bank v případě jakýchkoli ztrát souvisejících s úvěrem nebo akvizicí. Různé aspekty financování zahrnují také možnost Muskova pokračování ve výkonu volebních práv v souvislosti s akciemi zajišťujícími úvěr a možnost přenosu nebo hedgování závazků bank v rámci financování.<sup>159</sup>

Dne **25. dubna** Twitter návrh přijal.<sup>160</sup>



Zdroj: (Twitter, 2023)

**Obr. 6 Krátce po schválení nabídky převzetí Musk poukazuje na nový směr svobody projevu na Twitteru**

Form 8-K, podaný společností Twitter, Inc. u SEC dne 25. dubna 2022, představuje zásadní dokument, který odráží strukturu a podmínky plánované fúze mezi Twitterem a skupinou vedenou Elonem Muskem.<sup>161</sup>

<sup>159</sup> Id.

<sup>160</sup> Schedule 14A (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (2022).

Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522176753/d283119dprer14a.htm>

<sup>161</sup> Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (25. dubna 2022).

Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120461/d310843d8k.htm>

Dohoda o fúzi specifikuje, že po dokončení transakce se Twitter stane zcela vlastněnou dceřinou společností X Holdings I, Inc. („Parent“) a X Holdings II, Inc. („Acquisition Sub“). V rámci této fúze budou všechny vydané a oběžné akcie Twitteru zrušeny a převedeny na právo obdržet 54,20 dolarů v hotovosti za akcii, což odráží značnou finanční hodnotu této transakce. Podmínky uzavření fúze jsou založeny na splnění standardních uzavíracích podmínek, včetně schválení akcionáři Twitteru a vypršení nebo ukončení čekací doby podle Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act.<sup>162</sup> Toto poukazuje na nutnost dodržování antimonopolních a zahraničních investičních zákonů USA a některých neamerických jurisdikcí. Twitter podléhá také standardním omezením zastavení nákupu, což mu brání vyhledávat, iniciovat nebo usnadňovat jakékoli nabídky nebo žádosti vedoucí k konkurenčnímu převzetí. V případě ukončení dohody o fúzi za určitých okolností bude Twitter nebo Parent povinen zaplatit ukončovací poplatek ve výši 1 miliardy dolarů, což představuje významný finanční aspekt akvizice. Elon Musk se zavázal poskytnout Parentovi příspěvek na vlastní kapitál až 21 miliard dolarů v době účinnosti fúze. Kromě toho byly poskytnuty závazky k dluhovému a maržovému úvěrovému financování.

Vymáhání závazků, jak ze strany Twitteru, tak Parentu, je dalším klíčovým aspektem dohody, naznačujícím potenciální právní dopady v případě nedodržení podmínek dohody.

## **Květen 2022**

Ke dni **4. května** si Musk na tuto transakci zajištil financování ve výši více než 7 miliard dolarů, včetně závazků spoluzakladatele společnosti Oracle Larryho Ellisona, společnosti Sequoia Capital, která se zabývá rizikovým kapitálem, a kryptoměnové burzy Binance, uvádí se v dokumentu o cenných papírech.<sup>163</sup>

Musk **10. května** veřejně prohlásil, že zruší pozastavení účtu bývalého prezidenta Donalda Trumpa na Twitteru. Proč je to důležité: Musk řekl deníku Financial Times, že zákaz je "morálně špatný a naprosto hloupý", přestože Trump veřejně prohlásil,

---

<sup>162</sup> FEDERAL TRADE COMMISSION. *Premerger Notification and the Merger Review Process* [online]. [cit. 2023-12-31].

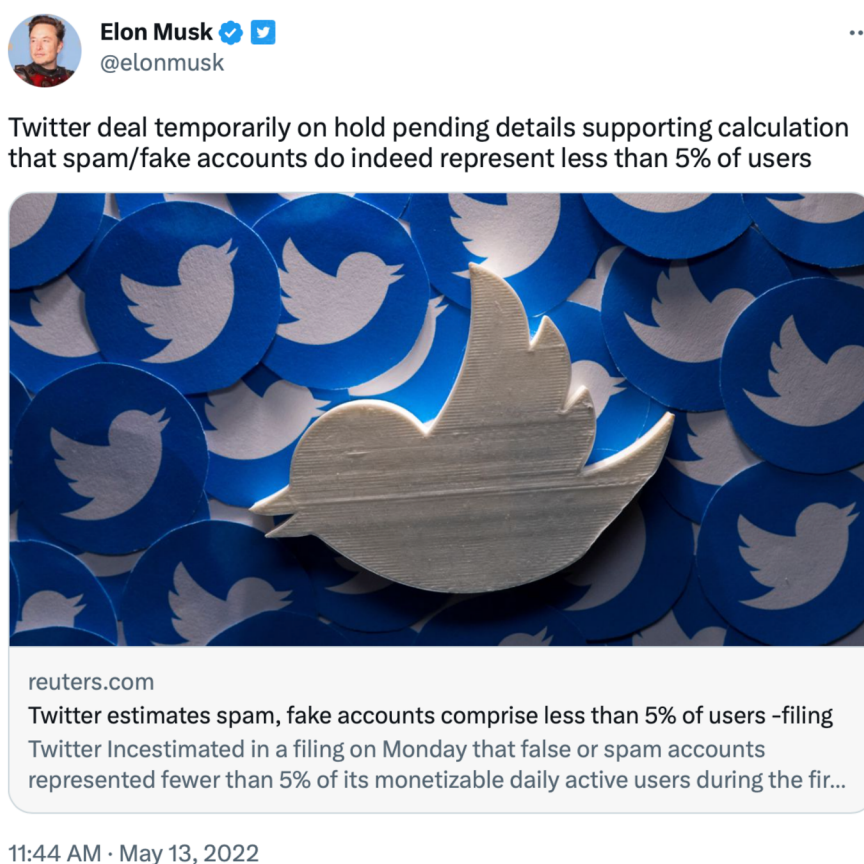
<sup>163</sup> Amendment No. 6 to Schedule 13D (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (4. května 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922056055/tm2214608-1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922056055/tm2214608-1_sc13da.htm)



že se k této platformě sociálních médií nevrátí a místo toho bude používat svou vlastní, Truth Social. (Twitter pozastavil Trumpův osobní účet několik dní po nepokojích v Kapitolu 6. ledna kvůli "riziku dalšího podněcování k násilí".)<sup>164</sup>

Twitter **12. května** oznámil dočasné zmrazení nábory zaměstnanců do doby, než Elon Musk společnost převezme. Následně organizaci opustili dva vrcholoví manažeři.<sup>165</sup>

Dne **13. května** Musk prostřednictvím Twitteru oznámil, že transakce s Twitterem je "dočasně pozastavena", což zdůvodnil obavami z údajně vysokého výskytu spamu a tzv. botů na této platformě. Toto rozhodnutí učinil s ohledem na potřebu získat další informace týkající se výskytu falešných a spamových účtů na platformě.



Zdroj: (Twitter, 2023)

<sup>164</sup> KNUTSON, Jacob. Elon Musk says he would reverse Twitter's permanent Trump ban. *AXIOS* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.axios.com/2022/05/10/elon-mask-twitter-permanent-trump-ban>

<sup>165</sup> VALAMIS. *Nepotism in the workplace* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.valamis.com/hub/nepotism-in-the-workplace>

**Obr. 7 Musk sdílí článek agentury Reuters, v němž se píše o zveřejnění informací společností Twitter k podvodným účtům**

Navzdory pravidelným zveřejněním společností Twitter trvajícím několik let, která odhadovala, že méně než 5 % účtů na platformě je podvodných, výše uvedený problém stále přetrvával. Navzdory svému trvalému závazku k dohodě Musk veřejně vyjádřil obavy ohledně problémů, které na Twitteru zaznamenal a následně zažádal o "konkrétní údaje dokládající výpočet, že spamové nebo podvodné účty skutečně tvoří menšinu, která nepřesahuje 5 % celkové uživatelské základny".<sup>166</sup>

Přibližně dvě hodiny po původním prohlášení Musk potvrdil svou oddanost výše zmíněné dohodě – akvizici Twitteru.



**Elon Musk**   @elonmusk · May 13, 2022

...

Still committed to acquisition

Zdroj: (Twitter, 2023)

**Obr. 8 Musk chce nadále získat Twitter navzdory svému přesvědčení ohledně množství botů a spamových účtů přesahujících 5 % na platformě Twitter**

Podle analytiků trhu, kteří hovořili s ABC News, by obavy týkající se podvodných účtů mohly Elonu Muskovi poskytnout důvod k jednání o snížení akviziční ceny nebo dokonce k úplnému ukončení akvizice.<sup>167</sup>

V kontextu vývoje fúze mezi Twitterem, Inc. a společnostmi X Holdings I a II, Inc., s Elonnem Muskem, je nezbytné analyzovat důležitý aspekt týkající se ukončení závazků v rámci "Equity Commitment Letter" datovaného **24. května 2022**. Tato dokumentace, která je klíčovým prvkem v obchodní transakci, podrobně nastiňuje finanční závazek Muska ve výši 33,5 miliardy dolarů k podpoře fúze. Zvláště důležitá je podmínka týkající se ukončení závazku, která podmiňuje kontinuitu Muska v

<sup>166</sup> WILE, Rob. *Musk is not supposed to disparage Twitter while trying to buy it. He's doing it anyway.* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nbcnews.com/business/business-news/elon-musk-slams-twitter-after-acquisition-deal-announced-rcna26244>

<sup>167</sup> ZAHN, Max. *Why fake accounts have become a sticking point in Elon Musk's Twitter acquisition.* ABC News [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://abcnews.go.com/Business/elon-musk-paused-twitter-deal-fake-user-accounts/story?id=84703899>

dodržování finančního závazku různými okolnostmi, včetně soudních sporů proti němu nebo jeho přidruženým stranám, oficiálním ukončením fúzní dohody, nebo dokončením fúze.<sup>168</sup>

Z právního a ekonomického hlediska představuje toto ustanovení o ukončení závazku značný význam, nejen ve světle fúze, ale i v kontextu následných soudních sporů zaměřených na Muska po vydání tohoto dokumentu. Tato podmínka poskytuje Muskovi jistou úroveň ochrany proti potenciálním právním výzvám a zároveň klade základ pro možné právní spory týkající se interpretace a vymáhání podmínek dohody. To může vést k složitému právnímu vyjednávání a potenciálním soudním řízením, zejména pokud by byly proti Muskovi vzneseny další nároky související s fúzí, což by mohlo vést k automatickému ukončení jeho finančního závazku a ovlivnit celkový průběh a výsledek fúze. V tomto ohledu je sekce o ukončení závazku nejen zásadní pro ochranu Muska a jeho investic, ale také pro stabilitu a průběh celé fúzní transakce.

Dokument "Amendment No. 7 to Schedule 13D", podaný **25. května 2022** u SEC, představuje klíčovou část ve vývoji fúze, protože zachycuje významné změny ve financování a struktuře vlastnictví. Původně Elon Musk, prostřednictvím spojeného subjektu, obdržel závazek na poskytnutí až 12,5 miliardy dolarů formou marginálních půjček od Morgan Stanley Senior Funding, Inc. a dalších finančních institucí. Tento závazek byl však postupně snížen, nejdříve na 6,25 miliardy dolarů dne 4. května 2022, a následně byly všechny marginální půjčky zrušeny k 24. květnu 2022. Současně s tímto snížením se Musk zavázal poskytnout dodatečné prostředky formou vlastního kapitálu, čímž se celkový objem jeho závazku zvýšil na 33,5 miliardy dolarů.<sup>169</sup>

Tento strategický krok naznačoval Muskovu rostoucí úlohu a závazek v procesu fúze, který se odvíjel. S 9,6% podílem na akcích Twitteru, Elon Musk tehdy reprezentoval významnou sílu v rozhodovacím procesu společnosti. Důležitým aspektem bylo, že probíhaly diskuze s existujícími držiteli akcií Twitteru, včetně

---

<sup>168</sup> Equity Commitment Letter (X Holdings I, Inc.). *Elon Musk* (24. května 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922064655/tm2216931d1\\_ex-n.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922064655/tm2216931d1_ex-n.htm)

<sup>169</sup> Amendment No. 7 to Schedule 13D (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (25. května 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922064655/tm2216931d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922064655/tm2216931d1_sc13da.htm)

Jacka Dorseyho, o možnosti přispět těmito akciemi do Parent, což byla právnická osoba spojená s Muskem, před nebo okamžitě po uzavření fúze. Tento krok byl zamýšlen umožnit těmto akcionářům udržet si podíl v nově strukturované společnosti, což naznačovalo případnou diverzifikaci vlastnické struktury a možný přesun k většímu zapojení klíčových stakeholderů.

## Červen 2022

Dne **6. června** Musk pohrozil porušením dohody v případě, že Twitter neposkytne více informací o přítomnosti tzv. botů na své platformě. (Termín "bot" se vztahuje na automatizované účty na platformě Twitter, které mohou být programovány k provádění různých úkolů, jako je tweetování, retweetování nebo sledování jiných účtů, bez přímého lidského zapojení.) Twitter vydal prohlášení, v němž vysvětluje, že s Muskem komunikuje "v souladu s podmínkami dohody o fúzi".<sup>170</sup>

Dopis od právní firmy Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP, reprezentující Elona Muska, datovaný **6. června 2022** a adresovaný hlavní právní představitelce Twitteru Vijaye Gaddové, odhaluje hluboký nesoulad mezi Muskem a Twitterem ohledně poskytování informací potřebných pro dokončení transakce.<sup>171</sup>

V dopise Musk prostřednictvím svých právních zástupců vyjadřuje nesouhlas s Twitterovým postupem při poskytování dat o spamových a falešných účtech. Musk považuje tato data za klíčová pro nezávislé vyhodnocení a úspěšné dokončení fúze. Odmítání Twitteru poskytnout požadovaná data je interpretováno jako porušení dohody o fúzi, zejména ustanovení 6.4 a 6.11, která se týkají povinností Twitteru v rámci poskytování informací a spolupráce při zajišťování financování transakce. Muskovo vytrvalé žádání o data od 9. května 2022 a následné obvinění Twitteru z porušení dohody o fúzi ukazují na potenciální právní komplikace a spor mezi oběma stranami. Dokument dále odhaluje, že Musk si vyhrazuje práva vycházející z tohoto údajného porušení dohody, včetně práva neuskutečnit transakci a ukončit dohodu o fúzi.<sup>172</sup>

## Červenec 2022

---

<sup>170</sup> Exhibit O. *Twitter, Inc.* (6. června 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922068347/tm2217761d1\\_ex99-o.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922068347/tm2217761d1_ex99-o.htm)

<sup>171</sup> Id.

<sup>172</sup> Id.

Dne **8. července** Musk zastal rozhodnutí o zastavení nákupu Twitteru s odkazem na problém falešných účtů. Dopis od právní firmy Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP, zastupující Muska, adresovaný Twitteru, odhaluje složitost a kontroverznost tohoto případu. Klíčovým aspektem je ukončení fúzní dohody Muskem, který tvrdí, že Twitter porušil několik ustanovení dohody a poskytl falešné a zavádějící informace.<sup>173</sup>

Musk, prostřednictvím svých právníků, tvrdí, že Twitter porušil několik ustanovení dohody a poskytl falešné a zavádějící informace, které měly zásadní vliv na jeho rozhodnutí vstoupit do dohody. Klíčovým bodem sporu je Muskův požadavek na data týkající se existence falešných nebo spamových účtů na platformě Twitteru. Tato data, podle Muska, mají zásadní význam pro obchodní a finanční výkonnost Twitteru a jsou nezbytná pro dokončení transakce. Musk tvrdí, že Twitter neplnil požadavky na poskytnutí těchto dat, což považuje za materiální porušení fúzní dohody. Musk dále poukazuje na to, že předběžná analýza naznačuje, že podíl falešných a spamových účtů mezi uživateli Twitteru je výrazně vyšší než Twitterem deklarovaných méně než 5%. Toto tvrzení, pokud je pravdivé, by mohlo mít významný negativní dopad na obchodní model Twitteru, zejména s ohledem na to, že většina příjmů společnosti pochází z reklamy.

Právní zástupce společnosti Twitter odmítl Muskův pokus o odstoupení od transakce v e-mailu, který byl v neděli zveřejněn v dokumentu SEC. Právník tvrdil, že Musk "vědomě, záměrně, dobrovolně a významně porušil dohodu", a tvrdil, že "domnělá výpověď je nezákonná". "Stejně jako doposud bude společnost Twitter i nadále poskytovat informace, které pan Musk v rámci dohody rozumně požaduje," dodali právníci.<sup>174</sup>

V dopise datovaném **10. července 2022**, který právní firma Wachtell, Lipton, Rosen & Katz adresovala právním zástupcům Elona Muska ze Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP, Twitter reaguje na předchozí oznámení o ukončení dohody o fúzi ze strany Muska. Twitter označuje toto ukončení za neplatné a neoprávněné,

---

<sup>173</sup> Exhibit P. *Twitter, Inc.* (8. června 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922078413/tm2220599d1\\_ex99-p.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922078413/tm2220599d1_ex99-p.htm)

<sup>174</sup> Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (8. června 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522191303/d370677ddefa14a.htm>

zdůrazňuje, že společnost nebyla v rozporu se žádnými závazky podle Dohody o fúzi a nepodléhala žádným významným nepříznivým změnám, které by mohly ovlivnit její obchodní operace.<sup>175</sup>

Dopis uvádí, že Musk a jeho spojené strany vědomě, záměrně a závažně porušily Dohodu, včetně sekcí 6.3, 6.8 a 6.10, a zdůrazňuje, že Dohoda o fúzi zůstává v platnosti, stejně jako Závazky k bankovnímu dluhu a Závazky k vlastnímu kapitálu. Twitter požaduje, aby Musk a jeho spojené strany dodržovaly své závazky podle Dohody, včetně snah o uskutečnění transakcí, které Dohoda předpokládá, a tvrdí, že bude i nadále poskytovat informace, které Musk požaduje podle Dohody, a bude se snažit o dokončení transakce.<sup>176</sup>

Section 6.3, 6.8 a 6.10 Dohody o fúzi mezi Elonem Muskem a Twitterem stanovují klíčové právní závazky vztahující se k uskutečnění transakce. Section 6.3 se týká úsilí o uzavření dohody a požaduje, aby všechny strany vynaložily veškeré přiměřené úsilí k dosažení a efektivnímu uskutečnění transakcí, včetně získání nezbytných schválení od vládních orgánů a obrany proti jakýmkoliv právním výzvám. Section 6.8 se zaměřuje na veřejná oznámení týkající se dohody, kde se vyžaduje konzultace a souhlas druhé strany před jakýmkoliv prohlášením, pokud není vyžadováno zákonem. Section 6.10 pak specifikuje závazky související s financováním transakce, včetně zajištění finančních prostředků a přijetí opatření k odstranění jakýchkoliv překážek, které by mohly bránit dokončení transakce. Tato porušení naznačují, že Musk a jeho spojené strany neplnily své povinnosti stanovené v těchto sekcích dohody.<sup>177</sup>

V dopise se také uvádí, že Twitter si vyhrazuje všechna práva, včetně práva na konkrétní vynucení dodržování závazků Muskem a jeho spojenými stranami podle Dohody.<sup>178</sup>

---

<sup>175</sup> Exhibit 99.2. *Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP* (10. června 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522191300/d370677dex992.htm>

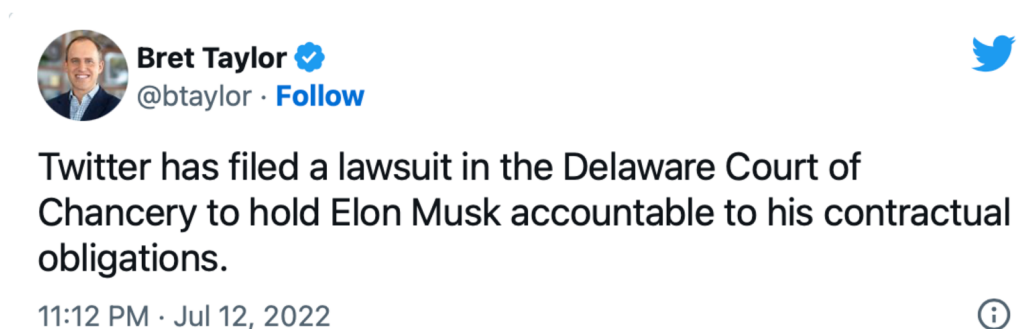
<sup>176</sup> Id.

<sup>177</sup> Agreement and Plan of Merger. *X Holdings I, Inc., X Holdings II, Inc. And Twitter, Inc.* (25. dubna 2022) Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120461/d310843dex21.htm>

<sup>178</sup> Exhibit 99.2. *Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP* (10. června 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522191300/d370677dex992.htm>

Twitter se s Muskem nedokázal dohodnout na řešení otázky tzv. botů, a proto podal **12. července** u Delaware Court of Chancery žalobu na vymáhání dohody v hodnotě 44 miliard dolarů.



Zdroj: (Twitter, 2023)

#### **Obr. 9 Vyjádření bývalého předsedy správní rady společnosti Twitter, Inc. ohledně žaloby**

"Musk odmítá plnit své závazky vůči Twitteru a jeho akcionářům, protože dohoda, kterou podepsal, již neslouží jeho osobním zájmům," uvedla společnost v žalobě. "Musk se zjevně domnívá, že si to – na rozdíl od všech ostatních stran podléhajících Delaware Contract Law – může svobodně rozmyslet, zničit společnost, narušit její provoz, zničit hodnotu akcií a odejít."<sup>179</sup>

Muskovi hrozila povinnost zaplacení poplatku za porušení či odstoupení od smlouvy ve výši 1 miliardy dolarů.<sup>180</sup>

Dne **19. července** Delaware Chancery Court vydal stanovisko o tom, že soudní proces v žalobě společnosti Twitter proti Elonu Muskovi se bude konat v říjnu. Soud schválil zrychlený časový harmonogram, aby se případ mohl vyřešit do konce roku 2023.<sup>181</sup>

## **Srpen 2022**

---

<sup>179</sup> Twitter v. Musk Complaint (Court of Chancery of the State of Delaware). *Twitter, Inc.* (12. července 2022) Dostupné z: <https://www.documentcloud.org/documents/22084453-twittermuskcomplaint>

<sup>180</sup> Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (25. dubna 2022). Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120474/d310843ddefa14a.htm>

<sup>181</sup> SIDDIQUI, Faiz a Elizabeth DWOSKIN. Elon Musk countersues Twitter ahead of new October trial date. *The Washington Post* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.washingtonpost.com/technology/2022/07/29/elon-musk-twitter-trial-date/>

Dokument týkající se údajného porušení dohody o fúzi od právní firmy Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP, který zastupuje X Holdings I, Inc. a X Holdings II, Inc. (společně označované jako "Musk Parties"), adresovaný Vijaye Gaddové, hlavní právní představitelce Twitteru, datovaný **29. srpna 2022**, přináší nové informace a argumenty, které Musk Parties používají k podpoře svého rozhodnutí ukončit Dohodu o fúzi s Twitterem, původně podepsanou 25. dubna 2022.<sup>182</sup>

Klíčovým bodem je odvolání se na zprávu whistleblowera Peitera "Mudge" Zatka, bývalého vedoucího bezpečnostního oddělení Twitteru, která byla zveřejněna 23. srpna 2022 ve *Washington Post*.<sup>183</sup> Zpráva uvádí vážná obvinění proti Twitteru, včetně porušování soukromí dat, zabezpečení a obchodních praktik, což podle Musk Parties představuje porušení několika klíčových ustanovení Dohody o fúzi, včetně ustanovení o dodržování zákonů, přesnosti finančních dokumentů, kontrole a postupech, soudních sporech a duševním vlastnictvím. Tato obvinění, pokud by se ukázala jako pravdivá, by měla zásadní dopad na obchodní činnost, reputaci a právní postavení Twitteru.<sup>184</sup>

Musk Parties dále tvrdí, že Twitter porušil Dohodu o fúzi tím, že neplnil své závazky poskytovat informace, což může vést k právním následkům, včetně práva Muska na ukončení transakce a zrušení dohody o fúzi. Tento argument se opírá o údajnou neochotu Twitteru poskytnout Muskovi požadovaná data pro nezávislou analýzu spamových a falešných účtů na platformě. Musk Parties si vyhrazují právo na ukončení Dohody o fúzi a potenciálně žádají o zrušení transakce, pokud by se ukázalo, že jejich původní oznámení o ukončení dohody z 8. července bylo neplatné.<sup>185</sup>

## **Září 2022**

V případě *Oklahoma Firefighters Pension & Retirement System v. Elon Musk* byla podána žaloba proti Elonu Muskovi a „Elon Musk Revocable Trust“ z důvodu údajného porušení několika ustanovení *Securities Exchange Act* z roku 1934,

---

<sup>182</sup> Exhibit Q. *Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP*. (29. srpna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922095765/tm2224790d1\\_ex99-q.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922095765/tm2224790d1_ex99-q.htm)

<sup>183</sup> MENN, Joseph. Twitter whistleblower won hacker acclaim for exposing software flaws. *The Washington Post* [online]. 2022 [cit. 2024-01-04]. Dostupné z: <https://www.washingtonpost.com/technology/2022/08/23/peiter-mudge-zatko-twitter-whistleblower/>

<sup>184</sup> *Id.*

<sup>185</sup> *Id.*



konkrétně se jedná o Section 10(b), 20A a 20(a). Soudní spor byl zahájen Marcem Bainem Rasellou dne 12. dubna 2022, přičemž Oklahoma Firefighters Pension and Retirement System byla jmenována hlavním žalobcem dne **2. září 2022**. Tato žaloba, reprezentovaná právní firmou McDermott Will & Emery LLP, je založena na obvinění, že Musk porušil pravidla týkající se zveřejňování informací o významných akvizicích akcií společnosti Twitter.<sup>186</sup>

Klíčovým momentem byl nákup akcií Twitteru Elonem Muskem, který začal v lednu 2022 a 14. března 2022 přesáhl 5% vlastnický podíl. Podle pravidla SEC 13(d)(1) musel Musk do deseti dní od tohoto data podat formulář Schedule 13D, což by zahrnovalo zveřejnění jeho záměrů vůči společnosti.<sup>187</sup> Musk však tento formulář nepodal včas a místo toho pokračoval v nákupu akcií bez veřejného oznámení, což je považováno za porušení pravidel SEC. Až 4. dubna 2022 podal Musk zpožděný formulář Schedule 13G, ve kterém uvedl, že vlastní 9,2% akcií Twitteru, což bylo 11 dní po lhůtě a 21 dní poté, co jeho podíl překročil 5% práh.<sup>188</sup>

Tato skutečnost vyvolala řadu otázek týkajících se Muskových záměrů a vlivu na společnost Twitter. Podle žaloby měl Musk skrytý záměr ovlivnit kontrolu nad společností a potenciálně ji převzít, což bylo v rozporu s informacemi uvedenými v jeho formuláři Schedule 13G.<sup>189</sup> Tato situace měla za následek, že cena akcií Twitteru byla během období od 25. března do 4. dubna 2022 uměle snížena a investoři, kteří prodávali své akcie, byli potenciálně ochuzeni o skutečnou hodnotu svých cenných papírů. Po zveřejnění Muskova podílu v Twitteru dne 4. dubna došlo k prudkému nárůstu ceny akcií o 27 %, což naznačuje významný vliv tohoto odhalení na trh. Další analýzy a výpovědi naznačily, že Muskovo obvinění mohlo mít významné dopady jak pro něj samotného, tak pro společnost Twitter. Přestože byl Musk pozván do představenstva Twitteru, později se rozhodl tuto pozici

---

<sup>186</sup> Okla. Firefighters Pension & Ret. Sys. V. Musk (United States District Court, S.D. New York). (29. září 2023) Dostupné z: <https://casetext.com/case/okla-firefighters-pension-ret-sys-v-musk>

<sup>187</sup> SAE 1934 sec. 13(d)(1)

<sup>188</sup> Schedule 13G (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (4. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922041911/tm2211482d1\\_sc13g.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922041911/tm2211482d1_sc13g.htm)

<sup>189</sup> *Id.*

neobsadit, což mohlo být reakcí na probíhající právní spor podaný dne 12. dubna 2022.<sup>190</sup>

S ohledem na potenciální právní důsledky a sankce, které by mohly vyplynout z tohoto sporu, je důležité zmínit, že porušení pravidel SEC může vést k významným finančním pokutám a dalším sankcím. V tomto případě může být Muskovi vyčítáno záměrné zamlčení informací a potenciálně klamavé vedení investorů, což by mohlo mít za následek jak finanční, tak reputační škody.

V dalším dokumentu, datovaném **12. září 2022**, společnost Twitter reaguje na třetí pokus společností X Holdings I, Inc. a X Holdings II, Inc. o zrušení Dohody o fúzi ze dne 9. září 2022. Twitter zpochybňuje platnost tohoto pokusu o zrušení, označuje jej za neplatný a tvrdí, že nedošlo k žádnému porušení jeho závazků podle dohody. Twitter zdůrazňuje, že po schválení akcionáři na zvláštním zasedání dne 13. září 2022 jsou splněny všechny podmínky pro uzavření fúze, s výjimkou těch, které mají být splněny při uzavírání, a vyjadřuje záměr prosadit dohodu a dokončit transakci za dohodnutých podmínek s Muskem.<sup>191</sup>

Tento dokument také poukazuje na pokračující porušení Dohody o fúzi Muskem a jeho společnostmi, včetně sections 6.1, 6.3, 6.4, 6.8 a 6.10. Twitter tvrdí, že Musk a jeho společnosti vědomě, záměrně a úmyslně porušují dohodu a že jejich předchozí pokusy o ukončení dohody byly neplatné a nesprávné. Twitter si vyhrazuje všechna smluvní, právní a další práva a bude nadále usilovat o konkrétní vynucení všech závazků Musk Parties podle dohody.<sup>192</sup>

Pro plné pochopení kontextu výše uvedeného je nezbytné specifikovat, jakého konkrétního obsahu se porušení sections 6.1 a 6.4 Dohody o fúzi týká. Section 6.1 zavazuje Twitter vést své obchodní operace v běžném režimu, zabraňující jakýmkoliv zásadním změnám v korporátní struktuře nebo podnikové strategii, které by mohly nepříznivě ovlivnit proces fúze. Elon Musk je obviněn z nerespektování této části dohody, což naznačuje možné neoprávněné obchodní akce ze strany

---

<sup>190</sup> GLOBE NEWSWIRE. *Block & Leviton LLP Has Filed a Lawsuit Against Elon Musk for Securities Law Violations*[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.globenewswire.com/news-release/2022/04/12/2421464/0/en/Block-Leviton-LLP-Has-Filed-a-Lawsuit-Against-Elon-Musk-for-Securities-Law-Violations.html>

<sup>191</sup> Agreement and Plan of Merger. *X Holdings I, Inc., X Holdings II, Inc. And Twitter, Inc.* (25. dubna 2022) Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120461/d310843dex21.htm>

<sup>192</sup> Id.

Twitteru. Section 6.4 se týká přístupu Muskových zástupců k důvěrným informacím Twitteru, požadující transparentnost a zároveň zajišťující ochranu citlivých informací. Porušení tohoto ustanovení by mohlo znamenat nevhodné zpracování nebo nedostatečný přístup ke klíčovým informacím, což by mohlo vést k dalším právním komplikacím a ovlivnit celý proces fúze.<sup>193</sup>

Jeden z dokumentů shrnuje závěry „Memorandum Opinion“ vydaného Delaware Chancery Court v případě Twitter, Inc. proti Elonu R. Muskovi, X Holdings I, Inc. a X Holdings II, Inc., datovaného **13. září 2022**. V tomto případě Twitter, Inc. požadoval konkrétní plnění dubnové fúzní smlouvy z roku 2022, v rámci které se Elon Musk a jeho dvě společnosti zavázaly k nákupu Twitteru, Inc.<sup>194</sup>

Základním bodem sporu bylo využití dvou sad emailových konverzací (účtů) Elona Muska - jedné pod záštitou společnosti SpaceX a druhé pod Tesla, Inc. - ke komunikaci ohledně transakce s Twitterem. Musk tvrdil, že tyto emailové účty jsou chráněny právem na důvěrnost v rámci advokátního tajemství a odmítl je poskytnout během procesu objasňování (discovery). Twitter se pokusil tyto dokumenty získat, argumentujíc tím, že Musk neměl objektivně rozumné očekávání důvěrnosti v emailové komunikaci na pracovních účtech.<sup>195</sup>

Soudní rozhodnutí se opíralo o čtyřfaktorovou analýzu definovanou v případě *In re Asia Global Crossing, Ltd.*, která se týkala toho, zda zaměstnanec měl objektivně rozumné očekávání důvěrnosti v osobní komunikaci prostřednictvím pracovních emailů. Přestože politiky SpaceX a Tesly jasně uváděly, že zaměstnanci nemají soukromý zájem na pracovních emailových účtech a že společnosti si vyhražují právo na sledování těchto emailů, soud dospěl k závěru, že Musk měl objektivně rozumné očekávání důvěrnosti na základě specifických pravidel nastavených pro jeho emailové účty v obou společnostech.<sup>196</sup>

Soudce McCormick tedy zamítl Twitterův požadavek na předložení těchto dokumentů a zdůraznil, že veřejnost by měla mít přístup k informacím přímo souvisejícím s podstatou sporu mezi stranami. Toto rozhodnutí ukazuje na složitost

---

<sup>193</sup> Id.

<sup>194</sup> Memorandum Opinion (Court of Chancery of the State of Delaware). *Elon Musk, X Holdings I, Inc. And X Holdings II, Inc.* (13. září 2022) Dostupné z: <https://courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=337830>

<sup>195</sup> Id.

<sup>196</sup> Id.

právních otázek souvisejících s ochranou soukromí a advokátního tajemství v kontextu firemní komunikace a má značný význam pro porozumění právním aspektům fúzí a akvizic.<sup>197</sup>

Klíčový dokument datovaný **13. září 2022** potvrzuje, že akcionáři Twitteru schválili Dohodu o fúzi, podle které má být Twitter získán společnostmi spojenými s Muskem za 54,20 dolaru za akcii, což představuje splnění poslední podmínky před uzavřením fúze. Předběžné sčítání hlasů ukázalo přesvědčivou podporu akcionářů, kde přibližně 98,6% hlasů bylo ve prospěch dohody.<sup>198</sup>

Toto schválení přichází v době právních sporů mezi Muskem a Twitterem. Twitter pokračuje ve svém přesvědčení, že údajné ukončení fúze Muskem je neplatné a bez základu, a trvá na tom, že Musk a jeho spojené společnosti jsou nadále vázány Dohodou o fúzi a povinny ji dokončit za dohodnutých podmínek. Twitter podal žalobu u Delaware Court of Chancery s cílem donutit Muska dokončit akvizici.<sup>199</sup>

## Říjen 2022

Elon Musk v pondělí dne **3. října** obnovil svou nabídku na koupi společnosti Twitter Inc. za původní cenu 54,20 USD za akcii. Tímto krokem se vzdal svého předchozího požadavku na odstoupení od obchodu a potenciálně se vyhýbá soudnímu sporu.<sup>200</sup>



<sup>197</sup> Id.

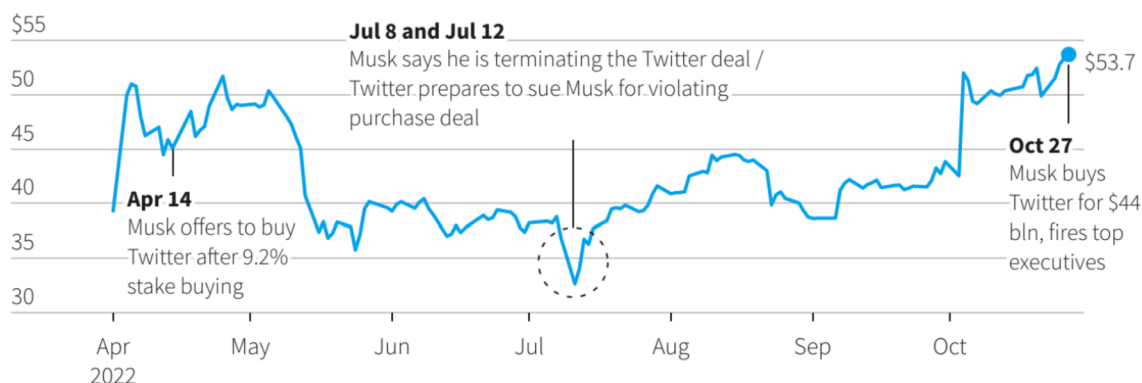
<sup>198</sup> Twitter Stockholders Approve Aquisition by Elon Musk. *Twitter, Inc.* (13. září 2022). <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522244289/d403306dex991.htm>

<sup>199</sup> Id.

<sup>200</sup> Exhibit S. *Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP.* (3. října 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922105787/tm2227435d1\\_ex99-s.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922105787/tm2227435d1_ex99-s.htm)

Zdroj: (Bloomberg)

**Obr. 10 Denní cena za akcii Twitteru v roce 2022 (v USD)**



Zdroj: (Reuters)

**Obr. 11 Denní cena za akcii Twitteru v roce 2022 se záznamem signifikantních událostí jež ovlivnily cenu (v USD)**

Dokument ze dne **3. října 2022**, vydaný právní firmou Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP jménem Muskových společností, značí výrazný obrat v postoji Musk Parties k dokončení fúze Twitteru. V dokumentu Musk Parties vyjadřují záměr pokračovat v uzavření transakce podle původní dohody o fúzi z 25. dubna 2022. Zdůrazňují přitom, že tento krok je podmíněn přijetím prostředků z dluhového financování a žádají o odložení soudního sporu "Twitter vs. Musk" a souvisejících postupů do doby uzavření transakce.<sup>201</sup>

Tento obrat může mít důležité právní a finanční následky pro obě strany. Z dokumentu vyplývá, že Musk Parties jsou připraveny splnit své závazky podle dohody, což naznačuje možnost vyřešení právních sporů bez dalšího soudního řízení. Zároveň si Musk Parties vyhražují právo na obranu a protinároky v případě, že by soudní řízení pokračovalo, nebo pokud by Twitter nesplnil své závazky. Tento postup může ovlivnit právní strategii Twitteru a potenciálně vést k mimosoudnímu vyrovnání.<sup>202</sup>

V rámci analýzy případu Twitter, Inc. proti Elonu R. Muskovi et al., byl identifikován případ ze dne **5. října 2022**, který odhaluje značnou složitost a potenciální

<sup>201</sup> Id.

<sup>202</sup> Id.

komplikace, které mohou nastat v průběhu velkých obchodních transakcí, a poskytuje cenné vhledy do právní praxe a procedurálních otázek.<sup>203</sup>

Zásadním prvkem v případě byla komunikace mezi Elonem Muskem a klíčovými osobnostmi v oblasti financí a práva. Výměna zpráv s osobami jako James Gorman, generální ředitel Morgan Stanley, poukazuje na důležitost těchto interakcí pro proces fúze. Tyto zprávy odhalují nejen strategické plánování, ale také poskytují náhled na Muskovy profesionální vztahy a metody jednání. Diskuse o plánování a koordinaci procesu fúze byly klíčové pro pochopení celkové struktury a průběhu transakce. Detaily týkající se setkání s investory a regulátory odhalují složitost a rozsah příprav potřebných pro takto významný obchod. Zprávy zahrnující osobní finance a citlivá témata, jako jsou komunikace mezi Muskem a jeho finančním poradcem Jaredem Birchellem, poskytují jedinečný vhled do rozhodovacího procesu a priorit, které Musk v rámci fúze sledoval.<sup>204</sup>

Jedním z hlavních bodů sporu byly obavy týkající se počtu botů a falešných účtů na Twitteru. Diskuse o tomto problému jsou zásadní pro pochopení Muskových motivací a strategických rozhodnutí ohledně převzetí společnosti. Tato témata také reflektují širší otázky týkající se hodnoty a integrity online platform. Analýza zpráv zahrnuje také reakce na veřejná prohlášení a mediální pokrytí související s akvizicí. Tyto aspekty poskytují důležité informace o tom, jak veřejné vnímání a mediální obraz mohou ovlivnit průběh a výsledky velkých obchodních transakcí.<sup>205</sup>

Twitter tvrdí, že produkce těchto zpráv byla nedostatečná, přičemž byly identifikovány důkazní mezery v klíčových obdobích. Tato situace vyvolává otázky ohledně potenciálního zatajování nebo mazání relevantních zpráv, což může představovat sankcionovatelné porušení povinnosti zachovat důkazy. Dále se dokument zabývá otázkou odpovědnosti za zachování důkazů. Zde se objevují obavy, že Musk mohl používat alternativní komunikační kanály, jako jsou iMessage nebo Signal, které nebyly řádně zachyceny v textových záznamech.<sup>206</sup>

---

<sup>203</sup> *Twitter, Inc. v. Elon R. Musk et al.* (COURT OF CHANCERY OF THE STATE OF DELAWARE). (5. října 2022). Dostupné z: <https://courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=338770>

<sup>204</sup> *Id.*

<sup>205</sup> *Id.*

<sup>206</sup> *Id.*

Soudce Kathaleen St. Jude McCormick přiznává určité nedostatky v produkci důkazů, ale zároveň konstatuje, že tyto nedostatky samy o sobě nevyžadují sankce proti obviněným. Soudce však nařizuje další produkci iMessages a ne-SMS instantních zpráv za relevantní období a vyhrazuje si rozhodnutí o sankcích, včetně nepříznivých domněnek, až po soudním řízení.<sup>207</sup>

Tento případ poukazuje na význam dodržování procedurálních pravidel v oblasti fúzí a akvizic, zejména co se týče zachování a produkce důkazů. Pokud by bylo prokázáno, že Musk porušil svou povinnost zachovat důkazy, mohly by být uplatněny soudní sankce, které by měly významný dopad na průběh a výsledek fúze.

Fúze Twitteru, zdokumentovaná v "Rollover and Contribution Agreement" datovaném **27. října 2022**, představuje uzavření fúzní dohody mezi X Holdings I, Inc. („Parent“) a Elonem Muskem („Principal Stockholder“). Prvním významným aspektem této dohody je převod akcií Twitteru, vlastněných Muskem, na Parent před účinným datem fúze. Výměnou za tyto akcie („Rollover Shares“), obdrží Musk akcie Parenta („Common Stock“).<sup>208</sup> Tento krok umožňuje Muskovi transformovat jeho stávající podíl v Twitteru na podíl v nově vzniklé entitě.<sup>209</sup>

Dále je důležité zmínit, že strany dohody mají v úmyslu, aby pro účely federální daně z příjmu USA byla tato transakce považována za výměnu v souladu s oddílem 351(a) federálního daňového zákona.<sup>210</sup> Toto uspořádání naznačuje snahu o daňově efektivní strukturování fúze. Proces uzavření transakce proběhl elektronicky, s podmínkou splnění všech požadavků uvedených v Equity Commitment Letter.<sup>211</sup> Elon Musk zároveň potvrdil, že jeho investice do akcií Parenta je určena výhradně pro investiční účely a není zamýšlena k dalšímu prodeji nebo distribuci, což je v souladu s regulacemi Securities Act z roku 1933.<sup>212</sup>

---

<sup>207</sup> Id.

<sup>208</sup> Rollover and Contribution Agreement (United States Securities and Exchange Commission). *X Holdings I, Inc. and Elon R. Musk* (27. října 2022) Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922113051/tm2229215d1\\_ex99-t.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922113051/tm2229215d1_ex99-t.htm)

<sup>209</sup> Id.

<sup>210</sup> 26 U.S.C. § 351

<sup>211</sup> Equity Commitment Letter. *X Holdings I, Inc., X Holdings II, Inc.* (20. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1\\_ex99-e.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1_ex99-e.htm)

<sup>212</sup> Id.

Z právního hlediska je klíčové, že Elon Musk zaručuje, že je jediným vlastníkem tzv. převoditelných akcií a že tyto akcie jsou převoditelné bez jakýchkoli zástavních práv nebo omezení. Tímto krokem se zajišťuje, že fúze probíhá v souladu s federálními zákony a regulacemi týkajícími se cenných papírů. V kontextu této transakce je zřejmé, že Elon Musk a Twitter přistupují k fúzi s důrazem na právní a finanční předpisy. Tato fúze nejenže mění vlastnickou strukturu Twitteru, ale také naznačuje významnou změnu v podnikatelské strategii a řízení společnosti.<sup>213</sup>

Newyorská burza oznámila dne **28. října** SEC, že ke dni 8. listopadu vyřadí celou třídu cenných papírů z obchodování a registrace na burze. Toto rozhodnutí je učiněno v souladu s ustanovením Rule 12d2-2(a).<sup>214</sup>

"Fúze mezi společnostmi Twitter, Inc. a společností X Holdings II, Inc., dceřinou společností X Holdings I, Inc., jejímž stoprocentním vlastníkem je Elon R. Musk, vstoupila v platnost 27. října 2022. Každá akcie společnosti Twitter, Inc. Common Stock byla vyměněna za 54,20 USD v hotovosti, bez úroků a po SEC, že v důsledku výše uvedených podmínek bylo obchodování s tímto cenným papírem pozastaveno před otevřením trhu dne 28. října 2022."<sup>215</sup>

Elon Musk prohlásil na svém Twitteru, že nebude provádět žádné významnější zásahy do moderování obsahu nebo rozhodování o obnovení účtů na Twitteru, dokud nebude vytvořen nový výbor, který se bude touto problematikou zabývat.



Elon Musk    
@elonmusk

Subscribe



Twitter will be forming a content moderation council with widely diverse viewpoints.

No major content decisions or account reinstatements will happen before that council convenes.

8:18 PM · Oct 28, 2022

---

<sup>213</sup> Id.

<sup>214</sup> 25-NSE (New York Stock Exchange, Inc.). *Twitter, Inc.* (28. října 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/876661/000087666122000890/0000876661-22-000890.txt>

<sup>215</sup> Id.



Zdroj: Twitter, 2022

**Obr. 12 Příspěvek Elona Muska ohledně vytvoření nového výboru se zaměřením na moderaci obsahu**

## Listopad 2022

Žaloba podaná dne **3. listopadu 2022** skupinou zaměstnanců Twitteru tvrdí, že společnost porušila federální zákon WARN Act (29 U.S.C. § 2101 et seq.) a jeho kalifornskou obdobu, California WARN Act (Cal. Lab. Code §§ 1400 et seq.). Tyto zákony vyžadují, aby zaměstnavatelé poskytli zaměstnancům a státním úřadům předem oznámení o hromadných propouštěních nebo uzavření pracovišť.<sup>216</sup>

Žaloba byla podána právními zástupci Shannon Liss-Riordan a Thomas Fowler z advokátní kanceláře Lichten & Liss-Riordan P.C. a představuje závažný právní zásah do procesu restrukturalizace Twitteru po jeho akvizici Elonem Muskem. Naznačuje, že Twitter možná neposkytl zaměstnancům vyžadované 60denní oznámení o propouštění. Navíc, nabízené dohody o odchodu mohly obsahovat klauzule o vzdání se práv podle těchto zákonů, aniž by zaměstnanci byli informováni o probíhajícím soudním sporu nebo jejich právech podle těchto zákonů.<sup>217</sup>

Pokud se prokáže, že Twitter porušil WARN Act a California WARN Act, může to mít značné následky pro společnost i Elona Muska. Kromě potenciálních finančních sankcí, jako je náhrada dlužných výdajů, mezd, úroků vzniklých v průběhu soudního řízení a nákladů na právní zastoupení, může takový vývoj negativně ovlivnit reputaci společnosti a jejího vedení. Přestože je Elon Musk známý svým nekonvenčním přístupem k podnikání, porušení základních pracovních práv a regulací může vést k vážným otázkám o jeho schopnosti řídit společnost v souladu s právními a etickými normami.<sup>218</sup>

Musk, ve svém prvním rozsáhlém rozhovoru od nákupu Twitteru, obhajoval své rozhodnutí propustit velký počet zaměstnanců. Uvedl, že Twitter měl pouze čtyři měsíce života, pokud by se nepodnikly drastické kroky. Uvedl, že příjmy společnosti klesly z 4,5 miliardy dolarů na 3 miliardy, zatímco výdaje vzrostly z 4,5 miliardy na

---

<sup>216</sup> Class Action Complaint (United States District Courts Northern District of California San Francisco Division). *Twitter, Inc.* (3. listopadu 2022). Dostupné z: <https://www.documentcloud.org/documents/23264409-1-main>

<sup>217</sup> Id.

<sup>218</sup> Id.

6 miliard, což vytvořilo negativní cash flow ve výši 3 miliard dolarů. Během rozhovoru Musk zdůraznil, že kroky, které podnikl, byly nezbytné pro záchranu společnosti před bankrotem. Přestože se jeho rozhodnutí setkalo s kritikou, zejména kvůli způsobu, jakým byly propouštění zaměstnanci informováni, Musk trval na tom, že nebylo času na postupné řešení situace.<sup>219</sup>

V kontextu fúze Twitteru byl tento krok zřejmě součástí širšího plánu restrukturalizace a snížení nákladů. Avšak tento přístup, zdá se, podcenil komplexnost a důležitost dodržování pracovněprávních zákonů. Tento případ poskytuje důležitý příklad potřeby integrovat podnikové strategie s právními a etickými standardy, zvláště v situacích, kdy dochází k významným organizačním změnám v rozsáhlých korporacích.<sup>220</sup>

Společnost Twitter provedla dne **4. listopadu** hromadné propouštění zaměstnanců, což mělo za následek snížení o zhruba polovinu z celkového počtu 7 500. Tato opatření byla oznámena v uniklém interním e-mailu.

---

<sup>219</sup> *Elon Musk tells BBC about 'painful' Twitter takeover in exclusive interview - BBC News* [online]. 2023, 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.youtube.com/watch?v=SKSsnsAEcn8>

<sup>220</sup> *Id.*



## Elon Musk emails Twitter employees

November 9, 2022

Sorry that this is my first email to the whole company, but there is no way to sugarcoat the message.

Frankly, the economic picture ahead is dire, especially for a company like ours that is so dependent on advertising in a challenging economic climate. Moreover, 70% of our advertising is brand, rather than specific performance, which makes us doubly vulnerable!

That is why the priority over the past ten days has been to develop and launch Twitter Blue Verified subscriptions (huge props to the team!). Without significant subscription revenue, there is a good chance Twitter will not survive the upcoming economic downturn. We need roughly half of our revenue to be subscription.

Of course, we will still then be significantly reliant on advertising, so I am spending time with our sales & partnerships teams to ensure that Twitter continues to be appealing to advertisers. This is the Spaces discussion that Robin, Yoel and I hosted today:

The road ahead is arduous and will require intense work to succeed. We are also changing Twitter policy such that remote work is no longer allowed, unless you have a specific exception. Managers will send the exceptions lists to me for review and approval.

Starting tomorrow (Thursday), everyone is required to be in the office for a minimum of 40 hours per week. Obviously, if you are physically unable to travel to an office or have a critical personal obligation, then your absence is understandable.

I look forward to working with you to take Twitter to a whole new level. The potential is truly incredible!

Thanks,  
Elon

5:56 PM · Nov 10, 2022

Zdroj: (Internal Tech Emails, Twitter)

***Obr. 13 Uniklý interní email Elona Muska adresovaný zaměstnancům Twitteru***

## Červenec 2023

Dokument datovaný **5. července 2023** popisuje právní stížnost společnosti X Corp, nástupce společnosti Twitter Inc., proti advokátní kanceláři Wachtell Lipton Rosen & Katz (Wachtell). Stížnost vznikla v souvislosti s údajným pokusem Wachtell změnit své účtování poplatků s Twitterem v průběhu fúze. Z dokumentu vyplývá, že Wachtell údajně zneužil své pozice k získání značného bonusu v rozporu s fiduciárními a etickými povinnostmi. Stížnost upozorňuje na Wachtellovo jednání

během závěrečné fáze prodeje Twitteru Elonu Muskovi a jeho entitám, zejména kolem 27. října 2022.<sup>221</sup>

V dokumentu je zmiňováno 90 milionů dolarů jako celkový poplatek, zahrnující neupřesněný úspěšný poplatek nad rámec hodinových sazeb Wachtell, což je téměř šestkrát více než jejich fakturované hodinové poplatky ve výši 15,6 milionu dolarů. Musk považuje tento poplatek za neoprávněné obohacování a požaduje jeho vrácení Twitteru, nyní jeho vlastněné společnosti.<sup>222</sup>

Další obvinění zahrnují nevhodné fakturační praktiky ve výši 17 943 567,49 dolarů a obvinění z porušení kalifornského práva a etických a fiduciárních povinností. Stížnost rovněž obviňuje Wachtell z nesprávných účetních praktik, včetně prázdných popisů časových záznamů a účtování práce nesouvisející s daným případem. V dokumentu se dále diskutuje o Engagement Letter mezi Twitterem a Wachtell z 21. června 2022, který nezahrnoval žádnou kontingentní nebo úspěšnou poplatkovou složku. Zmíněno je, že Musk poslal Twitteru oznámení o ukončení Fúzní smlouvy, přičemž uváděl materiální porušení a Twitter reagoval podáním žaloby.<sup>223</sup>

Muskova žaloba je založena na tvrzení, že poplatek za úspěch byl nespravedlivý a neúměrný vzhledem k poskytnutým službám a že byl dohodnut v poslední chvíli, když už byla práce právnícké firmy prakticky ukončena. Argumentuje, že toto jednání bylo v rozporu s původní smlouvou o hodinovém účtování a že nebylo poskytnuto žádné nové protiplnění, které by ospravedlňovalo změnu dohody. Musk dále tvrdí, že poplatek porušuje běžný průběh obchodních zvyklostí a že bývalý správní výbor Twitteru jednal proti nejlepším zájmům společnosti tím, že schválil tento poplatek. Muskova argumentace poukazuje na možné právní otázky týkající se neadekvátního protiplnění a změny smluvních podmínek bez nového protiplnění, což by mohlo být považováno za neúměrné nebo dokonce nespravedlivé.<sup>224</sup>

## **Září 2023**

---

<sup>221</sup> Complaint (Superior Court of the State of California County of San Francisco). *X Corp* (7. května 2023). Dostupné z: <https://abovethelaw.com/uploads/2023/07/Twitter-Wachtell-.pdf>

<sup>222</sup> Id.

<sup>223</sup> Id.

<sup>224</sup> Id.

Zvláštní pozornost je třeba věnovat komunikaci mezi Muskovým právním zástupcem Alexem Spiro a SEC. Dopis Alexe Spiro z **13. září 2023** reaguje na požadavky SEC ohledně dalšího svědectví Elona Muska. Zde jsou vyvážené argumenty týkající se nutnosti a formy svědectví, přičemž Spiro poukazuje na to, že Musk již dvakrát vypovídal. Zpochybňuje se také potřeba osobního svědectví v San Franciscu a místo toho se navrhuje vzdálená forma. Spiro kritizuje SEC za údajné obtěžování Muska předvoláním k dalšímu svědectví a obhajuje Muskova práva na důvěrnost a ochranná ustanovení podle 17 C.F.R. § 200.83 a Freedom of Information Act.<sup>225</sup>

Tato komunikace mezi Muskovým právním týmem a SEC odhaluje složitost situace, kde právní tým Muska poukazuje na možné nadužití pravomocí ze strany SEC. Zdůrazňuje se zde potřeba ochrany důvěrnosti a práv na ochranná ustanovení, která jsou klíčová v jakémkoliv právním procesu.

## **Říjen 2023**

V aktuálním právním sporu, SEC podnikla významný krok k vynucení dodržování regulačních požadavků. Dne **5. října 2023** SEC podala dokument proti Muskovi u United States District Court, Northern District of California. Toto soudní podání obsahuje podrobné informace týkající se obvinění proti Muskovi za jeho selhání ve splnění povinností stanovených administrativní předvolbou SEC.<sup>226</sup>

Hlavní obvinění proti Muskovi zahrnují jeho neúčast na vyšetřovacím svědectví, což je považováno za porušení federálních zákonů o cenných papírech. Tyto zákony, Securities Act z roku 1933 a Securities Exchange Act z roku 1934, jsou základem pro vyšetřování Muskových nákupů akcií Twitteru v roce 2022 a jeho prohlášení a podání dokumentů SEC týkajících se Twitteru. Dle SEC, Musk měl svědčit 15. září 2023, ale nesplnil tuto povinnost, navzdory tomu, že předvolání bylo vydáno již v květnu 2023.<sup>227</sup>

---

<sup>225</sup> FOIA Confidential Treatment Requested Via Electronic Mail (Quinn Emanuel Trial Lawyers). *Alex Spiro* (13. září 2023). Dostupné z: <https://www.documentcloud.org/documents/24017544-alex-spiro-letter>

<sup>226</sup> Securities and Exchange Commission's Notice and Application for an Order Compelling Compliance with an Administrative Subpoena and Memorandum in Support (United States District Court Northern District of California San Francisco Division). *Securities and Exchange Commission* (5. října 2023). Dostupné z:

<https://www.sec.gov/files/litigation/litreleases/2023/application25880.pdf>

<sup>227</sup> Id.

Muskovo odmítnutí výsledku, zdůvodněné nesouhlasem s místem konání (San Francisco) a dalšími námitkami, vede k potenciálním právním důsledkům. SEC se snažila vyjednat alternativní termíny a místa, ale Musk odmítl se k výsledku dostavit. Tento postoj může vést k soudnímu rozhodnutí, které by Muska mohlo donutit k účasti na výsledku, a zároveň může čelit dalším sankcím za nesplnění předvolání. SEC ve své žádosti o soudní příkaz uvádí možné termíny pro výslech v listopadu a prosinci 2023. Toto rozhodnutí a další reakce Muska a SEC budou klíčové pro budoucí vývoj tohoto sporu. Situace je významná nejen pro Muska osobně, ale i pro společnost Twitter, která se může ocitnout v centru pozornosti v důsledku těchto právních procedur.<sup>228</sup>

## Listopad 2023

V kontextu zkoumání problematiky fúzí a akvizic, je nezbytné se zabývat soudním dokumentem vydaným dne **16. listopadu 2023** Northern District of California. Tento dokument se týká žádosti společnosti X Corp., o ukončení nebo změnu Smluvního nařízení ze dne 26. května 2022. Toto nařízení, vyplývající z pravidel Federálního občanského soudního řádu 60(b)(5)-(6), se týkalo civilního trestu, měnového odsouzení a zákazu v souvislosti s obviněními proti Twitteru.<sup>229</sup>

V květnu 2022 byla proti Twitteru podána žaloba vládou Spojených států. Twitter byl obviněn z toho, že od května 2013 do září 2019 klamal uživatele své online komunikační služby ohledně rozsahu, v jakém uchovával a chránil bezpečnost a soukromí jejich neveřejných kontaktních informací. Konkrétně Twitter uživatelům prezentoval, že shromažďuje jejich telefonní čísla a e-mailové adresy za účelem zabezpečení jejich účtů, zatímco ve skutečnosti tyto informace využíval také k podpoře inzerentů při dosahování jejich preferovaných cílových skupin. Vláda tvrdila, že Twitterovo jednání porušilo Federální obchodní zákon a předchozí rozhodnutí FTC z roku 2011. Následně bylo vydáno Smluvní nařízení, které Twitteru uložilo pokutu ve výši 150 milionů dolarů a zavázalo jej k dodržování určitých bezpečnostních a soukromých standardů.<sup>230</sup>

---

<sup>228</sup> Id.

<sup>229</sup> Order Re Motion for Protective Order and Relief from Consent Order Re: DKT. No.17 (United States District Court, Northern District of California). *United States* (16. listopadu 2023). Dostupné z: <https://casetext.com/case/united-states-v-twitter-inc>

<sup>230</sup> Id.

X Corp., jako nástupce Twitteru, požadovala ukončení nebo změnu tohoto nařízení. Argumentovala, že od převzetí Twitteru Elonem Muskem došlo ke změně okolností, což činí pokračování vynucení nařízení neekvitabilním. X Corp. obvinila FTC z nadměrného vyšetřování a zasahování do jejího nezávislého hodnocení. Toto obvinění bylo podpořeno tvrzením, že FTC zasáhla do schopnosti společnosti Ernst & Young (EY) vykonávat nezávislé hodnocení, což mělo zásadní dopad na mechanismus dodržování nařízení.<sup>231</sup>

Soudce Thomas S. Hixson provedl analýzu možnosti úpravy smlouvy podle pravidel Rule 60(b). Dospěl k závěru, že změny v nařízení FTC nemohou být provedeny prostřednictvím soudního příkazu, neboť nařízení FTC stojí samostatně a nejsou přímo součástí soudního příkazu. X Corp. zůstává vázána nařízením FTC, bez ohledu na jakékoli změny provedené v rámci Smluvního nařízení. Soudce Hixson odmítl jak žádost X Corp. o změnu nařízení, tak i žádost o zastavení výslechu Elona Muska FTC. Tento případ představuje příklad složitých právních a regulačních výzev, které mohou nastat během a po akvizicích velkých technologických společností, a zdůrazňuje důležitost pochopení a připravenosti na možné regulační a právní důsledky takových transakcí.<sup>232</sup>

## **2.7 Aktivace strategie „poison pill“**

V rámci diplomové práce, je zásadní pochopit klíčové aspekty a dopady implementace strategie "poison pill" na společnost Twitter a její akcionáře. V průběhu počátečních fází potenciální akvizice Twitteru Elonem Muskem se objevily klíčové události, které měly významný vliv na následné rozhodnutí správní rady Twitteru zavést obrannou strategii známou jako "poison pill". Tato část práce se zaměřuje na analýzu těchto událostí a jejich dopadu na korporátní strategii Twitteru.

### **2.7.1 Předcházející události**

Začátkem dubna 2022 podala společnost Twitter, Inc. dokument „Form 8-K“ u SEC. Důležitým aspektem tohoto podání byla dohoda mezi Twitterem a Elonem Muskem, která zahrnovala Muskovo jmenování do správní rady Twitteru jako člena třídy II s funkčním obdobím do roku 2024. V dohodě bylo stanoveno, že Musk nebude

---

<sup>231</sup> Id.

<sup>232</sup> Id.

vlastnit více než 14,9 % běžných akcií společnosti, což naznačovalo strategický krok k integraci Muska do struktur Twitteru bez okamžitého převzetí kontroly.<sup>233</sup>

Elon Musk, ve své roli aktivistického investora, zpočátku projevoval zájem o Twitter, což bylo demonstrováno jeho podáním formuláře Schedule 13G, používaného pasivními investory. Nicméně, Muskův pozdější přechod na formulář Schedule 13D, označující agresivnější investiční cíle, poskytl náhled do jeho záměrů pro velké změny ve společnosti. Tento obrát, spolu s Muskovým návrhem na odkoupení Twitteru za \$54.20 na akcii a jeho odmítnutím místa v představenstvu, donutilo správní radu Twitteru k akci.<sup>234</sup>

## 2.7.2 Implementace strategie

"Preferred Stock Rights Agreement", dokument datovaný 15. dubna 2022 a uzavřený mezi Twitterem a Computershare Trust Company, N.A. jako správcem práv, představuje komplexní a promyšlený plán, jenž měl chránit zájmy akcionářů před potenciálním nepřátelským převzetím. Tato strategie, detailně popsána v dokumentu Form 8-K podaném společností Twitter u SEC, představuje komplexní přístup k ochraně zájmů akcionářů společnosti.<sup>235</sup>

Strategie poison pill byla původně vymyšlena jako obranný mechanismus proti korporátním nájezdníkům v 80. letech právníkem Martinem Liptonem. Zde byla aplikována s cílem ztížit Elonu Muskovi nebo jiným potenciálním kupcům, kteří by se pokusili o převzetí společnosti bez zaplacení adekvátní prémie všem akcionářům nebo bez poskytnutí správní radě dostatek času na informované rozhodnutí. Tímto způsobem byl Musk nucen jednat přímo se správní radou společnosti.<sup>236</sup>

Správní rada Twitteru schválila vydání speciálních práv, tzv. "Rights", která byla distribuována jako dividenda každému držiteli běžných akcií. Tato práva

---

<sup>233</sup> Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (4. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/ix?doc=/Archives/edgar/data/0001418091/000119312522095651/d342257d8k.htm>

<sup>234</sup> Schedule 13G (United States Securities and Exchange Commission) *Twitter, Inc.* (4. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922041911/tm2211482d1\\_sc13g.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922041911/tm2211482d1_sc13g.htm)

<sup>235</sup> Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (15. dubna 2022). Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522107462/d296740d8k.htm>

<sup>236</sup> *Id.*



umožňovala nákup jedné tisícinu podílu na preferovaných akcích Series A za 210 USD za akcii. Klíčovým bodem strategie bylo, že práva na nákup nových akcií se aktivují, když kterýkoli subjekt získá více než 15 % akcií společnosti. V takovém případě by ostatním akcionářům, s výjimkou tohoto subjektu, byla poskytnuta možnost zakoupit další akcie za zvýhodněnou cenu. Tento mechanismus by potenciálně vedl ke snížení podílu akcií v držení onoho subjektu a zároveň by zvýšil jeho finanční náklady na pokus o převzetí společnosti.<sup>237</sup>

Dalším klíčovým prvkem bylo, že každá preferovaná akcie měla 1000 hlasovacích práv, čímž poskytovala významný vliv na rozhodování v rámci společnosti. Tato práva byla neredukovatelná a v případě pokusu o převzetí umožňovala držitelům práv zakoupit akcie za dvojnásobek jejich tržní hodnoty, což by značně navýšilo cenu pro převzetí kontroly nad společností. Twitter měl možnost vykoupit tato práva za cenu 0.001 USD za právo, což mu umožňovalo ukončit platnost práv v případě změny situace nebo dosažení dohody s potenciálním kupcem.<sup>238</sup>

Další klíčové aspekty této strategie zahrnovaly:

- Správní rada měla možnost vyplatit práva nebo je vyměnit za běžné akcie v poměru jeden ku jedné.
- Práva byla stanovena s expirací 14. dubna 2023, pokud nebyla dříve vykoupena nebo vyměněna.
- Správní rada disponovala právem upravit cenu a počet akcií, aby se zabránilo jejich zředění v důsledku akciových dividend nebo rozdělení akcií.<sup>239</sup>

Elon Musk mohl podniknout právní kroky proti strategii poison pill, ale takový postup by pravděpodobně nebyl úspěšný. Jeho nabídka na koupi společnosti, i když nabízela větší hodnotu na akcii než byla tehdejší tržní cena, byla považována za potenciální nedocenění hodnoty Twitteru.<sup>240</sup>

---

<sup>237</sup> Certificate of Designation of Rights, Preferences and Privileges of Series a Participating Preferred Stock of Twitter, Inc. (General Corporation Law of the State of Delaware). *Twitter, Inc.* (18. dubna 2022). Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522107462/d296740dex31.htm>

<sup>238</sup> Id.

<sup>239</sup> Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (15. dubna 2022). Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522107462/d296740d8k.htm>

<sup>240</sup> Id.

Tato smlouva měla značný dopad na akcie a akcionáře Twitteru, jelikož aktivace práv by znamenala významné komplikace a finanční náklady pro jakýkoli pokus o převzetí mimo schválený proces. Tím byla zajištěna ochrana stávajících akcionářů před nepřátelským převzetím a zároveň byla zvýšena právní a administrativní složitost pro potenciální kupce.<sup>241</sup>

### 2.7.3 Vliv na akcie

V dubnu 2022, kdy Elon Musk oznámil svůj záměr stát se největším akcionářem Twitteru s více než 9% podílem, došlo k okamžitému a značnému dopadu na tržní hodnotu akcií společnosti. Toto oznámení, provedené prostřednictvím regulatorního podání dne 4. dubna, způsobilo vzestup akcií Twitteru na z původních 39,31 USD za akcii na 50,98 USD (nárůst o 29,14%), což bylo nejvyšší hodnocení od 16. listopadu 2021. Tento nárůst cen akcií odrážel očekávání trhu a investorů ohledně potenciálního finančního přínosu Muskova vstupu do společnosti.<sup>242</sup>

Nicméně, situace se rychle změnila po Muskově nabídce na převzetí celé společnosti za 44 miliard dolarů dne 13. dubna 2022, což odpovídalo 54,20 USD za akcii, s cílem privatizovat Twitter.<sup>243</sup> Tato nabídka, i přes to, že představovala značnou prémii nad stávající tržní cenou akcií, paradoxně vedla k poklesu hodnoty akcií Twitteru o 1,7 % na 45,08 USD ke dni 14. dubna 2022.<sup>244</sup> Za 10 dní od oznámení nabídky na odkup cena akcií klesla o téměř 12 %.<sup>245</sup> Tento pokles může být interpretován jako reakce trhu na nejistoty spojené s potenciálními změnami v řízení a strategii společnosti pod novým vedením.

Kromě dopadu na Twitter, akcie společnosti Tesla také zaznamenaly pokles, což naznačuje možnou obavu investorů ohledně Muskovy schopnosti řídit obě významné společnosti současně. Tento trend ukazuje, jak mohou strategické

---

<sup>241</sup> Preferred Stock Rights Agreement (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc. and Computershare Trust Company, N.A.* (15. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522107462/d296740dex41.htm>

<sup>242</sup> INVESTING.COM. *Twitter Inc (Delisted) (TWTR)* [online]. 2022 [cit. 2024-01-05]. Dostupné z: <https://www.investing.com/equities/twitter-inc-historical-data>

<sup>243</sup> Amendment No. 2 to Schedule 13D/A (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (13. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1_sc13da.htm)

<sup>244</sup> Id.

<sup>245</sup> INVESTING.COM. *Twitter Inc (Delisted) (TWTR)* [online]. 2022 [cit. 2024-01-05]. Dostupné z: <https://www.investing.com/equities/twitter-inc-historical-data>

pohyby významných korporátních osobností, jako je Musk, ovlivnit trh v širším kontextu.<sup>246</sup>

Elon Musk, nabídl na odkup akcií velmi atraktivní podmínky. Jeho nabídka byla v porovnání s cenou akcií v určitých dnech výrazně vyšší. Nabídl o 18 % více než byla cena akcií den před oznámením nabídky, o 38 % více než činila cena akcií před oznámením jeho vlastnictví, a dokonce o přibližně 50 % více než cena před zahájením samotného nákupu akcií. Tímto způsobem zvýšil atraktivitu své nabídky pro majitele akcií a zároveň potlačil potenciální odpor.<sup>247</sup>

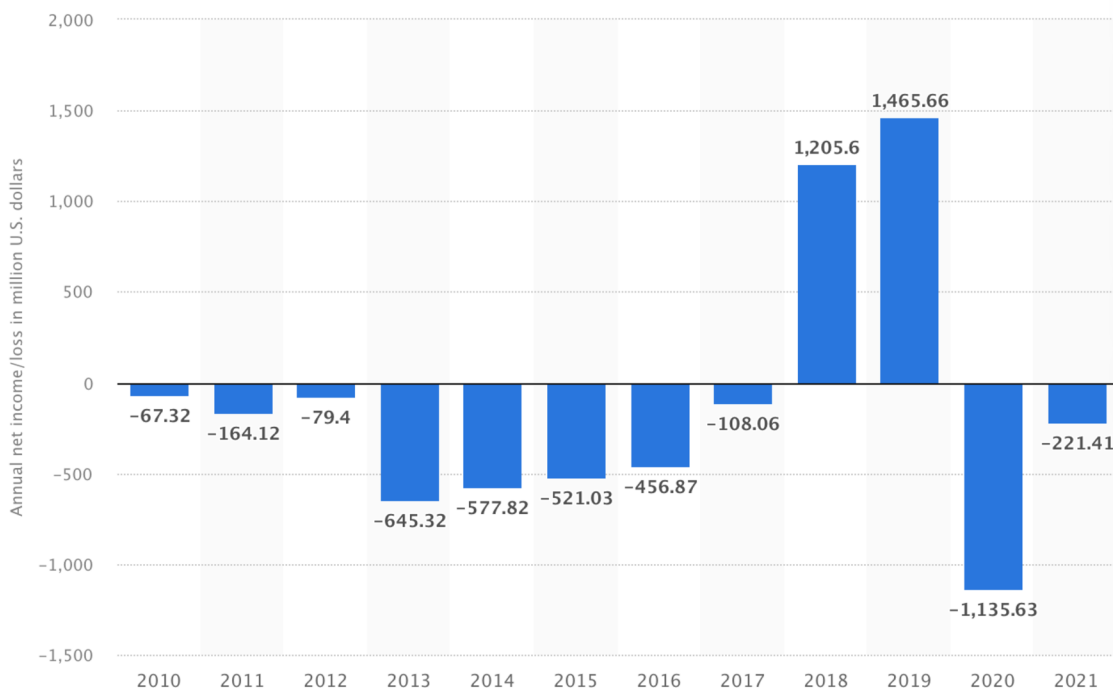
Twitter byl dlouhodobě v ztrátě, což se odráží ve výsledcích společnosti. Do roku 2018 prakticky nevykázal zisk. Poprvé vykázal zisk v roce 2018, což bylo zlomovým okamžikem pro společnost. Byl to rok, kdy Twitter poprvé ukázal, že je schopen generovat zisk a fungovat jako ziskový podnik. Tento úspěch byl potvrzen i v následujícím roce 2019, kdy ziskovost společnosti přetrvávala. Přesto v roce 2020 Twitter hlásil ztrátu ve výši přibližně 1,14 miliardy dolarů. Tato neustálá ztrátovost měla potenciál ovlivnit chování akcionářů a zvýšit jejich pud prodat své akcie.<sup>248</sup>

---

<sup>246</sup> VALUE RESEARCH. *Tesla Inc. (TSLA)* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://www.valueresearchonline.com/stocks/45891/tesla-inc-tsla?utm\\_source=direct-click&utm\\_medium=stocks&utm\\_content=Tesla+%28TSLA%29&utm\\_campaign=vro-search&utm\\_term=tesla](https://www.valueresearchonline.com/stocks/45891/tesla-inc-tsla?utm_source=direct-click&utm_medium=stocks&utm_content=Tesla+%28TSLA%29&utm_campaign=vro-search&utm_term=tesla)

<sup>247</sup> INVESTING.COM. *Twitter Inc (Delisted) (TWTR)* [online]. 2022 [cit. 2024-01-05]. Dostupné z: <https://www.investing.com/equities/twitter-inc-historical-data>

<sup>248</sup> STATISTA. *Net income/loss of X (formerly Twitter) from 2010 to 2021* [online]. 2024 [cit. 2024-01-05]. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/274563/annual-net-income-of-twitter/>



Zdroj: (Statista 2024)

**Obr. 14 Čistý zisk/ztráta společnosti X (dříve Twitter) v letech 2010 až 2021 (v milionech USD)**

Z finančního hlediska byla nabídka Elona Muska pro majitele akcií Twitteru mimořádně výhodná, zejména vzhledem k dlouhodobým ztrátovým obdobím, kterými se Twitter potýkal. Tato nabídka mohla poskytnout akcionářům možnost získat zpět část svých investic, a to v době, kdy se společnost snažila najít cesty ke zlepšení své finanční situace.

Celkově, tyto události odhalují citlivost trhu na změny ve vlastnické struktuře a strategii velkých technologických firem. Změny v ceně akcií Twitteru v reakci na Muskovu nabídku na převzetí ilustrují dynamiku mezi korporátními oznámeními, investorovou percepcí a tržními reakcemi, které mohou mít dalekosáhlé důsledky pro akcionáře i celou společnost.

#### **2.7.4 Vliv na akcionáře**

Akademický výzkum ukazuje, že poison pills mohou být často na úkor akcionářů. Tato strategie umožňuje správní radě odolat převzetí, což může vést k zachování pozice nedostačujícího výkonného vedení, zatímco akcionáři jsou odepřeni o

možný finanční zisk z prémiové nabídky převzetí. Takové opatření může být vnímáno jako ochrana vedení na úkor zájmů akcionářů.<sup>249</sup>

Elon Musk představil významnou nabídku na převzetí Twitteru, která obsahovala značnou prémii nad tržní hodnotou akcií společnosti. Twitter však nevysvětlil, jak plánuje tuto hodnotu překonat a poskytnout akcionářům lepší návratnost. Tato situace vyvolává otázky o oprávněnosti a efektivnosti použití strategie poison pill, zejména pokud nebyla doprovázena jasnou a přesvědčivou strategií pro vytváření hodnoty.

Odstranění poison pill může vyžadovat hlasování akcionářů nebo může být vyzváno soudně, což znamená další právní a správní komplikace. Důkazy naznačují, že poison pills mají tendenci snižovat hodnotu pro akcionáře. Firma s takovými opatřeními má často nižší celkovou hodnotu. Toto se projevuje skrze špatná investiční rozhodnutí, která mohou zničit hodnotu akcionářů.<sup>250</sup>

I když existovaly situace, kdy mohla být anti-akviziční opatření, jako je poison pill, prospěšná, v případě Twitteru tyto výhody nebyly jasně vyjádřeny. Neexistovala zřejmá strategie, jak se společnost mohla bránit převzetí a zároveň zvýšit hodnotu pro akcionáře. Celkově se zdálo, že poison pill Twitteru sloužila spíše k upevnění pozice současné správní rady než k ochraně zájmů akcionářů. Rada měla jasně prokázat, jak hodlala vytvořit hodnotu přesahující nabídku Elona Muska, která akcionářům nabízela okamžitý finanční zisk. Pokud rada chtěla tyto obavy zmírnit, měla jasně ukázat, jak hodlala vytvořit větší hodnotu pro akcionáře než nabídka 54,20 dolarů za akcii v hotovosti.

## 2.8 Reakce trhu, akcionářů a veřejnosti

Muskova nabídka na odkoupení Twitteru, která byla veřejně oznámena v dubnu 2022, vyvolala širokou škálu reakcí ze strany trhu, akcionářů a veřejnosti. Tato nabídka, považovaná za jednu z nejvýznamnějších transakcí v historii sociálních médií, představovala klíčový moment nejen pro Twitter, ale i pro širší digitální a

---

<sup>249</sup> GOMPERS, Paul, Joy ISHII a Andrew METRICK. Corporate Governance and Equity Prices. *Oxford Academic*[online]. 2003, **118**(1) [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/118/1/107/1917018?redirectedFrom=fulltext>

<sup>250</sup> MASULIS, Ronald W., Cong WANG a Fei XIE. Corporate Governance and Acquirer Returns. *Wiley Library*[online]. 2007 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.2007.01259.x>

mediální průmysl. Tento odstavec podrobně zkoumá dopad této nabídky na finanční trhy, postoj akcionářů a veřejné vnímání.

Z pohledu finančního trhu reakce na Muskovu nabídku byla okamžitá a výrazná. Nabídka Elona Muska stanovila cenu na akcii Twitteru na 54,20 USD.<sup>251</sup> Akcie Twitteru reagovaly prudkým vzestupem,<sup>252</sup> což odráželo očekávání investorů ohledně potenciální prémie, kterou nabídka představovala nad tržní hodnotou akcií Twitteru.<sup>253</sup> Tento nárůst byl také podpořen spekulacemi o budoucích změnách v podnikové strategii a možném dopadu Muskova vedení na inovace a monetizaci platformy. Finanční analytici a investoři pozorně sledovali tuto situaci, přičemž někteří vyjadřovali optimismus ohledně Muskových schopností transformovat Twitter, zatímco jiní vyjadřovali obavy z potenciálních rizik a nestability.

Proces vypořádání transakce byl pečlivě sledován finančními trhy a akcionáři. Po oznámení nabídky musela projít řadou schvalovacích procesů, včetně hlasování akcionářů a schválení regulačními orgány. Výsledný proces vypořádání byl komplexní, zahrnující nejen přímý nákup akcií, ale také řešení otázek týkajících se dluhů a financování transakce.<sup>254</sup> Pro akcionáře Twitteru tato transakce znamenala významnou finanční změnu. Akcionáři, kteří se rozhodli prodat své akcie, obdrželi cenu stanovenou v nabídce, což pro mnohé znamenalo značný finanční zisk vzhledem k tržní ceně akcií před oznámením nabídky. Tento výsledek byl pro některé akcionáře považován za výhodný, zatímco jiní mohli mít obavy ohledně budoucího směřování a nezávislosti společnosti pod novým vedením.

Veřejná reakce byla rovněž smíšená a často polarizovaná. Elon Musk, známý svým vlivem na sociálních médiích a kontroverzními názory, vyvolal debaty o budoucím směřování Twitteru, zejména v kontextu svobody projevu a moderace obsahu. Někteří uživatelé a pozorovatelé vítali Muskův zájem o Twitter jako možnost

---

<sup>251</sup> Schedule 14A (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter Inc.* (2022).

Dostupné z:

(<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522152250/d283119dprem14a.htm>)

<sup>252</sup> DANG, Sheila a Greg ROUMELIOTIS. Musk begins his Twitter ownership with firings, declares the 'bird is freed'. *Reuters* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://www.reuters.com/markets/deals/elon-musk-completes-44-bln-acquisition-twitter-2022-10-28/>

<sup>253</sup> Schedule 14A (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter Inc.* (2022).

Dostupné z:

(<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522152250/d283119dprem14a.htm>)

<sup>254</sup> Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (25. dubna 2022).

Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120474/d310843ddefa14a.htm>

revitalizace a inovace platformy, zatímco jiní vyjadřovali obavy z možného omezování obsahu a změn v algoritickém řízení. Tato polarizace odrážela širší společenské debaty o roli sociálních médií v demokracii, svobodě projevu a veřejném diskurzu.

Celkově nabídka Elona Muska na odkoupení Twitteru představovala zlomový moment, který ovlivnil nejen finanční trhy a akcionáře, ale také vyvolal širokou veřejnou diskuzi. Tato událost ukázala, jak významně mohou osobnosti, jako je Musk, a velké technologické společnosti, ovlivňovat nejen ekonomický, ale i společenský a politický diskurz.

## **2.9 Právní povaha nabídky**

Tato část zkoumá různé aspekty nabídky – od jejího obsahu a způsobu, jakým byla prezentována, až po reakci Twitteru a potenciální právní důsledky, které z toho vyplývají. Případ je prozkoumán v kontextu obecných právních principů smluvního práva a specifík, které mohou ovlivnit interpretaci a právní důsledky nabídky.

### **Obsah nabídky**

Nabídka Elona Muska na odkup Twitteru, která byla veřejně prezentována dne 25. dubna 2022, obsahovala konkrétní finanční podmínky, konkrétně nabídku 54,20 USD za akcii, což celkově činilo přibližně 44 miliard USD. Tento fakt může napovídat, že šlo o závazný právní akt, jelikož byly splněny základní náležitosti smlouvy. Nabídka byla předložena formálně a veřejně, což zvyšuje pravděpodobnost jejího vnímání jako závazného právního závazku. V kontextu smluvního práva, které vyžaduje jasně definované podmínky a vzájemný souhlas obou stran, takováto specifika posilují argumentaci, že Muskova nabídka byla právně závazná.<sup>255</sup>

### **Veřejné prohlášení vs. právní závaznost**

Rozlišení mezi veřejným prohlášením a právně závaznou nabídkou je klíčové. V případě Muska, i když byla nabídka veřejně prezentována, je důležité zvážit, zda byla formálně adresována správní radě Twitteru a zda splňovala všechny právní

---

<sup>255</sup> Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (25. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120461/d310843d8k.htm>

náležitosti potřebné pro vznik závazného smluvního vztahu. Veřejné prohlášení samo o sobě nemusí být považováno za právně závazné, pokud nebylo doprovázeno dalšími právními kroky, jako je formální smlouva či dohoda. V tomto konkrétním případě však Muskova nabídka zahrnovala jasné finanční podmínky a byla adresována správní radě, což naznačuje její právní závaznost.<sup>256</sup>

## Reakce Twitteru

Odpověď správní rady Twitteru na nabídku byla klíčová pro posouzení právní povahy nabídky. Po předložení nabídky Twitter zpočátku přijal obrannou strategii, známou jako "poison pill", aby zabránil potenciálnímu nepřátelskému převzetí.<sup>257</sup> Tato reakce ukazuje, že Twitter nabídku bral vážně a považoval ji za potenciálně závaznou. Později, v dubnu 2022 však Twitter souhlasil s převzetím společnosti, což naznačuje, že nabídka byla nakonec akceptována jako závazná.<sup>258</sup>

## Význam smluvního práva

Pokud byla nabídka interpretována jako závazná a následně přijata Twitterem, vznikaly by z toho právní závazky pro obě strany. V případě, že by Elon Musk od smlouvy ustoupil, mohl by čelit právním důsledkům, včetně možných finančních sankcí nebo náhrady škody. Na druhou stranu, pokud by Twitter nabídku odmítl po jejím přijetí, mohl by být také vystaven právním důsledkům.<sup>259</sup>

Tento případ byl pozoruhodným příkladem komplexních právních a finančních aspektů, které se objevují v procesu akvizic a fúzí.

## 2.10 Financování fúze Twitteru

Financování fúze Twitteru bylo komplexní, zahrnující řadu finančních a právních aspektů. Tento proces je příkladem složitého podnikání ve světě korporátních fúzí a akvizic, které vyžaduje pečlivé plánování a strategické rozhodování. Celková cena

---

<sup>256</sup> Amendment No. 2 to Schedule 13D/A (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (13. dubna 2022). Dostupné z:

[https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1_sc13da.htm)

<sup>257</sup> Amendment No. 3 to Schedule 13D/A (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (20. dubna 2022). Dostupné z:

[https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1_sc13da.htm)

<sup>258</sup> Elon Musk to Acquire Twitter (PR Newswire). *Twitter, Inc.* (25. dubna 2022). Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522117720/d319190dex991.htm>

<sup>259</sup> *Id.*



fúze činila 44 miliard dolarů, přičemž značná část byla financována prostřednictvím dluhových nástrojů.

Na začátku, dne 25. dubna 2022, uzavřel Twitter, Inc. Fúzní smlouvu s X Holdings I, Inc. (Mateřská společnost, vlastněná Elonem Muskem), X Holdings II, Inc. (Dceřiná společnost X Holdings II), a Elonem R. Muskem, který byl zapojen specificky pro určité ustanovení Fúzní smlouvy. Dle této smlouvy měla Dceřiná společnost X Holdings II sloučit s Twitterem, přičemž Twitter měl přežít fúzi a stát se zcela vlastněnou dceřinou společností Mateřské společnosti X Holdings I.

Pro financování této fúze byla použita kombinace vlastního kapitálu, dluhového financování a financování prostřednictvím maržového úvěru. Elon Musk se zavázal poskytnout příspěvek ve vlastním kapitálu ve výši přibližně 21 miliard dolarů.<sup>260</sup> Kromě toho bylo zajištěno dluhové financování ve výši přibližně 13 miliard dolarů a maržové financování ve výši přibližně 12,5 miliardy dolarů. Dluhové financování mělo být poskytnuto Dceřiné společnosti X Holdings II, zatímco maržové financování mělo být poskytnuto X Holdings III, LLC, společnosti plně vlastněné Elonem Muskem, přičemž výtěžek měl být distribuován nebo zpřístupněn Dceřiné společnosti X Holdings II. Toto závazné financování v hodnotě 12,5 miliardy dolarů bylo rozděleno do několika kategorií: 6,5 miliardy dolarů mělo formu pákových úvěrů, 3 miliardy dolarů byly zajištěné dluhopisy a další 3 miliardy dolarů nezajištěné dluhopisy. V rámci syndikátu se na financování podílely i další banky, jako Mitsubishi UFJ Financial Group, BNP Paribas, Mizuho Financial Group a Societe Generale a další.

**Tab 1: Banky zavazující se poskytnout finanční prostředky v této výši:**

<b>Banka</b>	<b>Podíl dluhového závazku (%)</b>	<b>Částka (milionů dolarů)</b>
<b>Morgan Stanley</b>	27	3500
<b>Bank of America</b>	21	2700
<b>Barclays</b>	21	2700
<b>MUFG</b>	21	2700
<b>BNP Paribas</b>	5	650
<b>Mizuho</b>	4	475

<sup>260</sup> Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (25. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120461/d310843d8k.htm>

Societe Generale	2	275
------------------	---	-----

Zdroj: Firemní dokumentace

Tento finanční balíček však nebyl bez rizik. Výnosy nejrizikovějších nezajištěných dluhů Twitteru, které by pravděpodobně byly ohodnoceny v kategorii CCC, vzrostly na 15,4 %, což představovalo výrazné zvýšení oproti maximální úrokové sazbě 11,75 %, kterou banky slíbily Elonu Muskovi. Tento rozdíl znamenal potenciální ztráty více než 500 milionů dolarů na celém balíku dluhů pro zapojené banky, včetně Morgan Stanley, Bank of America Corp., Barclays Plc a Mitsubishi UFJ Financial Group Inc. Například v případě dřívějších transakcí, jako byla akvizice společnosti Citrix Systems, čelily banky ztrátám ve výši 700 milionů dolarů.<sup>261</sup>

V rámci procesu financování odkupu Twitteru je nezbytné zmínit zásadní milník, který byl zaznamenán ve formě dopisu, datovaného 3. října 2022. Tento dopis, vystavený na jméno právních zástupců zúčastněných stran, byl podán zástupci X Holdings I, Inc., X Holdings II, Inc. a Elona R. Muska, společně označovaných jako "Musk Parties". Cílem této komunikace je oznámit záměr Muska pokračovat v uzavření transakce, jak bylo dohodnuto ve Fúzní smlouvě ze dne 25. dubna 2022.<sup>262</sup>

Významným aspektem tohoto oznámení je, že dokončení fúze je podmíněno úspěšným získáním prostředků z dluhového financování, které je nezbytné pro realizaci této transakce. Současně Musk Parties požadují, aby Delaware Chancery Court nařídil okamžité přerušení ve věci „Twitter vs. Musk, et al.“ a odložil veškeré související soudní řízení do doby uzavření transakce nebo do dalšího rozhodnutí soudu. Musk Parties ve svém dopise zdůrazňují, že poskytují toto oznámení bez přiznání jakékoli odpovědnosti a bez vzdání se nebo poškození jakýchkoli svých práv. To zahrnuje právo vznést obranu a protinávrhy ve zmíněné soudní akci, a to i v případě, že soudní proces nebude přerušen, Twitter nesplní své závazky podle Fúzní smlouvy, nebo pokud transakce z jiných důvodů nebude moci být dokončena.<sup>263</sup>

<sup>261</sup> Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). *Twitter, Inc.* (25. dubna 2022). Dostupné z:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120474/d310843ddefa14a.htm>

<sup>262</sup> *Id.*

<sup>263</sup> Exhibit S. *Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP.* (3. října 2022). Dostupné z:

[https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922105787/tm2227435d1\\_ex99-s.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922105787/tm2227435d1_ex99-s.htm)

## 2.11 Dopady fúze pro Twitter

Budoucnost Twitteru je finančně nejistá, což přináší významné důsledky pro společnost. Muskův přístup, který zahrnoval významné propouštění<sup>264</sup> a snižování nákladů, je reakcí na obrovský dluh, který byl při akvizici převzat. Musk uvedl, že společnost Twitter je v ohrožení bankrotu, což poukazuje na závažné finanční problémy. Twitter čelí nutnosti splácet úroky ve výši 1 miliardy dolarů ročně,<sup>265</sup> což představuje obrovskou finanční zátěž. Tento tlak je zesílen potřebou dalších investic do společnosti, které jsou nezbytné pro její obnovu a rozvoj.



Last 3 months were extremely tough, as had to save Twitter from bankruptcy, while fulfilling essential Tesla & SpaceX duties. Wouldn't wish that pain on anyone.

Twitter still has challenges, but is now trending to breakeven if we keep at it. Public support is much appreciated!

7:22 PM · Feb 5, 2023 · 8.4M Views

Zdroj: (Twitter, 2023)

### **Obr. 15 Elon Musk ohledně finančních překážek spojených s akvizicí Twitteru**

Muskovy kroky k nápravě finanční situace Twitteru zahrnovaly masivní propouštění, snižování nákladů a uzavření klíčových datových center. Tato opatření mohou krátkodobě ulevit finančnímu tlaku, ale dlouhodobě mohou vést k problémům v provozu a udržitelnosti platformy. Snaha o radikální snížení nákladů může mít negativní dopady na kvalitu služeb a spolehlivost platformy, což může vést k úbytku uživatelů a inzerentů. V případě, že Twitter bude nadále čelit finančním problémům,

<sup>264</sup> LAFOLLA, Robert. Email Share To: Share on Facebook Facebook Share on LinkedIn LinkedIn Share on Twitter Twitter April 24, 2023, 11:30 AM GMT+2 Musk's Twitter Layoffs Generate Thousands of Legal Headaches. *Bloomberg Law* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://news.bloomberglaw.com/daily-labor-report/musks-twitter-layoffs-generate-thousands-of-legal-headaches>

<sup>265</sup> ISAAC, Mike a Ryan MAC. *Elon Musk, Under Financial Pressure, Pushes to Make Money From Twitter*[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2022/11/03/technology/elon-musk-twitter-money-finances.html#:~:text=Musk%2C%20the%20world%27s%20richest%20man,billion%20annually%20in%20interest%20alone.>

může to vést k vyhlášení bankrotu. Alternativně, pokud společnost bude pokulhávat finančně i operativně, může se stát cílem převzetí jinou společností. Tato situace představuje významné riziko nejen pro hospodářskou soutěž, ale také pro bezpečnost a soukromí dat uživatelů.

Twitter se dále ocitl v situaci, kdy čelí několika žalobám od svých pronajímatelů kvůli údajně nezaplacenému nájemnému. Mezi těmito případy je žaloba od společnosti SRI Nine Market Square LLC, která tvrdí, že Twitter nezaplatil nájemné za prosinec a leden ve výši téměř 6,8 milionu dolarů.<sup>266</sup> Dále je Twitter konfrontován s dalšími soudními spory, jako je žaloba od majitele budovy na 650 California St. v San Franciscu za dlužné nájemné 136 260 dolarů a podobné případy v Londýně a Seattlu.<sup>267</sup> Tyto události nasvědčují zjevnému finančnímu tlaku na společnost a snahám o snížení nákladů, což bylo vidět ve zprávě New York Times, podle které Twitter přestal platit nájemné ve všech svých kancelářích ve snaze vyjednat nové, výhodnější nájemní smlouvy.<sup>268</sup>

Kromě finančních problémů čelí Twitter také vyšetřování ze strany San Francisco authorities ohledně možného nelegálního přeměňování kancelářských prostor na byty.<sup>269</sup> Tato situace poukazuje na potenciální operativní a administrativní výzvy, kterým společnost musí čelit v důsledku změn po akvizici. Absence komunikačního týmu, který byl propuštěn,<sup>270</sup> dále komplikuje situaci, jelikož společnost není schopna efektivně reagovat na veřejný a právní tlak. Celkově tyto události ukazují na značné dopady fúze na finanční stabilitu a operativní efektivitu Twitteru, což může mít dalekosáhlé důsledky nejen pro společnost samotnou, ale také pro její zaměstnance, uživatele a širší technologický trh.

---

<sup>266</sup> Sri Nine Market Square v. Twitter (Superior Court of California for the County of San Francisco). *Sri Nine Market Square LLC and Twitter, Inc.* (20. ledna 2023). Dostupné z:

<https://www.documentcloud.org/documents/23584261-sri-nine-market-square-v-twitter>

<sup>267</sup> CORFIELD, Gareth. King Charles's property company sues Twitter over alleged unpaid London rent. *The Telegraph* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://www.telegraph.co.uk/business/2023/01/23/twitter-sued-crown-estate-unpaid-london-rent/>

<sup>268</sup> MAC, Ryan, Mike ISAAC a Kate CONGER. Musk Shakes Up Twitter's Legal Team as He Looks to Cut More Costs. *The New York Times* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://www.nytimes.com/2022/12/13/technology/elon-musk-twitter-shakeup.html>

<sup>269</sup> *Request Number: 16152343* [online]. 2022, 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://twitter.com/SF311/status/1599970334744125441>

<sup>270</sup> DANG, Sheila, Katie PAUL a Paresh DAVE. Twitter lays off staff, Musk blames activists for ad revenue drop. *Reuters* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://www.reuters.com/technology/twitter-start-layoffs-friday-morning-internal-email-2022-11-04/>

Z hlediska regulace je nutné pečlivě sledovat vývoj situace, aby se zabránilo potenciálním negativním důsledkům pro hospodářskou soutěž a ochranu soukromých dat uživatelů. Vládní a regulační orgány by měly být připraveny rychle reagovat, aby se vyrovnaly s riziky, které by mohlo představovat jakékoliv další převzetí Twitteru, a zajistily, že se zachová rovnováha tržní soutěže a bezpečnost dat. V případě, že se Twitter ocitne v situaci, kdy bude muset být převzat, je velmi pravděpodobné, že jediným možným kupcem, který bude ochoten a schopen udržet službu v chodu, může být jedna z několika stávajících velkých technologických společností, jako je Microsoft, Salesforce nebo Google. Tyto společnosti by mohly za službu zaplatit hotovost, dokázaly by zajistit technické talenty pro udržení platformy a následný nábor pro její obnovu a zvládly by finanční ztrátu z webu po několik dalších let, dokud by nedošlo k jeho posílení. Několik z nich již v minulosti uvažovalo o koupi Twitteru.<sup>271</sup>

## **2.12 Současná finanční pozice společnosti**

Tato kapitola se zaměřuje na analýzu finančních a operačních dopadů této fúze a hodnotí její úspěšnost v kontextu očekávaných a dosažených cílů na základě informací získaných z konce října roku 2023.

### **Finanční a operační přehled**

Původní hodnota převzetí Twitteru dosáhla 44 miliard dolarů. Po sjednocení se společností vlastněnou Elonem Muskem došlo k poklesu hodnoty na 19 miliard dolarů, což představuje 55% pokles. Při akvizici byla cena akcií stanovena na 54,20 dolaru za akcii, zatímco současná hodnota akcií pro zaměstnance je 45 dolarů za akcii.<sup>272</sup>

Pod Muskovým vedením došlo k řadě změn ve společnosti, včetně propuštění nebo odchodu více než 80 % zaměstnanců, změnám v procesu ověřování uživatelů a

---

<sup>271</sup> GIBBS, Samuel. Analysis Twitter's stock price rises after Google buyout rumours – not for the first time. *The Guardian* [online]. 2015 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/technology/2015/apr/08/twitter-stock-price-rises-google-buyout-rumours-not-first-time>

<sup>272</sup> ROBINSON, Kylie. X, formerly Twitter, valued at \$19 billion in new employee stock plan. *Forbes* [online]. 2023 [cit. 2024-01-03]. Dostupné z: <https://fortune.com/2023/10/30/x-formerly-twitter-valued-19-billion-employee-stock-plan/>

pravidlech moderování obsahu. Společnost také zaznamenala pokles reklamních příjmů v USA o téměř 60 % a byla zatížena významným dluhem.<sup>273</sup>

### **Finanční pozice společnosti před a po akvizici**

Před akvizicí se Twitter jevil jako finančně robustní společnost. Ve svém prvním čtvrtletí roku 2022 společnost vykázala příjmy ve výši 1,2 miliardy dolarů s čistým ziskem okolo 513 milionů dolarů. Tento finanční výsledek svědčil o zdravé tržní pozici a schopnosti generovat zisk. Zvláště pozoruhodný byl zpětný odkup akcií ve výši 71,5 milionů dolarů za 1,9 milionu kusů a provedení předběžné platby 2 miliardy dolarů v rámci zrychlených odkupových dohod, což naznačovalo důvěru vedení v dlouhodobý finanční růst a stabilitu společnosti. Bilance k 31. prosinci 2021 ukazovala solidní likviditu s hotovostí ve výši 2,186 miliardy dolarů a krátkodobými investicemi 4,207 miliard dolarů.<sup>274</sup>

Po akvizici Elona Muska se finanční a provozní realita Twitteru výrazně změnila. Hodnota společnosti dramaticky klesla o 72 % z původních 44 miliard dolarů, čímž se snížila na přibližně 12,5 miliardy dolarů. Investiční firma Fidelity, vlastníci podíl ve společnosti, zaznamenala 10,7% pokles hodnoty svého podílu. Tento fakt je významným indikátorem vnímání tržní hodnoty společnosti investory.<sup>275</sup> Zaznamenán byl také významný pokles reklamních příjmů, klesajících téměř o 60 % v USA. Tyto údaje jsou alarmující, neboť reklama tvoří primární zdroj příjmů společnosti. Z hlediska provozní výkonnosti společnost zaznamenala čistou ztrátu ve výši 221 milionů dolarů. Zvýšené zatížení dluhem a absence podrobných informací o celkových aktivách a závazcích vyvolává otázky o finanční udržitelnosti společnosti v novém strategickém rámci.<sup>276</sup>

### **Komparativní analýza**

---

<sup>273</sup> Id.

<sup>274</sup> Form 10-K (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (31. prosince 2021). Dostupné také z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000141809122000029/twtr-20211231.htm#i2ad918c563304a7eb6717a12dcfcee58\\_82](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000141809122000029/twtr-20211231.htm#i2ad918c563304a7eb6717a12dcfcee58_82)

<sup>275</sup> BRODKIN, Jon. Since Elon Musk's Twitter purchase, firm reportedly lost 72% of its value. *Ars Technica*[online]. 2023 [cit. 2024-01-03]. Dostupné z: <https://arstechnica.com/tech-policy/2024/01/since-elon-musks-twitter-purchase-firm-reportedly-lost-72-of-its-value/>

<sup>276</sup> MAC, Ryan. X Says It Is Worth \$19 Billion, Down From \$44 Billion Last Year. *The New York Times* [online]. 2023 [cit. 2024-01-03]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2023/10/30/technology/x-twitter-19-billion-dollars.html>

Porovnání těchto dvou období ukazuje na značný negativní dopad fúze na finanční stabilitu a tržní výkonnost Twitteru. Zatímco před akvizicí společnost prokázala silnou finanční výkonnost a růst, po akvizici je konfrontována s výzvami ve formě poklesu hodnoty, ztráty příjmů a zvýšeného dluhu. Je zřejmé, že změny implementované novým vedením měly významný dopad na operace a tržní pozici společnosti.

V dlouhodobém horizontu mohou tyto změny buď posílit pozici společnosti na trhu, nebo naopak způsobit další finanční a provozní potíže. Výsledek bude záviset na účinnosti nové strategie, schopnosti adaptace na trh a reakci uživatelů a inzerentů na tyto změny. Tato situace vyžaduje pečlivou analýzu a kontinuální sledování, aby bylo možné adekvátně hodnotit dlouhodobý dopad fúze na ekonomické a právní aspekty podnikání Twitteru.

## **2.13 Další soudní řízení a jejich potenciální důsledky**

Tato kapitola se věnuje prozkoumání právních aspektů nabídky převzetí společnosti Twitter. Případ je zkoumán z hlediska jeho právní povahy, včetně analýzy závaznosti či nezávaznosti nabídky a jejího obsahu. Zvláštní pozornost je věnována veřejnému prezentování nabídky, reakci Twitteru a možným právním důsledkům pro obě strany. Tato kapitola poskytuje podrobný pohled na komplexní právní aspekty, která provází procesy fúzí a akvizic, a přináší hlubší pochopení specifik a výzev při interpretaci a aplikaci smluvního práva v korporátním prostředí. Další části této kapitoly se věnují soudním řízením a jejich potenciálním důsledkům, zkoumají otázky svobody projevu, ochrany osobních údajů a bezpečnostních regulací, a posuzují možné antimonopolní obavy. Tím se rozšiřuje diskuse o právních a regulačních výzvách, kterým společnosti v technologickém sektoru čelí při fúzích a akvizicích. Tato kapitola podtrhuje význam pečlivého dodržování antimonopolních zákonů, regulací reklamy a obsahu, ochrany osobních údajů a specifických bezpečnostních předpisů relevantních pro technologický sektor.

### **Svoboda projevu**

Jedna z kauz, popsaná v článku zveřejněném 26. dubna 2022, představuje významný moment v historii sociálních médií a jeho dopady sahají daleko za rámec samotného Twitteru.

Elon Musk, výkonný ředitel společností Tesla a SpaceX, se dohodl na akvizici společnosti Twitter. Tento krok vyvolal významné obavy v rámci Open Markets Institute – antimonopolní neziskové skupiny, který poukázal na potenciální hrozby pro americkou demokracii a svobodu projevu. Instituce tvrdí, že soustředění kontroly nad jednou z nejdůležitějších světových platforem pro veřejnou komunikaci a debatu v rukou jednoho člověka s obrovskou politickou a ekonomickou mocí představuje zásadní problém. Dalším bodem sporu je názor, že tato dohoda porušuje stávající právní předpisy, což by mohlo vést k jejímu zablokování ze strany Federal Communications Commission (FCC), Department of Justice (DOJ) a Federal Trade Commission (FTC). V kontextu historie Spojených států, kde již došlo k zásahům proti fúzím mezi nezbytnými platformami, je tato argumentace zvláště relevantní.

Z hlediska technologického aspektu již Elon Musk kontroluje důležitou internetovou platformu – satelitní komunikační systém Starlink. Soustředění další významné platformy, jako je Twitter, pod jeho kontrolu by mohlo vést k monopolizaci veřejného diskurzu a komunikace. Navíc, případ otevírá širší diskusi o roli a vlivu technologických gigantů, jako jsou Facebook, Google a Amazon, na demokracii a základní práva občanů. Open Markets Institute poukazuje na potřebu, aby orgány vymáhající právo a Kongres vnímaly tuto dohodu jako příležitost k obnovení jasných zákazů manipulace s komunikacemi nezbytnými platformami.

V kontextu tohoto případu se objevují otázky týkající se rovnováhy mezi svobodou podnikání a ochranou demokratických principů a svobody projevu. Soudní řízení a jeho potenciální důsledky pro společnost Twitter představují klíčový moment pro budoucí směřování digitálního prostoru a jeho regulace.<sup>277</sup>

### **Ochrana soukromí a zabezpečení informací**

Převzetí Twitteru Elonem Muskem se odehrává na pozadí vážných obvinění ze strany DOJ a FTC které se týkají porušení zákonů o ochraně osobních údajů. Ty uzavřely s Twitterem dohodu, která vyžaduje, aby Twitter zaplatil občanskou pokutu ve výši 150 milionů dolarů a implementoval rozsáhlý program dodržování pravidel ochrany dat. Toto uspořádání bylo navrženo k vyřešení obvinění, že Twitter porušil

---

<sup>277</sup> Exhibit S. *Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP*. (3. října 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922105787/tm2227435d1\\_ex99-s.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922105787/tm2227435d1_ex99-s.htm)



zákon FTC a administrativní nařízení FTC z března 2011 tím, že klamal uživatele o tom, jak bude využívat jejich neveřejné kontaktní informace.

Podle žaloby podané v United States District Court for the Northern District of California, vláda obvinila Twitter z porušení zákona FTC a nařízení ze dne 2. března 2011 tím, že uživatelům lhal o rozsahu, v jakém Twitter udržuje a chrání bezpečnost a soukromí jejich neveřejných kontaktních informací. Konkrétně bylo obvinění, že od května 2013 do září 2019 Twitter informoval své uživatele, že shromažďuje jejich telefonní čísla a e-mailové adresy pro účely zabezpečení účtu, ale neinformoval o tom, že tyto informace také využívá k pomoci společností zasílat cílené reklamy spotřebitelům. Dále bylo obvinění, že Twitter nepravdivě tvrdil, že dodržuje rámcové dohody mezi EU a USA a mezi Švýcarskem a USA o ochraně soukromí, které společnostem zakazují zpracovávat uživatelské informace způsoby, které nejsou slučitelné s účely, pro něž uživatelé poskytli souhlas.

V reakci na tyto obvinění, Twitter bude muset vyvinout a udržovat komplexní program ochrany soukromí a informační bezpečnosti, provádět přezkum soukromí s písemnou zprávou před zavedením jakéhokoli nového produktu nebo služby, která shromažďuje uživatelům soukromé informace, a pravidelně testovat své ochranné opatření v oblasti ochrany dat. Twitter bude také muset pravidelně získávat posudky svého programu ochrany dat od nezávislého posuzovatele, poskytovat roční osvědčení o dodržování pravidel od vysoce postaveného představitele, podávat zprávy po jakýchkoli incidentech týkajících se ochrany dat, které se dotknou 250 nebo více uživatelů, a dodržovat mnoho dalších požadavků na hlášení a vedení záznamů.

Tyto kroky jsou zaměřeny na zlepšení ochrany osobních údajů uživatelů a zajištění transparentnosti využívání těchto údajů. Twitter bude pod dohledem Ministerstva spravedlnosti a FTC, aby se zajistilo, že splňuje všechny stanovené požadavky a zavádí opatření k ochraně soukromí uživatelů. Zmíněná dohoda, zahrnující dodržování a regulativní opatření, představuje důležitý precedent pro odvětví sociálních médií a zdůrazňuje rostoucí důraz na odpovědnost a transparentnost ve správě uživatelských dat. Pro Twitter, představuje nejen finanční zátěž, ale také

výzvu k zásadním změnám v procesech a politikách, které mají dopad na ochranu soukromí a bezpečnost uživatelských informací.<sup>278</sup>

Dalším dílkem v kontextu současného narůstajícího důrazu na ochranu soukromí a bezpečnosti uživatelských dat, je zásadní rozhodnutí FTC ze dne 16. listopadu 2023, označené jako C-4316, které se zaměřuje na společnost Twitter, Inc. Toto rozhodnutí, vycházející z předchozího vyšetřování a stížností, poukazuje na obavy ohledně způsobu, jakým Twitter zachází s uživatelskými daty, a naznačuje porušení zákona FTC ze strany této společnosti. Twitter, nyní již pod vedením Elona Muska, čelí dalším obviněním, že nedodržel dřívější rozhodnutí a nařízení FTC z 2. března 2011. Přestože Twitter neuznal ani nepopřel obvinění, přiznal fakta potřebná k zajištění jurisdikce FTC.<sup>279</sup>

Hlavní zaměření tohoto rozhodnutí spočívá ve dvou klíčových pojmech: "Covered Incident" a "Covered Information". "Covered Incident" se vztahuje na situace, kdy došlo k podezření na neoprávněný přístup nebo získání uživatelských informací, ovlivňující více než 250 uživatelů. "Covered Information" zahrnuje širokou škálu osobních údajů, od jmen a geolokace po e-mailové adresy a finanční informace.<sup>280</sup>

Dle nařízení FTC je Twitter povinen zamezit zavádění ohledně rozsahu ochrany soukromí a bezpečnosti uživatelských dat. Specifickým aspektem tohoto nařízení je omezení v používání telefonních čísel nebo e-mailových adres získaných od uživatelů pro účely cílené reklamy, zejména pokud byly tyto údaje původně získány pro bezpečnostní účely, jako je dvou-faktorová autentizace nebo obnova hesla. Twitter má také povinnost informovat uživatele ve Spojených státech, kteří se připojili před 17. zářím 2019, o využívání jejich osobních údajů pro cílenou reklamu, a to do 14 dnů od účinnosti nařízení. Dále je Twitter povinen zavést a udržovat komplexní program ochrany soukromí a informační bezpečnosti do 180 dnů od vydání nařízení. Tento program je zaměřen na ochranu soukromí, bezpečnosti,

---

<sup>278</sup> UNITED STATES DEPARTMENT OF JUSTICE. *Twitter Agrees with DOJ and FTC to Pay \$150 Million Civil Penalty and to Implement Comprehensive Compliance Program to Resolve Alleged Data Privacy Violations* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.justice.gov/opa/pr/twitter-agrees-doj-and-ftc-pay-150-million-civil-penalty-and-implement-comprehensive>

<sup>279</sup> Opinion to X Corp.'s Motion for Protective Order & Relief from Consent Order (United States District Court Northern District of California). *United States of America and Twitter, Inc.* (16. listopadu 2023). Dostupné z: <https://www.documentcloud.org/documents/23973110-govuscourtscand396016410>

<sup>280</sup> Id.

důvěrnosti a integrity "Covered Information" a vyžaduje pravidelné hodnocení, aktualizace a schválení správní radou společnosti.<sup>281</sup>

V důsledku tohoto nařízení a rozhodnutí FTC je zřejmé, že Twitter musí podstoupit významné změny v přístupu k ochraně dat a soukromí uživatelů. Tato situace má značný vliv nejen na operační postupy společnosti, ale také na její reputaci a důvěru uživatelů v její schopnost chránit jejich osobní údaje. Tyto události ilustrují rostoucí důraz na transparentnost a dodržování regulačních standardů v oblasti ochrany dat a soukromí na globální úrovni. Zároveň, se Twitter ohradil proti přetrvávajícím požadavkům FTC prostřednictvím podání u United States District Court in San Francisco, žádající ukončení platnosti souhlasu s FTC, který upravoval ochranu osobních údajů na sociální síti. Toto podání, datované 12. července 2023, obvinilo FTC z podjatosti a nadměrné aktivity, zvláště v kontextu častých požadavků na společnost od okamžiku, kdy ji koupil Elon Musk v říjnu roku 2022. Tento krok od Twitteru zdůrazňuje složitost a napětí mezi regulačními požadavky a firemní nezávislostí v digitálním prostředí.<sup>282</sup>

---

<sup>281</sup> Id.

<sup>282</sup> Id.

## Závěr

### Vliv na současné porozumění a praxi fúzí a akvizic

Převzetí Twitteru Elonem Muskem představuje průlomový moment ve světě fúzí a akvizic, jenž posunul hranice tradičního chápání a praxe v této oblasti. Neobvyklý byl především způsob, jakým Musk přistupoval k akvizici. Jeho veřejné vyjádření na Twitteru, kombinované s agresivními nabídkami a změnami ve strategii, nebylo typické pro standardní akviziční procesy. Toto odlišné chování je zčásti dáno Muskovou povahou a jeho vlivem na veřejné mínění, zejména na Twitteru, kde jeho vyjádření mají významný dopad.

Elon Muskova interakce na Twitteru, zejména v oblasti kryptoměn, v minulosti významně ovlivňovala tržní dynamiku. Jeho tweetování o kryptoměně Bitcoin mělo obrovský dopad na tržní hodnotu této kryptoměny. Investoři byli v podstatě na jeho slovech závislí, reagující na každý jeho tweet týkající se Bitcoinu, ať už byl pozitivní nebo negativní. Tato situace nejenže ukazuje na Muskův masivní vliv na trhy, ale také odhaluje jeho schopnost ovlivňovat veřejné vnímání a investiční rozhodování na globální úrovni. Ačkoli jeho vliv na kryptoměnový trh postupem času slábl, stále to ilustruje jeho mocnou pozici v digitálním světě.

Muskova snaha o akvizici Twitteru může být vnímána jako strategie ke konsolidaci tohoto vlivu. V kontextu jeho kontroverzních tweetů, které často vyvolávaly veřejné debaty a reakce, bylo pro něj nezbytné zajistit si platformu, kde by mohl nadále svobodně komunikovat. Toto je zvláště relevantní vzhledem k případům, kdy Twitter suspendoval účty významných veřejných osobností, jako byl Donald Trump, za porušování pravidel platformy. Musk mohl mít obavy, že i jeho kontroverzní vyjádření by mohla vést ke ztrátě jeho vlivné platformy, což by omezilo jeho schopnost ovlivňovat veřejné vnímání a trhy.

Muskovo využití Twitteru jako nástroje pro sdílení informací o svých společnostech, jako je SpaceX a Tesla, také naznačuje, že akvizice Twitteru nebyla pouze finanční investicí, ale i strategickým krokem. Ovládnutím této platformy by si Musk zajistil nejen významný komunikační kanál pro své podnikatelské aktivity, ale také kontrolu nad prostředím, ve kterém by mohl svobodně sdílet své názory bez obav z cenzury.

Z právního hlediska byl případ akvizice Twitteru složitý a plný nejasností, což bylo patrné z mnoha právních sporů, odvolání a změn ve financování. Muskova nabídka na odkup Twitteru se setkala s řadou výzev, od vnitřního odporu ze strany společnosti a jejích akcionářů (zavedení strategie poison pill), přes regulatorní překážky, až po výzvy související s financováním nabídky. Významným aspektem byly Muskovy požadavky na dodatečné informace o množství spamových a falešných účtů na platformě, které vyústily v další právní spory. Jeho strategie, která zahrnovala veřejný tlak a mediální strategii, byla daleko od běžných postupů při fúzích a akvizicích, kde se obvykle upřednostňuje diskretnost a přímá jednání mezi zúčastněnými stranami.

Muskovo vlastnictví Twitteru nejenže posiluje jeho obchodní pozici, ale také poskytuje unikátní příležitost k ovlivnění veřejné diskuse a komerčních strategií na jedné z nejvýznamnějších digitálních platformách. Jeho přístup k fúzi s Twitterem tak představuje nejen ekonomickou, ale i sociopolitickou hru, která má potenciál transformovat interakce na sociálních médiích a následně i širší digitální prostředí.

### **Vliv strategie "poison pill" na cenu akcií a zainteresované strany**

Součástí této práce byla hloubková analýza strategického využití poison pill společností Twitter, veřejných prohlášení Elona Muska a následné akvizice společnosti Twitter se zaměřením na jejich dopady na akciový trh, ceny akcií a zúčastněné strany. Zavedení strategie se ukázalo jako taktický krok k zachování nezávislosti společnosti a zajištění spravedlivého zacházení se všemi akcionáři v případě akvizice. Zpočátku se zdálo, že tento přístup poskytne správně radě potřebný čas na vyhodnocení nabídky, analýzu aktuální tržní hodnoty společnosti a zvážení nabídek dalších potenciálních kupců.

Nabídka Elona Muska na převzetí společnosti Twitter za 54,20 USD za akcii představovala atraktivní nabídku, která pravděpodobně odrážela růstový potenciál a strategickou hodnotu společnosti. Poskytovala výraznou prémii nad stávající tržní cenou akcií společnosti Twitter, což vyvolalo zájem akcionářů a podnítilo diskuse o budoucím směřování a hodnotě společnosti. Z pohledu akcionářů a zaměstnanců byly finanční důsledky této transakce značné. Nabídka poskytla akcionářům, včetně spoluzakladatelů a výkonných ředitelů, příležitost realizovat značné finanční zisky.

Zaměstnanci, kteří drželi opce na akcie, rovněž čelili potenciálním změnám hodnoty svých podílů.

Přijetí strategie správní radou byla zřejmě snaha získat čas na komplexní posouzení nabídky, včetně posouzení tržní hodnoty společnosti a zvážení dalších potenciálních kupců. Tato taktika byla po zralé úvaze a na základě posudků bank a dalších finančních institucí považována za výhodnou, a to i s ohledem na podíly vedení společnosti Twitter, zaměstnanců a dalších investorů. Správní rada Twitteru tak nejen chránila zájmy všech akcionářů, ale také se snažila zajistit, aby jakékoli rozhodnutí o akvizici bylo učiněno s úplným pochopením hodnoty společnosti a potenciálního dopadu na všechny zúčastněné strany. Tento případ nabízí cenné poučení o důležitosti strategického a promyšleného rozhodování v podnikovém prostředí, zejména v kontextu významných a potenciálně transformačních obchodních transakcí.

Kromě toho proces kolem akvizice akcií společnosti Twitter Elonem Muskem, který začal v lednu 2022, odhalil významná zjištění. Muskovo překročení 5% hranice vlastnictví v březnu 2022 si podle předpisů SEC vyžádalo podání formuláře Schedule 13D, v němž Musk zveřejnil své záměry vůči společnosti. Jeho opožděné podání formuláře Schedule 13G dne 4. dubna 2022, tedy 21 dní po překročení 5% hranice, bylo považováno za porušení pravidel SEC. Toto nedopatření vyvolalo vážné otázky ohledně Muskových skutečných záměrů a jeho vlivu na Twitter. Obvinění ze skrytých motivů k ovládnutí a potenciálnímu převzetí společnosti, která byla v rozporu s deklarovanými informacemi ve formuláři Schedule 13G, vedla k právním sporům a uměle snížila cenu akcií společnosti Twitter před zveřejněním Muskova podílu. Následný prudký 27% nárůst ceny akcií společnosti Twitter po Muskově zveřejnění 4. dubna podtrhl významný dopad těchto odhalení na trh.

Závěrem lze říci, že zjištění této práce podtrhují význam etiky a odpovědnosti v chování podniků, zejména při zvažování významných investičních rozhodnutí a strategií. Elon Musk, jako ústřední postava tohoto případu, měl rozsáhlé dopady nejen na sebe, ale také na společnost Twitter a její akcionáře. Případ slouží jako varovný příběh pro budoucí firemní strategie a poskytuje cenné poučení o významu transparentnosti a regulace v moderním podnikatelském prostředí.

## **Dopady pro společnost a nového majitele**

Fúze Twitteru s firmou vlastněnou Elonem Muskem, která vzešla z původního plánu akvizice, se ukázala jako mimořádný příklad proměnlivosti korporátních transakcí a jejich vlivu na ekonomický a technologický svět. V počátcích tohoto procesu veřejnost předpokládala, že Twitter zůstane veřejně obchodovatelnou společností s minimálními změnami ve své struktuře. Avšak, vývoj událostí překvapil mnohé, když se akvizice transformovala ve fúzi s X Holdings II, což vedlo ke vzniku nové entity X Corp. Tento obrat nejenže měnil původní představy o budoucnosti Twitteru, ale také změnil jeho charakter na soukromou společnost. Navíc došlo i k přejmenování společnosti na X, což signalizovalo radikální změnu v její korporátní identitě a směřování. Tento posun nám ukazuje, jak mohou být korporátní strategie proměnlivé a nečekané, a zdůrazňuje dlouhodobý cíl Elona Muska vytvořit z Twitteru více než jen sociální platformu – zásadní krok k jeho vizi superaplikace "X".

Ekonomicky je tato fúze pozoruhodná zejména svým potenciálem pro budoucí inovace a vytváření hodnoty. Teorie o tzv. „superaplikaci“ X, která by mohla akcelerovat vývoj interaktivních služeb, se jeví jako vizionářský krok měnící tradiční paradigma sociálních médií. Elon Musk, s historií úspěšných transformací v různých sektorech, může posunout Twitter do nové éry technologických inovací a uživatelské interaktivity.

Nicméně, tento krok nepřichází bez významných rizik. Současná finanční pozice Twitteru, považována za ne příliš neuspokojivou, vyvolává otázky ohledně dlouhodobé udržitelnosti a efektivity této fúze. Kritickým bodem byla Muskova nabídka na odkup, která byla neúměrně vysoká, téměř o 20 % vyšší než tehdejší cena akcií. Tento fakt může naznačovat nedostatečnou předvídatelnost a plánování v průběhu celého procesu fúze.

V květnu Musk prostřednictvím Twitteru oznámil, že transakce s Twitterem je "dočasně pozastavena", přičemž tento krok zdůvodnil obavami z údajně vysokého počtu spamových účtů a tzv. botů na platformě. Toto prohlášení vzbudilo dojem, že Musk hledá způsob, jak se transakce zbavit, což bylo podpořeno i jeho následným požadavkem na "konkrétní údaje" o počtu těchto účtů. Navzdory svému původnímu závazku ke koupi Twitteru tato situace naznačovala, že Musk možná neplánoval společnost skutečně odkoupit, a že přestřelená nabídka byla spíše taktikou.

Právníci najatí Twitterem a hrozba pokuty ve výši 1 miliardy dolarů pak Muska donutila dohodu o fúzi dokončit. Tato situace vyvolává otázky o skutečných motivech za Muskovými kroky a o tom, zda byl skutečně připraven na všechny důsledky své nabídky. Zdá se, že obavy týkající se podvodných účtů mohly sloužit jako záminka pro pokus o snížení akviziční ceny nebo dokonce pro úplné odstoupení od akvizice. Nicméně, právní a finanční závazky v rámci "Equity Commitment Letter" a potenciální právní následky zneplatnily tyto pokusy.

V kontextu dlouhodobější perspektivy je však třeba zdůraznit unikátní pozici Twitteru na trhu sociálních médií. I přes existenci podobných platforem, jako je nově založená Threads od Meta Platforms, má Twitter silné základy a loajální uživatelskou základnu, což by mohlo být klíčové pro jeho budoucí přežití a prosperitu. Muskova vize a schopnost inovovat by mohly být rozhodujícími faktory pro přetvoření Twitteru a jeho adaptaci na nové digitální trendy.

V závěru lze konstatovat, že tato fúze je příkladem riskantní, avšak potenciálně převratné korporátní strategie. Její úspěch bude záviset na schopnosti nového vedení překonat aktuální výzvy a efektivně implementovat inovativní přístupy, které mohou Twitter posunout do nové éry digitální komunikace a interakce. To vše bude vyžadovat nejen finanční a strategickou prozíravost, ale také pečlivou navigaci v neustále se měnícím technologickém a sociálním prostředí.



## Seznam literatury

'Ancient' business card of Elon Musk's Zip2 company appears on Twitter, fans ask how much it would sell at auction. The Economic Times [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://economictimes.indiatimes.com/magazines/panache/ancient-business-card-of-elon-musks-zip2-company-appears-on-twitter-fans-ask-how-much-it-would-sell-at-auction/articleshow/92871898.cms>

1[1] Rollover and Contribution Agreement (United States Securities and Exchange Commission). X Holdings I, Inc. and Elon R. Musk (27. října 2022) Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922113051/tm2229215d1\\_ex99-t.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922113051/tm2229215d1_ex99-t.htm)

2017 M&A Predictor [online]. In: . KPMG International, 2017 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/04/global-manda-deals.pdf>

25-NSE (New York Stock Exchange, Inc.). Twitter, Inc. (28. října 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/876661/000087666122000890/0000876661-22-000890.txt>

26 U.S.C. § 351

29 U.S.C. § 2101

29 U.S.C. § 2102

29 U.S.C. § 2104

29 U.S.C. Ch. 23

Agreement and Plan of Merger. X Holdings I, Inc., X Holdings II, Inc. And Twitter, Inc. (25. dubna 2022) Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120461/d310843dex21.htm>

Amendment No. 1 to Schedule 13D/A (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (9. dubna 2022). Dostupné z:

[https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922044481/tm2212422d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922044481/tm2212422d1_sc13da.htm)

Amendment No. 2 to Schedule 13D/A (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (13. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922045641/tm2212748d1_sc13da.htm)

Amendment No. 3 to Schedule 13D/A (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (20. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1_sc13da.htm)

Amendment No. 6 to Schedule 13D (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (4. května 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922056055/tm2214608-1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922056055/tm2214608-1_sc13da.htm)

Amendment No. 7 to Schedule 13D (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (25. května 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922064655/tm2216931d1\\_sc13da.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922064655/tm2216931d1_sc13da.htm)

ANDRADE, Gregor, Mark MITCHELL a Erik STAFFORD. New Evidence and Perspectives on Mergers. *Journal of Economic Perspectives* [online]. 2001, 15(2), 103–120 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: doi:10.1257/jep.15.2.103

ASHBURN, Doug, ed. BRITANNICA. X [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.britannica.com/topic/Twitter>

BAER, William J. Reflections on 20 Years of Merger Enforcement under the Hart-Scott-Rodino Act [online]. In: . Federal Trade Commission, 1996 [cit. 2023-12-31]. Dostupné z: <https://www.ftc.gov/news-events/news/speeches/reflections-20-years-merger-enforcement-under-hart-scott-rodino-act>

BERESKIN, Fred, Seong K. BYUN, Micah S. OFFICER a Jong-Min OH. The Effect of Cultural Similarity on Mergers and Acquisitions: Evidence from Corporate Social Responsibility [online]. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2017, 53(5),

74 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2920129](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2920129)

BEYKPOUR, Kayvon a Mike PARK. X BLOG. Making Twitter a better home for writers [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://blog.twitter.com/en\\_us/topics/company/2021/making-twitter-a-better-home-for-writers](https://blog.twitter.com/en_us/topics/company/2021/making-twitter-a-better-home-for-writers)

BRODKIN, Jon. Since Elon Musk's Twitter purchase, firm reportedly lost 72% of its value. *Ars Technica*[online]. 2023 [cit. 2024-01-03]. Dostupné z: <https://arstechnica.com/tech-policy/2024/01/since-elon-musks-twitter-purchase-firm-reportedly-lost-72-of-its-value/>

BROWN, Heather, Emily GUSKIN a Amy MITCHELL. The Role of Social Media in the Arab Uprisings. *ARAB-AMERICAN MEDIA* [online]. 2012 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.pewresearch.org/journalism/2012/11/28/role-social-media-arab-uprisings/>

BRUNER, Robert F. *Applied Mergers and Acquisitions Workbook*. Wiley, 2011. ISBN 978-0471395850.

BRUNER, Robert F. Bruner a Arthur LEVITT JR. *Deals from Hell: M&A Lessons that Rise Above the Ashes*. Wiley, 2015. ISBN 978-0470452592.

Cal-WARN Act sec. 1401(a)

Cal-WARN Act sec. 1402.5(b)

CARTWRIGHT, Susan a Richard SCHOENBERG. Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities. *British Journal of Management* [online]. 2006, 17(1), 1-5 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2006.00475.x>

Case No. 3:22-cv-2646-LB (United States District Court, Northern District of California). *Twitter, Inc.* (2. května 2022). Dostupné z: <https://storage.courtlistener.com/recap/gov.uscourts.cand.395023/gov.uscourts.cand.395023.123.0.pdf>

Certificate of Designation of Rights, Preferences and Privileges of Series a Participating Preferred Stock of Twitter, Inc. (General Corporation Law of the State

of Delaware). Twitter, Inc. (18. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522107462/d296740dex31.htm>

Class Action Complaint (United States District Courts Northern District of California San Francisco Division). Twitter, Inc. (3. listopadu 2022). Dostupné z: <https://www.documentcloud.org/documents/23264409-1-main>

Clayton Act: 15 U.S.C. §§ 12-27.

CLOODT, Myriam, John HAGEDOORN a Hans VAN KRANENBURG. Mergers and acquisitions: Their effect on the innovative performance of companies in high-tech industries. *Research Policy* [online]. 2006, (35), 642-654 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://core.ac.uk/reader/6787170>

COATES, John. UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. SPACs, IPOs and Liability Risk under the Securities Laws [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/news/public-statement/spacs-ipos-liability-risk-under-securities-laws>

Complaint (Superior Court of the State of California County of San Francisco). X Corp (7. května 2023). Dostupné z: <https://abovethelaw.com/uploads/2023/07/Twitter-Wachtell-.pdf>

CORFIELD, Gareth. King Charles's property company sues Twitter over alleged unpaid London rent. *The Telegraph* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.telegraph.co.uk/business/2023/01/23/twitter-sued-crown-estate-unpaid-london-rent/>

CRAWFORD, Esther. X BLOG. Bringing Tips to everyone [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://blog.twitter.com/en\\_us/topics/product/2021/bringing-tips-to-everyone](https://blog.twitter.com/en_us/topics/product/2021/bringing-tips-to-everyone)

CUTHBERTSON, Anthony. Twitter to kill Periscope once and for all in 2021. *Independent* [online]. 2020 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.independent.co.uk/tech/periscope-app-twitter-b1775166.html>

DANG, Sheila a Greg ROUMELIOTIS. Musk begins his Twitter ownership with firings, declares the 'bird is freed'. *Reuters* [online]. 2022 [cit. 2024-01-02].

Dostupné z: <https://www.reuters.com/markets/deals/elon-musk-completes-44-bln-acquisition-twitter-2022-10-28/>

DANG, Sheila, Katie PAUL a Paresh DAVE. Twitter lays off staff, Musk blames activists for ad revenue drop. Reuters [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.reuters.com/technology/twitter-start-layoffs-friday-morning-internal-email-2022-11-04/>

DAVIS, Gerald F. Agents without Principles? The Spread of the Poison Pill through the Intercorporate Network. Administrative Science Quarterly [online]. 1991, 36(4), 583-613 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/2393275?origin=crossref>

DE MARCIS, Riccardo. PAST, PRESENT, AND FUTURE OF POISON PILLS. Roma, Italy, 2021. Department of Economics and Finance. LUISS Guido Carli.

DEPAMPHILIS, Donald. Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions. 10th edition. Academic Press, 2019. ISBN 978-0128150757.

DGCL § 203

DGCL § 251

DGCL § 251(c)

DGCL § 252

DGCL § 253

DGCL § 256

DRENIK, Gary. Unveiling “X”: The Implications Of Twitter's Bold Rebranding Move. Forbes [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.forbes.com/sites/garydrenik/2023/09/08/unveiling-x-the-implications-of-twitters-bold-rebranding-move/?sh=3a138e912ff2>

E69: Elon Musk on Twitter's bot problem, SpaceX's grand plan, Tesla stories, Giga Texas & more. In: ALL-IN[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://podcasts.apple.com/us/podcast/e69-elon-musk-on-twitters-bot-problem-spacexs-grand/id1502871393?i=1000561681595>

ECCLES, Robert G., Michael P. KRZUS a Don TAPSCOTT. One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy. Wiley, 2010. ISBN 978-0470587515.

Elon Musk Offers to Buy Twitter Elon Musk Makes Offer to Buy Twitter. The New York Times [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/live/2022/04/14/business/elon-musk-twitter>

Elon Musk talks Twitter, Tesla and how his brain works — live at TED2022 [online]. In: . TED [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.youtube.com/watch?v=cdZZpaB2kDM&t=1744s>

Elon Musk tells BBC about 'painful' Twitter takeover in exclusive interview - BBC News [online]. 2023, 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.youtube.com/watch?v=SKSsnsAEcn8>

Elon Musk to Acquire Twitter (PR Newswire). Twitter, Inc. (25. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522117720/d319190dex991.htm>

Enforcement. Federal Trade Commission [online]. [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://www.ftc.gov/enforcement>

Equity Commitment Letter (X Holdings I, Inc.). Elon Musk (24. května 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922064655/tm2216931d1\\_ex-n.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922064655/tm2216931d1_ex-n.htm)

Equity Commitment Letter. X Holdings I, Inc., X Holdings II, Inc. (20. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1\\_ex99-e.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1_ex99-e.htm)

ESG: Environmental, Social, Governance [online]. In: . KPMG International, 2020 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/uk/pdf/2020/08/esg-brochure.pdf>

EULERICH, Marc a Raphael KOPP. What Mergers and Acquisitions Research is about – Theories, Topics, and the Scientific Community [online]. SSRN Electronic Journal, 2020, , 1-26 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: doi:10.2139/ssrn.3667230

Exhibit 10.1. Twitter, Inc. (4. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522095651/d342257dex101.htm>

Exhibit 99.2. Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP (10. června 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522191300/d370677dex992.htm>

Exhibit D X Holdings III, LLC. (20. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1\\_ex99-d.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922048128/tm2213229d1_ex99-d.htm)

Exhibit O. Twitter, Inc. (6. června 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922068347/tm2217761d1\\_ex99-o.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922068347/tm2217761d1_ex99-o.htm)

Exhibit P. Twitter, Inc. (8. června 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922078413/tm2220599d1\\_ex99-p.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922078413/tm2220599d1_ex99-p.htm)

Exhibit Q. Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP. (29. srpna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922095765/tm2224790d1\\_ex99-q.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922095765/tm2224790d1_ex99-q.htm)

Exhibit S. Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP. (3. října 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922105787/tm2227435d1\\_ex99-s.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922105787/tm2227435d1_ex99-s.htm)

Exhibit S. Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP. (3. října 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922105787/tm2227435d1\\_ex99-s.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000110465922105787/tm2227435d1_ex99-s.htm)

FARRELL, Sean a Rowena MASON. AstraZeneca rejects Pfizer's final £69bn takeover bid. The Guardian [online]. 2014 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/business/2014/may/19/astrazeneca-board-reject-pfizer-takeover-bid>

Fed. R. Civ. P. 60(b)

Fed. R. Civ. P. 60(b)(5)

Fed. R. Civ. P. 60(b)(6)

FEDERAL TRADE COMMISSION. 16 CFR Parts 801 and 803: Premerger Notification; Reporting and Waiting Period Requirements [online]. 2023 [cit. 2023-12-31]. Dostupné z: <https://www.ftc.gov/legal-library/browse/federal-register-notices/16-cfr-parts-801-803-premerger-notification-reporting-waiting-period-requirements>

FEDERAL TRADE COMMISSION. Anticompetitive Practices [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.ftc.gov/enforcement/anticompetitive-practices>

FEDERAL TRADE COMMISSION. Premerger Notification and the Merger Review Process [online]. [cit. 2023-12-31].

FEDERAL TRADE COMMISSION. Revised Jurisdictional Thresholds for Section 7A of the Clayton Act [online]. [cit. 2023-12-31]. Dostupné z: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2022-01-24/pdf/2022-01214.pdf>

FOIA Confidential Treatment Requested Via Electronic Mail (Quinn Emanuel Trial Lawyers). Alex Spiro (13. září 2023). Dostupné z: <https://www.documentcloud.org/documents/24017544-alex-spiro-letter>

Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018. In: . United States Department of the Treasury, 2018. Dostupné také z: <https://home.treasury.gov/system/files/206/Summary-of-FIRRMA.pdf>

Form 10-K (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (31. prosince 2021). Dostupné také z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000141809122000029/twtr-20211231.htm#i2ad918c563304a7eb6717a12dcfcee58\\_82](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000141809122000029/twtr-20211231.htm#i2ad918c563304a7eb6717a12dcfcee58_82)



Form 10-K (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (31. prosince 2021). Dostupné také z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000141809122000029/twtr-20211231.htm#i2ad918c563304a7eb6717a12dcfcee58\\_82](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000141809122000029/twtr-20211231.htm#i2ad918c563304a7eb6717a12dcfcee58_82)

Form 10-K. United States Securities and Exchange Commission. Twitter, Inc. (31. prosince 2015). Dostupné také z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000156459016013646/twtr-10k\\_20151231.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000156459016013646/twtr-10k_20151231.htm)

Form 10-Q (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (31. března 2022). Dostupné také z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000141809122000075/twtr-20220331.htm>

Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc (8. června 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522191303/d370677ddefa14a.htm>

Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (15. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522107462/d296740d8k.htm>

Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (15. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522107462/d296740d8k.htm>

Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (25. dubna 2022). Dostupné z:

Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (25. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120461/d310843d8k.htm>

Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (25. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120474/d310843ddefa14a.htm>

Form 8-K (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (4. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/ix?doc=/Archives/edgar/data/0001418091/000119312522095651/d342257d8k.htm>

GAUGHAN, Patrick A. Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings. 7th edition. Wiley, 2017. ISBN 978-1119380764.

GIBBS, Samuel. Analysis Twitter's stock price rises after Google buyout rumours – not for the first time. The Guardian [online]. 2015 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/technology/2015/apr/08/twitter-stock-price-rises-google-buyout-rumours-not-first-time>

GLOBE NEWSWIRE. Block & Leviton LLP Has Filed a Lawsuit Against Elon Musk for Securities Law Violations[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.globenewswire.com/news-release/2022/04/12/2421464/0/en/Block-Leviton-LLP-Has-Filed-a-Lawsuit-Against-Elon-Musk-for-Securities-Law-Violations.html>

GLOBE NEWSWIRE. Block & Leviton LLP Has Filed a Lawsuit Against Elon Musk for Securities Law Violations[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.globenewswire.com/news-release/2022/04/12/2421464/0/en/Block-Leviton-LLP-Has-Filed-a-Lawsuit-Against-Elon-Musk-for-Securities-Law-Violations.html>

GOMPERS, Paul, Joy ISHII a Andrew METRICK. Corporate Governance and Equity Prices. Oxford Academic[online]. 2003, 118(1) [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/118/1/107/1917018?redirectedFrom=fulltext>

HERN, Alex. Twitter acquires AI startup Magic Pony for a reported \$150m. The Guardian [online]. 2016 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z:

<https://www.theguardian.com/technology/2016/jun/20/twitter-ai-magic-pony-150m-video>

HILL, Claire, Brian QUINN a Steven DAVIDOFF SOLOMON. Mergers and Acquisitions: Law, Theory, and Practice. 2th edition. West Academic Publishing, 2019. ISBN 978-1642425802.

How Was The Rivalry Between Paypal And X.com Before And After The Merger? Forbes [online]. 2015 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.forbes.com/sites/quora/2015/10/09/how-was-the-rivalry-between-paypal-and-x-com-before-and-after-the-merger/?sh=6580bb166154>

HOWELL, Elizabeth a Ailsa HARVEY. SPACE.COM. Elon Musk: SpaceX founder and revolutionary private space entrepreneur [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.space.com/18849-elon-musk.html>

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522120461/d310843d8k.htm>

HUANG, Kalley. What Does X Mean to Elon Musk? The New York Times [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2022/10/06/technology/elon-musk-x.html>

CHANDLER, Alfred. The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business. Belknap Press: An Imprint of Harvard University Press, 1993. ISBN 978-0674940529.

CHAYKOWSKI, Kathleen a . Twitter Shuttters Vine App In Wake Of Cost Cuts. Forbes [online]. 2016 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.forbes.com/sites/kathleenchaykowski/2016/10/27/twitter-shuttters-vine-app-in-wake-of-cost-cuts/>

INVESTING.COM. Twitter Inc (Delisted) (TWTR) [online]. 2022 [cit. 2024-01-05]. Dostupné z: <https://www.investing.com/equities/twitter-inc-historical-data>

ISAAC, Mike a Ryan MAC. Elon Musk, Under Financial Pressure, Pushes to Make Money From Twitter[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2022/11/03/technology/elon-musk-twitter-money->

finances.html#:~:text=Musk%2C%20the%20world%27s%20richest%20man,billion%20annually%20in%20interest%20alone.

KANTER, Jonathan. Assistant Attorney General Jonathan Kanter Delivers Opening Remarks at 2022 Spring Enforcers Summit. In: United States Department of Justice [online]. Washington, DC United States, 2022 [cit. 2023-12-31]. Dostupné z: <https://www.justice.gov/opa/speech/assistant-attorney-general-jonathan-kanter-delivers-opening-remarks-2022-spring-enforcers>

KEATS, Robin. Rocket man. Queen's University [online]. 2013 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.queensu.ca/alumniireview/articles/2013-02-01/elon-musk>

KENDRICK, Klint. The HR Practitioner's Guide to Mergers & Acquisitions Due Diligence: Understanding the People, Leadership, and Culture Risks in M&A. LLC, 2021. ISBN 978-1734958324.

KINCAID, Jason. Twitter Acquires Tweetie. Tech Crunch [online]. 2010 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://techcrunch.com/2010/04/09/twitter-acquires-tweetie/?guccounter=1>

KNUTSON, Jacob. Elon Musk says he would reverse Twitter's permanent Trump ban. AXIOS [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.axios.com/2022/05/10/elon-musk-twitter-permanent-trump-ban>

KOLODNY, Lora and BURSZTYNSKY, Jessica. Tesla stock closes down more than 12% after Musk's Twitter deal. CNBC [online]. 26. dubna 2022. [cit. 12. dubna 2023]. Dostupné z: BURSZTYNSKY, Jessica a Lora KOLODNY. Tesla stock closes down more than 12% after Musk's Twitter deal. CNBS [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.cnbc.com/2022/04/26/tesla-stock-falls-more-than-9percent-after-musks-twitter-deal.html>

LAFOLLA, Robert. Email Share To: Share on Facebook Facebook Share on LinkedIn LinkedIn Share on Twitter Twitter April 24, 2023, 11:30 AM GMT+2 Musk's Twitter Layoffs Generate Thousands of Legal Headaches. Bloomberg Law [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://news.bloomberglaw.com/daily-labor-report/musks-twitter-layoffs-generate-thousands-of-legal-headaches>

LESSAMBO, Felix. U.S. Mergers and Acquisitions: Legal and Financial Aspects. Palgrave Macmillan, 2021. ISBN 978-3030857349.

LITAN, Robert E. a Alice M. RIVLIN. Beyond the Dot.coms: The Economic Promise of the Internet. Brookings Institution Press, 2001. ISBN 978-0815733201.

LITOWITZ, Daniel, Ben GRIS, Lara ARYANI, Jonathan CHENG, Joon LEE, Noni NELSON, Jeffrey MA a Shearman & Sterling LLP. THOMPSON REUTERS. Public Mergers and Acquisitions in the United States: Overview [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-501-9729?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/2-501-9729?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true)

MAC, Ryan a Tiffany HSU. From Twitter to X: Elon Musk Begins Erasing an Iconic Internet Brand. The New York Times [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2023/07/24/technology/twitter-x-elon-musk.html>

MAC, Ryan, Mike ISAAC a Kate CONGER. Musk Shakes Up Twitter's Legal Team as He Looks to Cut More Costs. The New York Times [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2022/12/13/technology/elon-musk-twitter-shakeup.html>

MAC, Ryan. X Says It Is Worth \$19 Billion, Down From \$44 Billion Last Year. The New York Times [online]. 2023 [cit. 2024-01-03]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2023/10/30/technology/x-twitter-19-billion-dollars.html>

MASULIS, Ronald W., Cong WANG a Fei XIE. Corporate Governance and Acquirer Returns. Wiley Library[online]. 2007 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.2007.01259.x>

MCKINSEY & COMPANY INC., Tim KOLLER, Marc GOEDHART a David WESSELS. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. 7th edition. Wiley, 2020. ISBN 978-1119610885.

Memorandum Opinion (Court of Chancery of the State of Delaware). Elon Musk, X Holdings I, Inc. And X Holdings II, Inc. (13. září 2022) Dostupné z: <https://courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=337830>

MENN, Joseph. Twitter whistleblower won hacker acclaim for exposing software flaws. The Washington Post [online]. 2022 [cit. 2024-01-04]. Dostupné z:

<https://www.washingtonpost.com/technology/2022/08/23/peiter-mudge-zatko-twitter-whistleblower/>

METZ, Cade, Ryan MAC a Kate CONGER. Elon Musk Ramps Up A.I. Efforts, Even as He Warns of Dangers. *The New York Times* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nytimes.com/2023/04/27/technology/elon-musk-ai-openai.html>

Microsoft to acquire LinkedIn. Microsoft News Center [online]. 2016 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://news.microsoft.com/2016/06/13/microsoft-to-acquire-linkedin/>

Minority Shareholders and Cashout Mergers: The Delaware Court Offers Plaintiffs Greater Protection and a Procedural Dilemma—Weinberger v. UOP, Inc., 457 A.2d 701 (Del. 1983). *Washington Law Review* [online]. 1983, 59(1), 124-125 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://digitalcommons.law.uw.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3515&context=wlr>

MISHANEC, Nora. X sign on San Francisco Twitter building is down after city blowback. *San Francisco Chronicle*[online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.sfchronicle.com/sf/article/twitter-x-sign-san-francisco-removed-18270394.php>

MOELLER, Scott a Chris BRADY. *Intelligent M & A: Navigating the Mergers and Acquisitions Minefield*. 2th edition. Wiley, 2014. ISBN 978-1118764237.

MORAVCSIK, Andrew. *The Choice for Europe: Social Purpose and State Power from Messina to Maastricht*. Cornell University Press, 1998. ISBN 978-0801485091.

NEURALING.COM. [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://neuralink.com>

Okla. Firefighters Pension & Ret. Sys. V. Musk (United States District Court, S.D. New York). (29. září 2023) Dostupné z: <https://casetext.com/case/okla-firefighters-pension-ret-sys-v-musk>

Opinion to X Corp.'s Motion for Protective Order & Relief from Consent Order (United States District Court Northern District of California). United States of America and Twitter, Inc. (16. listopadu 2023). Dostupné z:

<https://www.documentcloud.org/documents/23973110-govuscourtscand396016410>

Order Re Motion for Protective Order and Relief from Consent Order Re: DKT. No.17 (United States District Court, Northern District of California). United States (16. listopadu 2023). Dostupné z: <https://casetext.com/case/united-states-v-twitter-inc>

OREMUS, Will. How social media 'censorship' became a front line in the culture war. The Washington Post[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.washingtonpost.com/technology/2022/10/09/social-media-content-moderation/>

Podcast app Breaker to be acquired by Twitter (Jan. 4). Reuters [online]. 2021 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.reuters.com/article/us-breaker-twitter-idUSKBN2992LY/>

PORTER, Michael E. a Mark R. KRAMER. Creating Shared Value. Harvard Business Publishing Education [online]. 2011, 17 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://hbsp.harvard.edu/product/R1101C-PDF-ENG?activeTab=overview>

Preferred Stock Rights Agreement (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. and Computershare Trust Company, N.A. (15. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522107462/d296740dex41.htm>

RAMAKRISHNAN, Sruthi. Omnicom, Twitter sign \$230 mln mobile ad deal. Reuters [online]. 2014 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.reuters.com/article/omnicom-group-twitter/update-1-omnicom-twitter-sign-230-mln-mobile-ad-deal-idINL3N0OD3Q020140527/>

Request Number: 16152343 [online]. 2022, 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://twitter.com/SF311/status/1599970334744125441>

ROBINSON, Kylie. X, formerly Twitter, valued at \$19 billion in new employee stock plan. Forbes [online]. 2023 [cit. 2024-01-03]. Dostupné z: <https://fortune.com/2023/10/30/x-formerly-twitter-valued-19-billion-employee-stock-plan/>

ROSEN, Aliza a Ikuhiro IHARA. X BLOG. Giving you more characters to express yourself [online]. 2017 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://blog.twitter.com/en\\_us/topics/product/2017/Giving-you-more-characters-to-express-yourself](https://blog.twitter.com/en_us/topics/product/2017/Giving-you-more-characters-to-express-yourself)

SAE 1934 sec. 13(d)

SAE 1934 sec. 13(d)(1)

SAE 1934 sec. 13(g)

SAE 1934 sec. 20(A)

SAE 1934 sec. 20(A)(a)

SEA 1933 sec. 12

SEA 1933 sec. 12(a)(1)

SEA 1933 sec. 12(b)

SEA 1933 sec. 4(A)

SEA 1933 sec. 5(1)(C)

SEA 1934 sec. 10(B)(a)

SEA 1934 sec. 12(g)

SEA 1934 sec. 13(C)(1)

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Regulation of Takeovers and Security Holder Communications [online]. 17 CFR Parts 200, 229, 230, 232, 239, and 240. [cit. 2023-12-30].

Securities and Exchange Commission's Notice and Application for an Order Compelling Compliance with an Administrative Subpoena and Memorandum in Support (United States District Court Northern District of California San Francisco Division). Securities and Exchange Commission (5. října 2023). Dostupné z: <https://www.sec.gov/files/litigation/litreleases/2023/application25880.pdf>

SHERMAN, Andrew. Mergers and Acquisitions from A to Z. 4th edition. HarperCollins Leadership, 2018. ISBN 978-0814439029.



Schedule 13G (United States Securities and Exchange Commission) Twitter, Inc. (4. dubna 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922041911/tm2211482d1\\_sc13g.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1494730/000110465922041911/tm2211482d1_sc13g.htm)

Schedule 13G (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (8. dubna 2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/102909/000110465922044262/tv0013-twitterinc.htm>

Schedule 14A (United States Securities and Exchange Commission). Twitter Inc. (2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522152250/d283119dprem14a.htm>

Schedule 14A (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (2022). Dostupné z: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522176753/d283119dprer14a.htm>

Schedule 14A (United States Securities and Exchange Commission). Twitter, Inc. (25. května 2022). Dostupné z: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000114036122014049/ny20001921x3\\_def14a.htm#tCCI](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000114036122014049/ny20001921x3_def14a.htm#tCCI)

SCHER, Irving. Emerging Issues under the Antitrust Improvements Act of 1976 [online]. Columbia Law Review Association, 77(5), 679-740 [cit. 2023-12-31]. Dostupné z: [doi:https://doi.org/10.2307/1122005](https://doi.org/10.2307/1122005)

SIDDIQUI, Faiz a Elizabeth DWOSKIN. Elon Musk countersues Twitter ahead of new October trial date. The Washington Post [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.washingtonpost.com/technology/2022/07/29/elon-musk-twitter-trial-date/>

Sri Nine Market Square v. Twitter (Superior Court of California for the County of San Francisco). Sri Nine Market Square LLC and Twitter, Inc. (20. ledna 2023). Dostupné z: <https://www.documentcloud.org/documents/23584261-sri-nine-market-square-v-twitter>

STATE OF DELAWARE). (5. října 2022). Dostupné z: <https://courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=338770>

STATISTA. Net income/loss of X (formerly Twitter) from 2010 to 2021 [online]. 2024 [cit. 2024-01-05]. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/274563/annual-net-income-of-twitter/>

SWENEY, Mark. Publicis/Omnicom deal collapsed after merger turned into power struggle. The Guardian[online]. 2014 [cit. 2023-12-30]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/media/2014/may/09/publicis-omnicom-merger-collapsed-power-struggle>

Twitter Adopts Limited Duration Shareholder Rights Plan, Enabling All Shareholders to Realize Full Value of Company. PR Newswire [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.prnewswire.com/news-releases/twitter-adopts-limited-duration-shareholder-rights-plan-enabling-all-shareholders-to-realize-full-value-of-company-301526627.html>

Twitter Stockholders Approve Aquisition by Elon Musk. Twitter, Inc. (13. září 2022). <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1418091/000119312522244289/d403306dex991.htm>

Twitter v. Musk Complaint (Court of Chancery of the State of Delaware). Twitter, Inc. (12. července 2022) Dostupné z: <https://www.documentcloud.org/documents/22084453-twitermuskcomplaint>

Twitter, Inc. v. Elon R. Musk et al. (COURT OF CHANCERY OF THE

UNITED STATES DEPARTMENT OF JUSTICE. Competition And Monopoly: Single-Firm Conduct Under Section 2 Of The Sherman Act : Chapter 5.

UNITED STATES DEPARTMENT OF JUSTICE. Justice Department and Federal Trade Commission Release 2023 Merger Guidelines [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.justice.gov/opa/pr/justice-department-and-federal-trade-commission-release-2023-merger-guidelines>

UNITED STATES DEPARTMENT OF JUSTICE. Twitter Agrees with DOJ and FTC to Pay \$150 Million Civil Penalty and to Implement Comprehensive Compliance Program to Resolve Alleged Data Privacy Violations [online]. 2022

[cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.justice.gov/opa/pr/twitter-agrees-doj-and-ftc-pay-150-million-civil-penalty-and-implement-comprehensive>

UNITED STATES EQUAL EMPLOYMENT OPPORTUNITY COMMISSION. EEOC Sues Tesla for Racial Harassment and Retaliation [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.eeoc.gov/newsroom/eeoc-sues-tesla-racial-harassment-and-retaliation>

United States Securities and Exchange Commission. Exchange Act Sections 13(d) and 13(g) and Regulation 13D-G Beneficial Ownership Reporting [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.sec.gov/divisions/corpfin/guidance/reg13d-interp.htm>

VALAMIS. Nepotism in the workplace [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.valamis.com/hub/nepotism-in-the-workplace>

VALUE RESEARCH. Tesla Inc. (TSLA) [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://www.valueresearchonline.com/stocks/45891/tesla-inc-tesla?utm\\_source=direct-click&utm\\_medium=stocks&utm\\_content=Tesla+%28TSLA%29&utm\\_campaign=vro-search&utm\\_term=tesla](https://www.valueresearchonline.com/stocks/45891/tesla-inc-tesla?utm_source=direct-click&utm_medium=stocks&utm_content=Tesla+%28TSLA%29&utm_campaign=vro-search&utm_term=tesla)

VANGUARD. Our in-house think tank [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://corporate.vanguard.com/content/corporatesite/us/en/corp/what-we-think/investment-strategy-group.html>

WEARDEN, Graeme. The Twitter shareholders set to make millions from Elon Musk's takeover. The Guardian [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/business/2022/apr/26/the-twitter-shareholders-who-stand-to-gain-from-elon-musks-takeover>

WESTON, J. Fred, Mark MITCHELL a J. Harold MULHERIN. Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance. 4th edition. Pearson, 2003. ISBN 978-0131407374.

WILE, Rob. Elon Musk says he's secured \$46.5 billion in financing to buy Twitter. NBC News [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nbcnews.com/business/business-news/elon-musk-secured-financing-buy-twitter-deal-rcna25372>

WILE, Rob. Musk is not supposed to disparage Twitter while trying to buy it. He's doing it anyway. [online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.nbcnews.com/business/business-news/elon-musk-slams-twitter-after-acquisition-deal-announced-rcna26244>

X BLOG. Welcoming Niche to the Twitter team [online]. 2015 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://blog.twitter.com/en\\_us/a/2015/welcoming-niche-to-the-twitter-team](https://blog.twitter.com/en_us/a/2015/welcoming-niche-to-the-twitter-team)

X HELP CENTER. How we address misinformation on X [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://help.twitter.com/en/resources/addressing-misleading-info>

X TRANSPARENCY. Twitter Moderation Research Consortium [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://transparency.twitter.com/en/reports/moderation-research.html>

X. Release Notes [online]. [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: [https://twitter.com/i/release\\_notes](https://twitter.com/i/release_notes)

ZAHN, Max. Why fake accounts have become a sticking point in Elon Musk's Twitter acquisition. ABC News[online]. 2022 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://abcnews.go.com/Business/elon-musk-paused-twitter-deal-fake-user-accounts/story?id=84703899>

ZHOU, Chenxi, Jinhong XIE a Qi WANG. Failure to Complete Cross-Border M&As: "To" vs. "From" Emerging Markets. *Journal of International Business Studies* [online]. Palgrave Macmillan Journals, 2016, 47(9), 1077-1105 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/26169999>

ZILBER, Ariel. Elon Musk gives X employees a year to turn app into finance platform: 'You won't need a bank account'. *New York Post* [online]. 2023 [cit. 2024-01-02]. Dostupné z: <https://nypost.com/2023/10/27/business/elon-musk-gives-x-employees-a-year-to-turn-app-into-finance-platform/>

## Seznam obrázků a tabulek

### Seznam obrázků

Obr. 1 Caitlin Long ohledně Muskovy vize pro sociální síť Twitter .....	46
Obr. 2 Příspěvek Elona Muska vyjadřující vizi o vytvoření tzv. aplikace pro všechno.....	48
Obr. 3 Musk se dotazuje svých příznivců na otázku svobody projevu na platformě Twitter .....	54
Obr. 4 Bývalý CEO Twitteru zveřejňuje zprávu o odmítnutí účasti Muska ve správní radě .....	58
Obr. 5 Zveřejnění nabídky na odkup akcií Twitteru .....	60
Obr. 6 Krátce po schválení nabídky převzetí Musk poukazuje na nový směr svobody projevu na Twitteru .....	63
Obr. 7 Musk sdílí článek agentury Reuters, v němž se píše o zveřejnění informací společností Twitter k podvodným účtům.....	66
Obr. 8 Musk chce nadále získat Twitter navzdory svému přesvědčení ohledně množství botů a spamových účtů přesahující 5 % na platformě Twitter .....	66
Obr. 9 Vyjádření bývalého předsedy správní rady společnosti Twitter, Inc. ohledně žaloby.....	71
Obr. 10 Denní cena za akcii Twitteru v roce 2022 (v USD) .....	77
Obr. 11 Denní cena za akcii Twitteru v roce 2022 se záznamem signifikantních událostí jež ovlivnily cenu (v USD).....	77
Obr. 12 Příspěvek Elona Muska ohledně vytvoření nového výboru se zaměřením na moderaci obsahu .....	81
Obr. 13 Uniklý interní email Elona Muska adresovaný zaměstnancům Twitteru ....	83
Obr. 14 Čistý zisk/ztráta společnosti X (dříve Twitter) v letech 2010 až 2021(v milionech USD) .....	92
Obr. 15 Elon Musk ohledně finančních překážek spojených s akvizicí Twitteru....	99

## **Seznam tabulek**

Tab 1: Banky zavazující se poskytnout finanční prostředky v této výši: .....97

## ANOTAČNÍ ZÁZNAM

<b>AUTOR</b>	Bc. Monika Čuchalová		
<b>STUDIJNÍ PROGRAM/OBOR/SPECIALIZACE</b>	6208T164 Globální podnikání a právo		
<b>NÁZEV PRÁCE</b>	Problematika fúzí a akvizic se zaměřením na dění ve společnosti Twitter		
<b>VEDOUCÍ PRÁCE</b>	JUDr. Ing. Aleš Borkovec, Ph.D.		
<b>KATEDRA</b>	KEP - Katedra ekonomie a práva	<b>ROK ODEVZDÁNÍ</b>	2023
<b>POČET STRAN</b>	136		
<b>POČET OBRÁZKŮ</b>	15		
<b>POČET TABULEK</b>	1		
<b>POČET PŘÍLOH</b>	0		
<b>STRUČNÝ POPIS</b>	<p>Tato diplomová práce se zaměřuje na analýzu a hodnocení vlivu akvizice společnosti Twitter Elonem Muskem na současnou podnikovou praxi a strategie. Cílem je prozkoumat právní, ekonomické a sociální dopady této akvizice, zejména v kontextu akciového trhu, podnikové strategie a digitální komunikace. Práce používá komplexní metodologický přístup, včetně dokumentární analýzy, případové studie a komparativní analýzy. Hlavní zjištění ukazují, že akvizice překračuje tradiční rámce fúzí a akvizic, ovlivňuje tržní dynamiku a vyvolává otázky týkající se etiky a transparentnosti v podnikání. Závěr zdůrazňuje význam strategického a promyšleného rozhodování ve fúzích a akvizicích, přičemž případ Twitteru slouží jako varovný příběh o důležitosti pečlivého plánování a regulace v moderním podnikatelském prostředí.</p>		
<b>KLÍČOVÁ SLOVA</b>	Fúze Twitteru, Elon Musk, M&A, X, podniková strategie, fúze a akvizice, právní dopady, akciový trh, regulace podnikání, strategické plánování		

## ANNOTATION

<b>AUTHOR</b>	<b>Bc. Monika Čuchalová</b>		
<b>FIELD</b>	<b>Specialization International Business and Law</b>		
<b>THESIS TITLE</b>	<b>Mergers and acquisitions issues with a focus on Twitter</b>		
<b>SUPERVISOR</b>	<b>JUDr. Ing. Aleš Borkovec, Ph.D.</b>		
<b>DEPARTMENT</b>	<b>KEP - Department of Law and Economics</b>	<b>YEAR</b>	<b>2023</b>
<b>NUMBER OF PAGES</b>			
	<b>136</b>		
<b>NUMBER OF PICTURES</b>			
	<b>15</b>		
<b>NUMBER OF TABLES</b>			
	<b>1</b>		
<b>NUMBER OF APPENDICES</b>			
	<b>0</b>		
<b>SUMMARY</b>	<p><b>This thesis focuses on the analysis and evaluation of the impact of Elon Musk's acquisition of Twitter on current corporate practices and strategies. The aim is to explore the legal, economic and social implications of this acquisition, particularly in the context of the stock market, corporate strategy and digital communication. The thesis uses a comprehensive methodological approach, including documentary analysis, case study and comparative analysis. The main findings show that the acquisition goes beyond traditional M&amp;A frameworks, influencing market dynamics and raising questions about ethics and transparency in business. The conclusion highlights the importance of strategic and thoughtful decision-making in M&amp;A, with the Twitter case serving as a cautionary tale about the importance of careful planning and regulation in the modern business environment.</b></p>		
<b>KEY WORDS</b>	<p><b>Twitter merger, Elon Musk, M&amp;A, X, corporate strategy, mergers and acquisitions, legal implications, stock market, business regulation, strategic planning</b></p>		