

UNIVERZITA KARLOVA

Právnická fakulta

Ing. Jiří Trumpeš, MIM

**Vybrané ekonomické a právní aspekty fúzí a
akvizic v České republice**

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce: doc. JUDr. PhDr. Ilona Bažantová, CSc.

Katedra: Katedra národního hospodářství

Datum vypracování práce (uzavření rukopisu): 22. 4. 2019

Prohlašuji, že jsem předkládanou diplomovou prací vypracoval samostatně, že všechny použité zdroje byly řádně uvedeny a že práce nebyla využita k získání jiného nebo stejného titulu.

Dále prohlašuji, že vlastní text této práce včetně poznámek pod čarou má 121786 znaků včetně mezer.

Ing. Jiří Trumpeš, MIM

V Praze dne

Poděkování

Rád bych poděkoval paní doc. JUDr. PhDr. Iloně Bažantové, CSc. za ochotu, pochopení a především cenné rady, které vedly k dokončení této práce. Dále bych rád poděkoval svým nejbližším, zejména své partnerce, za pochopení, vstřícnost a věcné připomínky při psaní této práce.

Obsah

Úvod.....	7
1. Definice a členění fúzí a akvizic.....	9
1.1 Formy	9
1.1.1 Fúze	10
1.1.2 Akvizice	11
1.2 Typy	13
1.2.1 Horizontální fúze a akvizice	13
1.2.2 Vertikální fúze a akvizice	14
1.2.3 Konglomerátní fúze a akvizice	14
1.2.4 Kongenerické fúze a akvizice	15
2. Motivy a vlny fúzí a akvizic	16
2.1 Motivy.....	16
2.1.1 Synergické motivy	17
2.1.2 Pochybné motivy	18
2.2 Akviziční vlny.....	20
2.2.1 První akviziční vlna	20
2.2.2 Druhá akviziční vlna	20
2.2.3 Třetí akviziční vlna	21
2.2.4 Čtvrtá akviziční vlna	21
2.2.5 Pátá akviziční vlna	21
2.2.6 Šestá akviziční vlna	21
2.2.7 Sedmá akviziční vlna	22
3. Trh fúzí a akvizic v České republice	23
3.1 Srovnání České republiky v rámci regionu.....	23
3.2 Vývoj v České republice v posledních letech	25

3.3	Největší fúze a akvizice posledních let	29
3.3.1	Slovenský plynárenský priemysel + Energetický průmyslový holding	30
3.3.2	Telenor + PPF Group	31
3.3.3	Telefónica Czech Republic + PPF Group	31
3.3.4	Zentiva Group + Advent International Corporation	32
3.3.5	NET4GAS + Allianz Capital Partners, Borealis	32
3.3.6	GSG GROUP + CPI Property Group	32
3.3.7	EP Infrastructure + Macquarie	33
3.3.8	AVG Technologies + AVAST Software	33
3.3.9	ČGS Holding + Trelleborg	34
3.3.10	Shrnutí největších fúzí a akvizic posledních let	34
4.	Právní úprava přeměn na českém území.....	36
4.1	Historický vývoj.....	36
4.2	Současná úprava.....	37
4.2.1	Občanský zákoník a zákon o přeměnách	37
4.2.2	Další související předpisy	38
4.3	Srovnání historické a současné úpravy	40
5.	Proces fúze v České republice	41
5.1	Osoby zúčastněné na fúzi.....	42
5.2	Přípustnost fúze.....	42
5.3	Účetnictví při fúzi	43
5.4	Projekt fúze	44
5.5	Souhlas správního orgánu s fúzí	48
5.6	Zpráva o fúzi	50
5.7	Informace o fúzi	51
5.8	Schválení fúze	54

5.9	Neplatnost fúze.....	57
5.10	Přechod zaměstnanců při fúzi.....	58
5.11	Zápis fúze do obchodního rejstříku	60
5.12	Dokončovací fáze fúze	62
	Závěr	64
	Seznam zkratk	66
	Seznam použitých zdrojů.....	67
	Název diplomové práce, abstrakt a 3 klíčová slova v českém jazyce.....	73
	Title of the diploma thesis, abstract and 3 key words in the English language	74

Úvod

Tato diplomová práce se věnuje fenoménu fúzí a akvizic. Fenoménu, který významným způsobem formuje celosvětový, a tedy i český trh. Jedná se o unikátní druh růstu, který společnosti s oblibou využívají. Jakkoli se jedná o fascinující jev, má značný dopad nejen na zúčastněné společnosti, ale rovněž na konkurenci, zaměstnance, či spotřebitele.

Cílem této diplomové práce je poskytnout pohled na vybrané aspekty fúzí a akvizic a kriticky je zhodnotit. S ohledem na to, že materie fúzí a akvizic svou problematikou zasahuje jak do oblasti právní, tak do oblasti ekonomické, se i tato diplomová práce věnuje těm dle mého názoru nejpodstatnějším aspektům z obou oblastí. Z pohledu geografického se pak práce zabývá zejména českým trhem a českým právním řádem.

První část se zabývá samotnou definicí fúzí a akvizic a jejich základnímu členění jednak na formy dle jejich vnitřního uspořádání, jednak na typy, které rozlišují fúze a akvizice z hlediska jejich tržní povahy.

V druhé části je věnována pozornost dvěma zásadním ekonomickým aspektům. Nejprve jsou rozebrány a rozčleněny motivy vedoucí k fúzím a akvizicím, které jsou následovány vzhledem do historických vln, ve kterých se fúze a akvizice objevovaly, a co bylo jejich pojícím prvkem.

Třetí část se zaměřuje na fúze a akvizice na českém trhu jako takovém. Aktivita na domácím trhu je v první kapitole porovnána v rámci regionu střední a jihovýchodní Evropy. Posléze je představen vývoj fúzí a akvizic v České republice, a to i z hlediska jednotlivých odvětví a porovnání s vývojem hrubého domácího produktu. V neposlední řadě se práce zaměřuje na největší transakce posledních let, jejich kritický rozbor a vystižení typických charakteristik českého trhu z pohledu fúzí a akvizic.

Čtvrtá část se věnuje historickému vývoji a platné právní úpravě související s přeměnami obchodních společností (respektive s fúzemi) a jejich vzájemnému srovnání.

V páté části je detailněji rozebrán a kriticky zhodnocen proces fúze sloučením v případě společnosti s ručením omezeným, která je častou právní formou v České republice, neboť rozbor všech forem fúzí a akvizic pro všechny právní formy by přesahoval rozsah této diplomové práce. Tato část práce následuje zákon č. 125/2008 Sb.,

o přeměnách obchodních společností a družstev, a poskytuje přehled kroků, kterými fúzující společnosti dle platné právní úpravy musí projít pro úspěšné provedení fúze.

Z hlediska metodologie tato práce nezůstává jen u deskripce, která je podstatná pro představení a další rozbor tématu, ale přináší i mé vlastní zamyšlení a zhodnocení. Témata jsou zpracována s pomocí relevantních zdrojů jak od českých, tak od zahraničních autorů v knižním i elektronickém formátu. Obzvláště v ekonomické části je pak provedena analýza vybraných ukazatelů a jejich syntéza. V této části diplomové práce se nachází také prvky komparace s jinými trhy a v rámci různých let. Historická komparace je také obsažena v části zabývající se právní úpravou. Celkově lze navíc práci označit za multioborovou, vzhledem k tomu, že se věnuje jak ekonomickým, tak právním aspektům fúzí a akvizic.

1. Definice a členění fúzí a akvizic

Tato část práce se zabývá pojmovou definicí fúzí a akvizic a jejich dalším členěním do forem a typů. Úvodem je vhodné zmínit, že fúze a akvizice představují jednu z typických forem růstu společností, které můžeme podle Fotra dělit na:

- **Organický růst** (neboli interní), při kterém společnosti rostou investicemi do rozšiřováním svých aktiv například pomocí výstavby, zvyšováním efektivity či náborem zaměstnanců.
- **Anorganický růst** (neboli externí), při kterém společnosti pomocí fúzí a akvizic získávají již existující aktiva ve formě jiné společnosti či její části.¹

Tato práce je zaměřena na druhý uvedený druh růstu. Právě fúze a akvizice jsou vhodnou možností pro expanzi, pokud interní růst není možný nebo by byl příliš pomalý. Dle mého soudu je řada faktorů, pro které je interní expanze nedostatečná. Představíme-li si například výrobní společnost, která ve své strategii identifikovala možnost výrazně inovovat své produkty a navýšit kapacitu vzhledem k vývoji situace na trhu, narazí na následující problémy: Jak rychle vybudovat nové výrobní kapacity? Jak rychle získat know-how pro požadované inovace? Jak rychle rozšířit svou zákaznickou síť? Kde rychle sehnat nové zaměstnance? Pokud by totiž společnost postupovala pomalu, mohla by se situace na trhu výrazně změnit před dokončením expanze, což by pro společnost mohlo mít velice negativní důsledky. Odpovědí na tento problém může být právě fúze či akvizice. Ta totiž představuje víceméně okamžitý přístup k požadovaným zdrojům.

Pro účely stručné definice fúzí a akvizic se jeví jako vhodný pohled Synka: „*Fúze a akvizice můžeme chápat jako nástroj organizační koncentrace.*“²

Pro detailnější porozumění jsou fúze a akvizice dále kategorizovány v následujících kapitolách.

1.1 Formy

Fúze a akvizice sdílí mnoho aspektů a vedou k nim stejné, či přinejmenším podobné motivy, které jsou rozebrány v další části této diplomové práce. Nicméně, z

¹ Fotr, J., Vacík, E., Souček, I., Špaček, M., Hájek, S. Tvorba strategie a strategické plánování, Praha: Grada Publishing, 2012, s. 259.

² Synek, M. Manažerská ekonomika, Praha: Grada Publishing, 2012, s. 377.

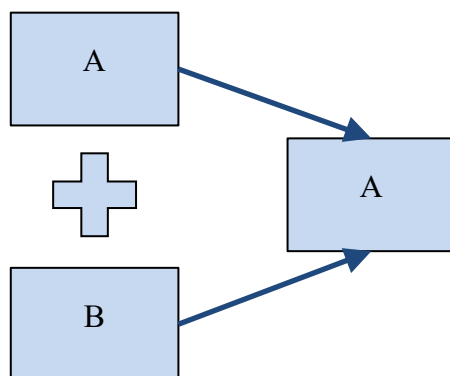
hlediska právního i faktického se jedná o odlišné pojmy, a právě tomu se věnuje tato kapitola.

1.1.1 Fúze

Fúzi můžeme definovat jako proces integrace dvou společností do jedné³. Místo dvou právnických osob tedy nadále existuje již jen jedna právnická osoba. V souladu s ust. § 61 a 62 ZoP rozlišujeme:

- **Fúzi sloučením**, kterou dochází k zániku jedné nebo více společností a přechodu jmění zanikající společnosti na nástupnickou společnost. Tato pak vstupuje do právního postavení zanikající společnosti. Jinými slovy, aktiva, pasiva, práva i povinnosti zanikající společnosti přechází na druhou zúčastněnou neboli nástupnickou společnost. Tento proces znázorňuje diagram níže, kde společnost nástupnická je označena písmenem A, zatímco společnost zanikající je označena písmenem B.

Diagram č. 1: Fúze sloučením



Zdroj: vlastní zpracování

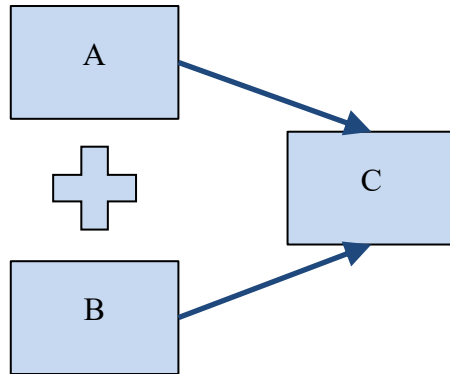
- **Fúzi splynutím**, kterou dochází k zániku dvou nebo více společností a přechodu jejich jmění na splynutím vzniklou nástupnickou společnost, která vstupuje do právního postavení zanikajících společností. Lze tedy říci, že jejich aktiva, pasiva, práva i povinnosti přechází na novou (nástupnickou) společnost. Kislingerová tuto formu nazývá „konsolidace“.⁴ Fúze splynutím je zobrazena pomocí diagramu

³ Fotr, J., Vacík, E., Souček, I., Špaček, M., Hájek, S. Tvorba strategie a strategické plánování, Praha: Grada Publishing, 2012, s. 260.

⁴ Kislingerová, E., Manažerské finance, Třetí vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, s. 649.

níže, kde jsou zanikající společnosti označeny jako A a B, přičemž nástupnická společnost je označena jako C.

Diagram č. 2: Fúze splynutím



Zdroj: vlastní zpracování

Pro výběr mezi fúzí sloučením a fúzí splynutím je dle mého názoru jedním z důležitých faktorů renomé daných společností. V obou případech je z faktického i materiálního hlediska výsledek podobný, s výjimkou toho, jak bude nástupnická společnost vnímána navenek. Jsou vedení zúčastněných společností přesvědčena o tom, že vznik nové společnosti např. s novým jménem a sídlem by byl prospěšný (ať už z důvodu určitých skandálů, nepříznivých výsledků, atd.)? Pak může být vhodnou volbou fúze splynutím. Naopak je-li žádoucí navázání na vybudovanou značku jedné ze společností, je rozumné zvolit fúzi sloučením. Pochopitelně je přirozené zvolit jako nástupnickou společnost tu silnější, i když nejde o pravidlo.

1.1.2 Akvizice

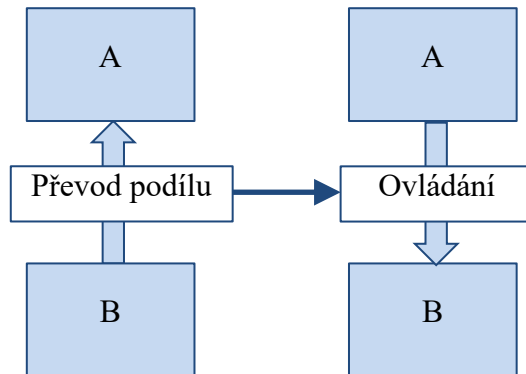
Při akvizici dochází ke koupi celé či poměrné části cílové společnosti kupující společností. Nadále se jedná o dvě právnické osoby, mění se ovšem vlastnická struktura. Dle Kislíngerové rozlišujeme:⁵

- **Kapitálovou akvizici**, při které dochází k převodu podílu v cílové společnosti. Zpravidla se bude jednat o stoprocentní či většinový podíl, tedy takový, který umožňuje ovládat cílovou společnost. Z cílové společnosti se tak stává dceřiná

⁵ Kislíngerová, E., Krabec, T., Čížinská, R, Ekonomicko-právní aspekty majetkových a kapitálových akvizic z pohledu oceňovatele, *Ekonomika a management: vědecký časopis Fakulty podnikohospodářské Vysoké školy ekonomické v Praze*. Praha: Podnikohospodářská fakulta VŠE v Praze, 2014, s. 3.

společnost. Jak je znázorněno v diagramu níže, dojde-li k převodu většinového podílu společnosti B do vlastnictví společnosti A, společnost A poté z tohoto titulu ovládá společnost B. Ta ovšem nadále existuje jako právnická osoba.

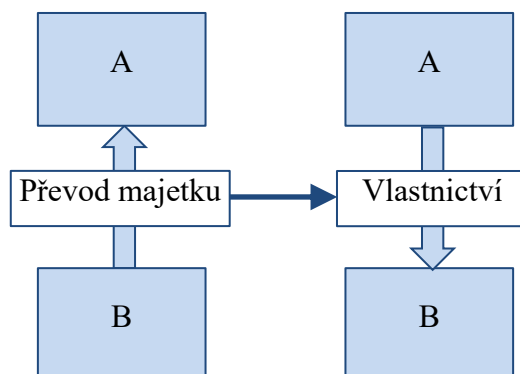
Diagram č. 3: Kapitálová akvizice



Zdroj: vlastní zpracování

- **Majetkovou akvizici**, při které dochází ke koupi majetku cílové společnosti. Může se jednat také o koupi celého závodu a všeho co k němu náleží, či jeho části.⁶ V diagramu je znázorněno, že je-li převeden majetek ze společnosti B do společnosti A, společnost A získává tímto danou část majetku společnosti B do vlastnictví, a tedy pod plnou kontrolu. Společnost B ovšem přirozeně nadále existuje.

Diagram č. 4: Majetková akvizice



Zdroj: vlastní zpracování

⁶ Kislingerová, E., Krabec, T., Čížinská, R, Ekonomicko-právní aspekty majetkových a kapitálových akvizic z pohledu oceňovatele, *Ekonomika a management: vědecký časopis Fakulty podnikohospodářské Vysoké školy ekonomické v Praze*. Praha: Podnikohospodářská fakulta VŠE v Praze, 2014, s. 4.

Při volbě mezi kapitálovou a majetkovou akvizicí je zásadní výhodou majetkové akvizice možnost vybrat si pouze takový majetek, který je pro kupující společnost užitečný a atraktivní. S tímto ovšem souvisí i nevýhoda této formy akvizice, a to vyplývající komplexita právních vztahů.⁷ Naproti tomu, při kapitálové akvizici dochází k převzetí cílové společnosti jako celku se všemi jejími aktivy a pasivy.

1.2 Typy

Většina autorů se shoduje na čtyřech základních typech fúzí a akvizic, které jsou uvedeny níže. Fúze a akvizice jsou rozlišovány podle toho, v jakém vzájemném tržním vztahu se zúčastněné společnosti nacházejí. K jednotlivým typům jsou přiřazeny příklady z českého prostředí pro lepší ilustraci.

1.2.1 Horizontální fúze a akvizice

Jedná se o takové fúze a akvizice, při kterých dochází ke koncentraci dvou společností, které jsou činné ve stejném odvětví a na stejné úrovni. Zpravidla se jedná o společnosti nabízející podobné produkty či služby podobným zákazníkům a jde tedy o konkurenty. Taková koncentrace je nejnáchylnější k zásahům a regulacím ze strany státu, neboť může ohrozit soutěžní prostředí na trhu vznikem monopolu.⁸

Příkladem horizontální akvizice je pro české prostředí zcela zásadní převzetí Škody Auto a.s. německým koncernem Volkswagen Group v roce 1991. Tehdejší automobily Škody rozhodně nedosahovaly kvalit Volkswagenu, stále se však jednalo o společnosti v konkurenčním vztahu. Volkswagen se touto akvizicí dostal k výrobním zdrojům geograficky nedaleko od své centrály (Wolfsburg, Německo), vstoupil na rychle rostoucí postkomunistický trh a dostal pod kontrolu jednoho z konkurentů. Nyní, o necelých 30 let později, je Škoda Auto zásadní a nedílnou součástí koncernu Volkswagen Group a dosáhla úspěchu, který by bez podpory Volkswagen Group zřejmě nebyl možný.

⁷ Wiehl, M., Company acquisition: share deal versus asset deal. In Roedl.com [online]. [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://www.roedl.com/insights/company-acquisition-abroad/company-acquisition-share-deal-versus-asset-deal>

⁸ Smrčka, L., Ovládnutí a převzetí firem, Praha: C. H. Beck, 2013, s. 67.

1.2.2 Vertikální fúze a akvizice

Tyto fúze a akvizice se podobně jako ty horizontální dějí mezi společnostmi ze stejného odvětví, ovšem na rozdílné úrovni. Jinými slovy, nejedná se o přímé konkurenty, nýbrž o společnosti v různé části dodavatelského řetězce. Kotler tento typ dále rozlišuje na zpětnou integraci (fúze či akvizice se svým dodavatelem) a dopřednou integraci (fúze či akvizice se svým odběratelem).⁹

Jako příklad může posloužit akvizice z roku 2018, kdy byla společnost Domat Control System převzata společností ČEZ ESCO, což je dceřiná společnost ČEZu poskytující komplexní služby společnostem či obcím v oblasti energetiky. Cílová společnost se zabývá výrobou řídicích systémů v budovách a energetice. Touto akvizicí tedy ČEZ ESCO internalizoval oblast řídicích systémů, ve které dosud byla v pozici odběratele a Domat Control System v pozici dodavatele.¹⁰

1.2.3 Konglomerátní fúze a akvizice

Fúze a akvizice konglomerátního typu jsou takové, při kterých se koncentrují společnosti, které působí v odlišných, vzájemně nesouvisejících odvětvích.

Pro příklad konglomerátních akvizic lze uvést transakce fondu Rockaway Capital. Ten v roce 2016 koupil jak jeden z největších českých e-shopů Mall Group, tak českou cestovní kancelář Invia Group.¹¹ Rockaway tímto ovládá společnosti z různých odvětví. V tomto případě zřejmě nebude cílem tyto společnosti propojovat, ale spíše plně využít potenciál obou zmíněných společností a zhodnotit je. Je nutné dodat, že fondy nejsou typicky považovány za konglomeráty, které na rozdíl od fondů mají v úmyslu převzaté společnosti držet dlouhodobě.

⁹ Kotler, P., Kotler, M., 8 strategií růstu, Brno: BizBook, 2013, s. 145.

¹⁰ Gazdík, R., ČEZ ESCO dokončila akvizici Domat Control System, předního dodavatele řídicích systémů. In Cez.cz [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.cez.cz/cs/pro-media/tiskove-zpravy/6711.html>.

¹¹ Rockaway Portfolio. In Rockawaycapital.com [online]. [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.rockawaycapital.com/cs/portfolio/>.

1.2.4 Kongenerické fúze a akvizice

Tento typ fúzí a akvizic zahrnuje transakce, při kterých dochází ke koncentraci společností v příbuzných odvětvích. Kislingerová uvádí: „*Příkladem mohou být fúze výrobce počítačů se společností zabývající se výrobou softwaru.*“¹²

Nicméně, Synek kongenerické fúze a akvizice vůbec neuvádí a vyjmenovává jen tři výše uvedené typy.¹³ Z mého pohledu se jedná o transakce na pomezí všech tří typů a může být poměrně složité přesně vymezit hranici, kdy se ještě jedná o konkurenci, kdy jde spíše o různé části řetězce v rámci jednoho odvětví a kdy jde o spolu nesouvisející části trhu, ve kterých se zúčastněné společnosti pohybují. Proto se dle mého názoru lze spíše přiklonit k pohledu Synka a není uveden konkrétní příklad.

¹² Kislingerová, E., *Manažerské finance*, Třetí vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, s. 648.

¹³ Synek, M. *Manažerská ekonomika*, Praha. Grada Publishing 2012, s. 378.

2. Motivy a vlny fúzí a akvizic

Tato část diplomové práce zkoumá fúze a akvizice z hlediska motivů, které k nim vedou. Dále se zabývá historickými vlnami, ve kterých fúze a akvizice přicházely.

2.1 Motivy

Kislingerová uvádí, že „Prvotním cílem při fúzích a akvizicích by měla být příležitost k dosažení ekonomického zisku. Ekonomického zisku při fúzích či akvizicích se dosáhne pouze tehdy, jestliže následně po transakci mají dvě firmy vyšší hodnotu dohromady, než kdyby fungovaly odděleně.“¹⁴ Tomuto efektu se říká synergie. Tento pojem vyjadřuje koncept, že dvě společnosti společně mohou dosáhnout přidané hodnoty, která by v daných společnostech odděleně vůbec nebyla možná. Fotr uvádí následující rovnici, která by při fúzích a akvizicích měla platit:

$$„PV_{AB} > PV_A + PV_B + N_1 + N_2$$

Kde:

- PV_{AB} je hodnota společnosti po fúzi / společností po akvizici
- PV_A je hodnota společnosti A
- PV_B je hodnota společnosti B
- N_1 je rozdíl kupní ceny přebírané společnosti a její tržní ceny, resp. hodnoty (tzv. transakční prémie)
- N_2 je současná hodnota nákladů spojených s přípravou a realizací fúze, resp. akvizice.¹⁵

Všimněme si, že rovnice nepracuje jen s hodnotou společností před a po fúzi. Je důležité zohlednit transakční prémii – částku, o kterou přesahuje kupní cena hodnotu kupované společnosti. Rovněž je s fúzemi a akvizicemi často spojeno množství značných nákladů, od manažerských poradců přes právníky v přípravné fázi, po následné integrační náklady. Aby tedy fúze a akvizice dávala smysl, je nutné, aby výsledná hodnota

¹⁴ Kislingerová, E., Manažerské finance, Třetí vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, s. 644.

¹⁵ Fotr, J., Vacík, E., Souček, I., Špaček, M., Hájek, S. Tvorba strategie a strategické plánování, Praha: Grada Publishing, 2012, s. 262.

spojených firem byla vyšší nejen než hodnota obou firem odděleně, ale i než transakční prémie a náklady s fúzí či akvizicí spojené.

2.1.1 Synergické motivy

V tomto bodu se práce zabývá motivy, které mohou vést k synergickému efektu dle Brealeyho¹⁶, jehož výčet se do značné míry překrývá s pohledem Kislingerové¹⁷, byť pod jiným pojmenováním daných motivů.

- **Úspory z rozsahu** jsou zásadním motivem pro fúze a akvizice. Tomuto pojmu odpovídá hojně používaný anglický pojem „economies of scale“. Koncentrací dvou společností je totiž možné snížit náklady, a to zejména ty fixní. Proto se, jak tvrdí Brealey, tento motiv týká nejen horizontálních fúzí a akvizic, ale i těch konglomerátních. I pokud se jedná o společnosti z jiných odvětví, stále je možné značně snížit náklady například sjednocením ústředních služeb, jako je účetnictví, finance, právní oddělení, IT, či vrcholové vedení. V těchto oblastech může jít zejména o snížení mzdových nákladů dosažených snížením počtu zaměstnanců.
- **Úspory z vertikální integrace** vychází ze sjednocení dodavatelského řetězce. V praxi to znamená, že se společnost koncentruje se svým dodavatelem či se svým odběratelem. Úspora pak vychází z toho, že společnost profituje z marže, kterou by si dodavatel či odběratel jinak účtoval pro sebe. V angličtině se pro toto ujal výstižný pojem „cut out the middleman“, čili „odstříhni prostředníka“.
- **Komplementární zdroje** jsou rovněž častým motivem pro koupi jiné společnosti. Takové zdroje mohou být například ve formě know-how, produktu či výrobní kapacity. Kupující společnost by zřejmě byla schopná postupně tyto zdroje získat sama, rychlejší cesta je ovšem skrze společnost, která žádanými zdroji již disponuje. V případě know-how se často jedná o situace, kdy velká společnost kupuje značně menší, klidně na úrovni start-upu, ale s cenným, například i patentovaným nápadem. Komplementárním zdrojem, který Brealey neuvádí, ale je dle mého názoru zásadní, je stabilní zákaznická síť.
- **Přebytečné fondy** ve společnostech vedou k úvahám, jak s kapitálem, který je k dispozici, naložit. Může se stát, že v rámci společnosti neexistují interní

¹⁶ Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., Teorie a praxe firemních finance, aktualizované vydání, Brno: BizBook, 2014, s. 932.

¹⁷ Kislingerová, E., Manažerské finance, Třetí vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, s. 645.

investiční projekty, které by byly dostatečně atraktivní. Pak může společnost buď vyplatit zisky společníkům/akcionářům, či je investovat do jiné společnosti.

- **Odstranění neefektivity** v cílové společnosti je dalším možným motivem. Zvýšení efektivity je samozřejmě důsledkem prvního uvedeného motivu, úspor z rozsahu, zde jde ale o něco jiného. Motiv totiž vychází z nápravy fungování samotné cílové společnosti, ne ze synergií dvou spojených společností. Pokud cílová společnost nefunguje efektivně, může to být způsobeno nekompetentním či neloajálním managementem, u kterého spíše nelze očekávat sebereflexe ve formě vlastní výpovědi. Stejně tak může být v případě velkých společností náročné dosáhnout změny ze strany akcionářů, kterých je mnohdy větší množství s malými podíly. V takovém případě je možným řešením převzetí společnosti jinou a direktivní výměna managementu.
- **Konsolidace průmyslového odvětví** je motivem v případě, kdy se nachází na trhu příliš mnoho firem s příliš velkou kapacitou. Typickým jevem potom je, že silnější a větší společnosti na trhu pohlcují ty menší, které následně zintegrují. Tento motiv se dle mého úsudku víceméně překrývá s úsporami z rozsahu.

Zjednodušeným, ale dle mého názoru přehledným a vhodným způsobem, jak shrnout synergické motivy, je rozdělení uvedené Fotrem. Rozlišuje:¹⁸

- **Synergie snížením nákladů**, zahrnující například úspory z rozsahu či odstranění neefektivity, a
- **Synergie zvýšením výnosů**, vycházející z komplementárních zdrojů (přinášejících například lepší produkt) či z většího podílu na trhu.

2.1.2 Pochybné motivy

Ne všechny motivy pro fúze a akvizice spočívají v synergiích. Tyto transakce jsou podle Brealeyho často vedeny také motivy pochybnými, které k synergiím nevedou.¹⁹ K nim uvádím také další motivy (daňový motiv, osobní motivy manažerů a motiv

¹⁸ Fotr, J., Vacík, E., Souček, I., Špaček, M., Hájek, S. Tvorba strategie a strategické plánování, Praha: Grada Publishing, 2012, s. 263.

¹⁹ Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., Teorie a praxe firemních finance, aktualizované vydání, Brno: BizBook, 2014, s. 932.

likvidační hodnoty) představené Kislingerovou, které dle mého názoru lze rovněž označit za pochybné.²⁰

- **Diverzifikace**, vedoucí k redukci rizika, je motivem pro vedení společnosti, které se rozhodne spojit se se společnostmi, které plynou zisky z velice stabilního a výnosného odvětví. Pro společnost jako takovou to opravdu může přinést stabilizaci zisků, nicméně pro investory je již perspektiva jiná. Diverzifikaci mohou provádět sami optimalizací svého portfolia, a diverzifikace na úrovni společnosti pro ně proto vyšší hodnotu nepřináší.
- **Zvyšování zisku na akcii** může být dalším pochybným motivem, a to v případě, kdy fúze či akvizice nepřináší žádný synergický efekt. K tomu může dojít, pokud cílová společnost vykazuje nižší P/E poměr (tržní cena akcie ku zisku na akcii), než společnost kupující.
- **Nižší náklady financování** jsou častým argumentem pro fúze či akvizice. Společnost má lepší přístup k cizímu kapitálu, protože má vyšší schopnost ručit. Právě v tom ale spočívá druhá strana mince – rozšířené ručení spojené společnosti je rizikem, které odpovídá ušetřenému nákladu vycházejícímu například z nižší úrokové míry na cizím kapitálu.
- **Daňový motiv** je relevantní při spojení společností s kladným daňovým základem u jedné společnosti a s daňovou ztrátou u společnosti druhé. Jedná se se tak o formu daňového štítu. Finanční úřad ovšem může daň doměřit v případě, že by se jednalo o jediný motiv pro fúzi. Přesto Smrčka označuje tento motiv jako „rozumnou pohnutku“, s čímž lze dle mého názoru souhlasit jen s výhradami, vzhledem k tomu, že se tímto společnostmi pohybují na samém okraji právních předpisů.²¹
- **Osobní motivy manažerů** mohou být důvodem ke spojování společností, jelikož ve větších společnostech zpravidla bývají vyšší odměny. Je zřejmé, že v tomto případě se jedná o pochybný motiv, navíc jde o dvousečnou zbraň. Odměny na manažerských pozicích se mohou zvýšit, jejich počet se ale při fúzi či akvizici zřejmě zredukuje.
- **Motiv likvidační hodnoty** je důvodem v případě, kdy kupující společnost sezná, že by se vyplatilo prodat aktiva cílové společnosti spíše než pokračovat v její

²⁰ Kislingerová, E., Manažerské finance, Třetí vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, s. 647.

²¹ Smrčka, L., Ovládnutí a převzetí firem, Praha: C. H. Beck, 2013, s. 59.

činnosti. Tento motiv lze dle mého rozšířit nad rámec logiky, kterou uvádí Kislingerová. Pokud se jedná o společnosti v horizontálním vztahu, může kupující společnosti plynout zásadní výhoda také z toho, že zlikviduje konkurenta a tím si vylepší postavení na trhu.

2.2 Akviziční vlny

Fúze a akvizice se z historického pohledu objevovaly ve vlnách, při kterých se aktivita na trhu fúzí a akvizic zvyšovala. Pro každou z těchto vln je možné identifikovat typický pojící prvek. Dlužno dodat, že níže zmíněné vlny vycházely zejména z amerického kontinentu, které do Evropy přicházely jen omezeně a se zpožděním.²² Dělení, na kterém se níže citovaní autoři shodují, je následující:

2.2.1 První akviziční vlna

První vlna probíhala v letech 1897-1904 a Hlaváč ji označuje jako spojování za účelem monopolu.²³ Jednalo se tedy o fúze a akvizice především horizontálního typu, které probíhaly zejména v odvětvích těžby, výroby kovů či strojírenství. Kislingerová i Smrčka shodně uvádí jako velice zajímavý, a v dnešní době těžko představitelný, příklad společnosti U.S. Steel. Ta v této vlně postupně vznikla sloučením 785 samostatných společností.²⁴

2.2.2 Druhá akviziční vlna

Tato vlna proběhla v letech 1916-1929 a nesla se v duchu spojování za účelem oligopolu. V porovnání s první vlnou totiž došlo ke zpřísnění antimonopolní regulace. Společnosti se tedy obracely od horizontálních fúzí a akvizic k těm vertikálním a sjednocovaly se tak napříč dodavatelským řetězcem, čímž vznikaly oligopoly – trhy s několika hráči, kteří si rozdělují většinu trhu. Tato vlna skončila krachem kapitálových trhů v roce 1929, po kterém nastala celosvětová recese.²⁵

²² Kislingerová, E., *Manažerské finance*, Třetí vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, s. 656.

²³ Hlaváč, J., *Fúze a akvizice – Proces nákupu a prodeje firem*, Praha: Oeconomica, 2010, s. 15.

²⁴ Kislingerová, E., *Manažerské finance*, Třetí vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, s. 656.

²⁴ Smrčka, L., *Ovládnutí a převzetí firem*, Praha: C. H. Beck, 2013, s. 49.

²⁵ Hlaváč, J., *Fúze a akvizice – Proces nákupu a prodeje firem*, Praha: Oeconomica, 2010, s. 16.

2.2.3 Třetí akviziční vlna

Třetí vlna proběhla v letech 1965-1969, a to za účelem růstu. V tomto období prosperity vznikaly především konglomeráty, což byla reakce na dále se zpřísňující antimonopolní právo, přičemž začala být omezována i vertikální integrace.

2.2.4 Čtvrtá akviziční vlna

Tato vlna, která se uskutečnila v letech 1981-1989, přinesla nový aspekt, a to nepřátelská převzetí čili akvizice proti vůli vedení kupované společnosti. Smrčka vysvětluje, co k této změně vedlo. Do osmdesátých let minulého století totiž obvykle drželo většinové podíly několik hlavních vlastníků, kteří byli zároveň členy statutárního orgánu. V tomto období se ovšem v souvislosti s rozvojem akciových trhů vlastnictví často rozdrobilo mezi větší počet minoritních vlastníků, díky čemuž bylo umožněno právě nepřátelské převzetí skrze skoupení dostatečného podílu pro ovládnutí společnosti, včetně výměny jejího vedení.²⁶

2.2.5 Pátá akviziční vlna

Vlna probíhající v letech 1995-2001 byla spojena s globalizací trhu a celosvětovou deregulací. Fúze a akvizice byly posíleny rovněž technologickým rozvojem (internet, satelitní komunikace, kabelové televize, atd.), který umožnil dle Hlaváče vznik celých nových odvětví.²⁷ Jak ale upozorňuje Kislingerová, tato vlna skončila splasknutím internetové bubliny.²⁸

2.2.6 Šestá akviziční vlna

Tato vlna dle Smrčky probíhala 2005-2008 a souvisela s rozvojem private equity a hedgeových fondů čili entit, které, zjednodušeně řečeno, nakupují pro zhodnocení své investice a následný prodej.²⁹

²⁶ Smrčka, L., Ovládnutí a převzetí firem, Praha: C. H. Beck, 2013, s. 52.

²⁷ Hlaváč, J., Fúze a akvizice – Proces nákupu a prodeje firem, Praha: Oeconomica, 2010, s. 16.

²⁸ Kislingerová, E., Manažerské finance, Třetí vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, s. 657.

²⁹ Smrčka, L., Ovládnutí a převzetí firem, Praha: C. H. Beck, 2013, s. 55.

2.2.7 Sedmá akviziční vlna

Tuto vlnu výše uvedení autoři ve svých publikacích nestihli zaznamenat, nicméně od roku 2014 jednoznačně probíhá.³⁰ Jak uvádí Financial Times, rok 2018 byl z celosvětového pohledu rokem rekordním, který co do hodnoty transakcí předčil dosavadní rekordní rok 2007. Důvody pro vysokou aktivitu jsou snaha udržet krok s technologickými změnami, vysoké ceny akcií, vysoká poptávka od spotřebitelů, či nízké náklady financování.³¹ Nicméně, dle analýzy Allen & Overy tato vlna již svého vrcholu dosáhla. První čtvrtletí roku 2019 totiž ve světovém měřítku vykazuje značný pokles. Transakce mají v porovnání s prvním čtvrtletím roku 2018 o 23 % nižší hodnotu, co do počtu jich je dokonce o 33 % méně. Tento jev Allen & Overy vysvětluje geopolitickou nestabilitou, napětím v mezinárodním obchodě a zpomalujícím růstem ekonomiky.³²

³⁰ Kovanda, L., Sedmá vlna fúzí a akvizic. In Ihned.cz [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://archiv.ihned.cz/c1-65210360-sedma-vlna-fuzi-a-akvizic>.

³¹ Platt, E., Global M&A activity hits new high. In Ft.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.ft.com/content/b7e67ba4-c28f-11e8-95b1-d36dfef1b89a>.

³² Browne, R., Meeus, D., M&A Insights Q1 2019. In Allenoverly.com [online]. [cit. 2019-04-17]. Dostupné z: http://www.allenoverly.com/MAInsights/Documents/MA_Insights_Q1_2019.PDF?utm_source=web&utm_campaign=MAInsights_Q1_2019&utm_content=landingpage.

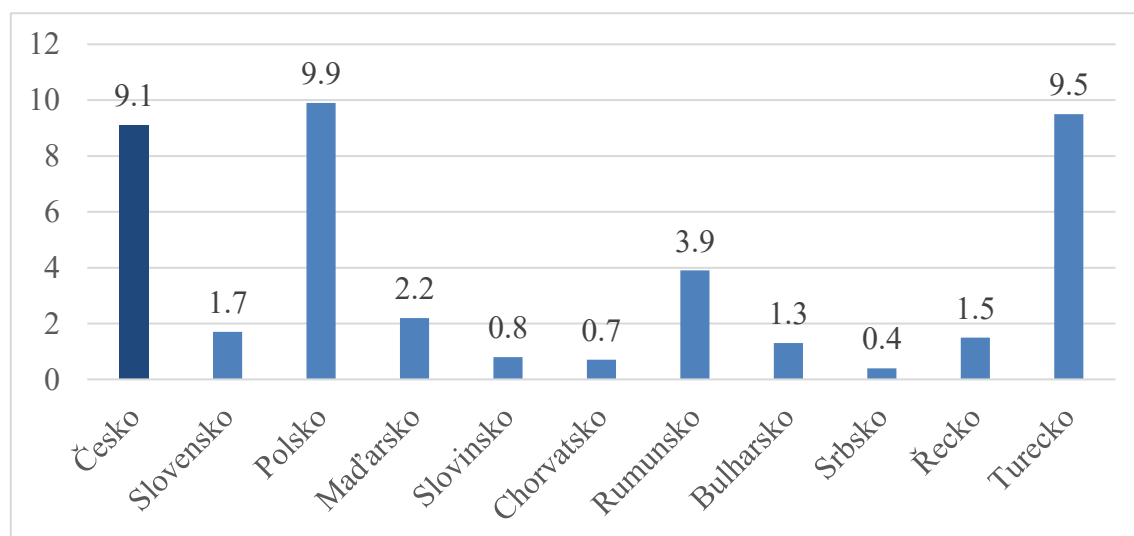
3. Trh fúzí a akvizic v České republice

Tato část diplomové práce je zaměřena na analýzu trhu s fúzemi a akvizicemi v České republice, a to z několika perspektiv. Česká republika je porovnána s jinými zeměmi ve střední a jihovýchodní Evropě, dále je rozebrán vývoj v posledních letech v České republice, podíl jednotlivých průmyslových odvětví mezi českými fúzemi a akvizicemi a v neposlední řadě jsou zmíněny i největší konkrétní fúze a akvizice posledních let. Zdrojem pro tuto analýzu jsou především podklady od renomované poradenské společnosti EY, zvané M&A Barometer.

3.1 Srovnání České republiky v rámci regionu

Vzhledem k tomu, že se jedná o relativně malé trhy, kde může hrát velkou roli i jedna nepoměrně velká transakce, byla pro toto srovnání zvolena průměrná roční hodnota fúzí a akvizic za čtyři roky, a to 2014-2017. Z tohoto hlediska Českou republiku s transakcemi v hodnotě 9.1 miliardy amerických dolarů předčilo jen Polsko, kde se proinvestovalo 9.9 miliardy (o 9 % více), a Turecko s 9.5 miliardami (o 4 % více). S výrazným odstupem následuje Rumunsko s 3.9 miliardami, přičemž další země dosáhly méně než 25 % hodnoty transakcí v porovnání s Českou republikou (2.2 miliardy a méně). Sestupně jde o Maďarsko, Slovensko, Řecko, Bulharsko, Slovinsko, Chorvatsko a Srbsko.

Graf č. 1: Průměrná roční hodnota fúzí a akvizic v miliardách USD v letech 2014 - 2017

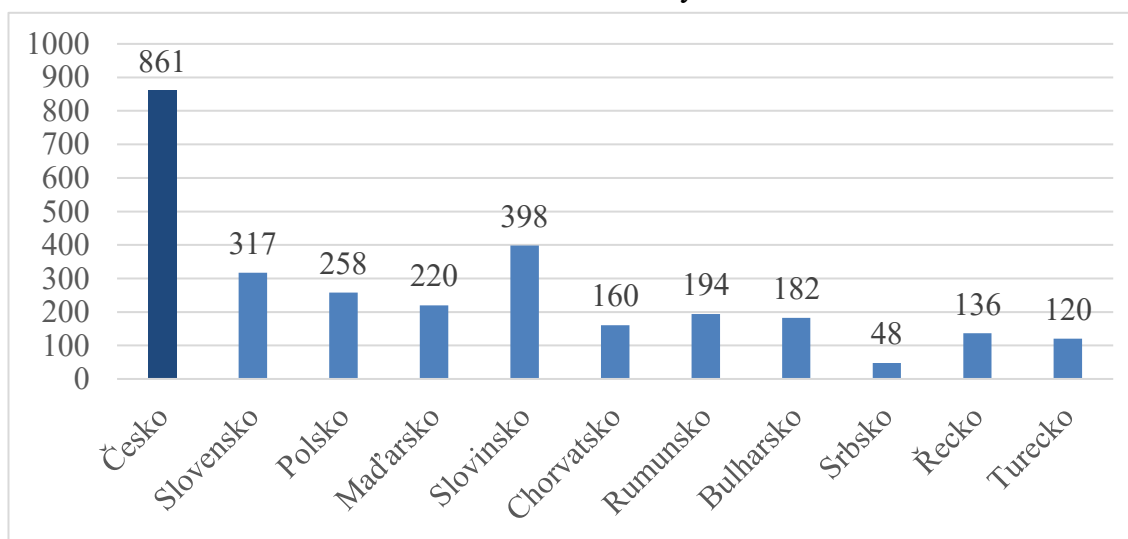


Zdroj: vlastní zpracování dle dat EY³³

³³ Flieger, Š. a kol., M&A Barometer 2014 - 2017. In Ey.com [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.ey.com/cz/cs/home/library>.

Mnohem více vypovídající srovnání ovšem nabízí pohled na hodnotu fúzí a akvizic v daných zemích přepočtený na obyvatele. V této metrice Česká republika v rámci celého regionu jednoznačně vede s 861 proinvestovanými americkými dolary na obyvatele. S necelou polovinou, 398 americkými dolary, následuje Slovinsko, přičemž ostatní země dosahují 317 amerických dolarů či méně. Dle mého názoru může být jedním z vysvětlení výše HDP na obyvatele, kde mezi země na prvních třech místech patří právě Česká republika a Slovinsko. Jedná se však jen o částečné vysvětlení. HDP na obyvatele totiž nemůže být jediným důležitým faktorem pro hodnotu transakcí na obyvatele. Zejména na příkladu Řecka je vidět, že přestože se jedná o zemi ze zkoumaného vzorku na druhém místě z pohledu HDP na obyvatele, z pohledu hodnoty fúzí a akvizic na obyvatele je až na místě devátém. Podobným a ještě zajímavějším případem je Slovensko, které je ekonomicky i geograficky velice blízko České republice, z hlediska fúzí a akvizic je to ovšem trh velice málo aktivní. Srovnání se Slovenskem lze specifikovat následovně: přestože má Česká republika na jednoho obyvatele jen 1.1x vyšší HDP, hodnota fúzí a akvizic na obyvatele je v České republice 2.7x vyšší.

Graf č. 2: Průměrná roční hodnota fúzí a akvizic na obyvatele v USD v letech 2014 - 2017

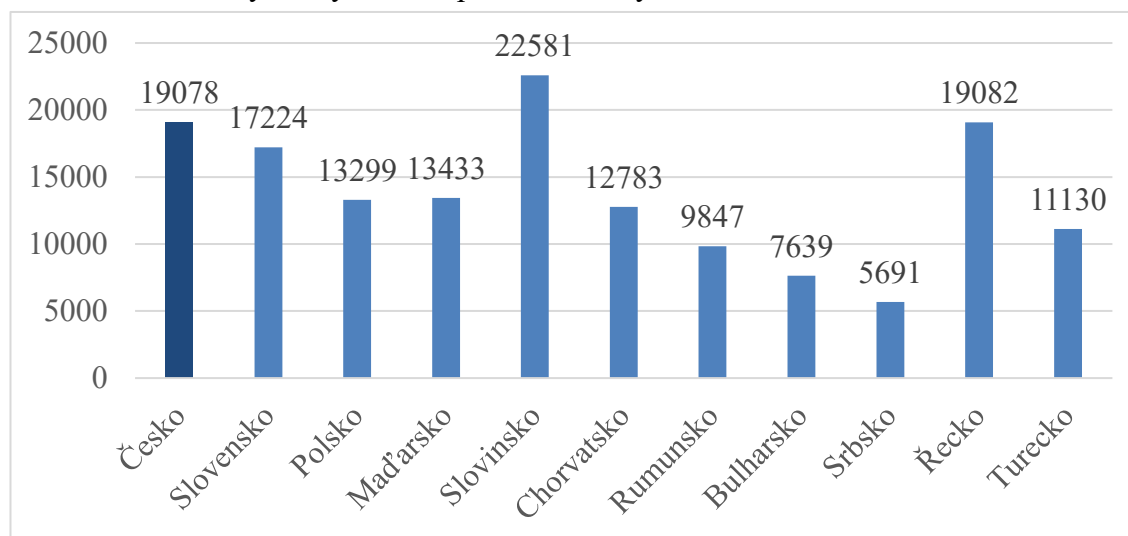


Zdroj: vlastní zpracování dle dat EY³⁴ a Organizace spojených národů³⁵

³⁴ Flieger, Š. a kol., M&A Barometer 2014 - 2017. In Ey.com [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.ey.com/cz/cs/home/library>.

³⁵ Total population, both sexes combined (thousands). In Un.org [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: <http://data.un.org/Data.aspx?d=PopDiv&f=variableID:12&q=population>.

Graf č. 3: Průměrný hrubý domácí produkt na obyvatele v USD v letech 2014 - 2017



Zdroj: vlastní zpracování dle dat World Bank³⁶

Lze tedy říci, že z hlediska hodnoty transakcí probíhá v České republice neobvykle mnoho fúzí a akvizic a je možné ji označit za jednu z „velmocí“ v rámci vymezeného regionu. Je otázkou, co Českou republiku natolik odlišuje od ostatních zemí – mou hypotézou by mohlo být například nižší riziko spojené s vysokou politickou a právní stabilitou (zvyšující dravost kupujících společností), či pozitivní ekonomické prognózy pro Českou republiku do budoucna (zvyšující atraktivitu kupovaných společností). Ověření těchto hypotéz by ovšem vedlo nad rámec této diplomové práce.

3.2 Vývoj v České republice v posledních letech

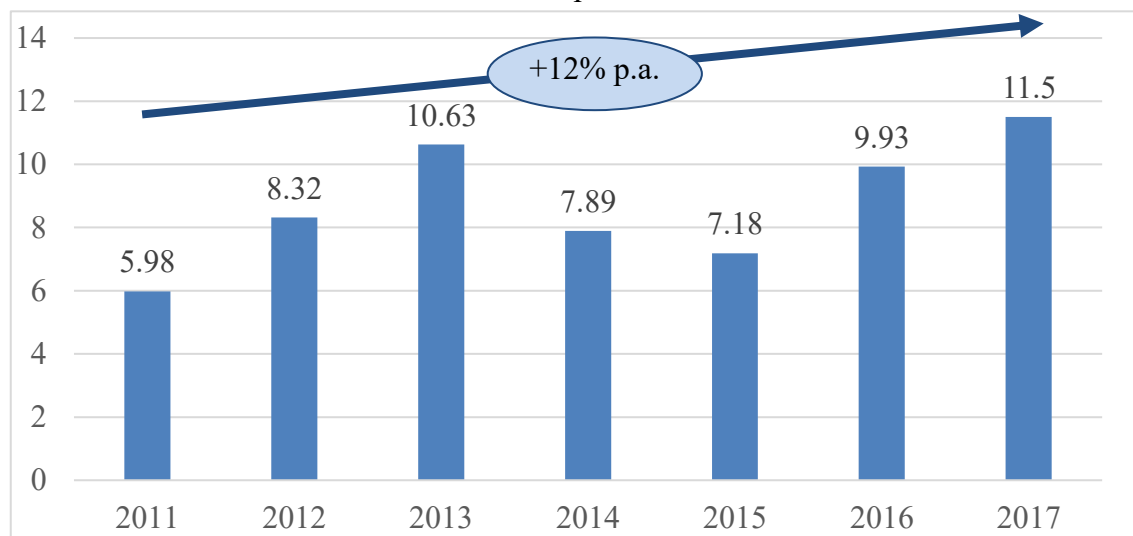
V této kapitole je zkoumán vývoj hodnoty fúzí a akvizic i jejich absolutní počet za roky 2011-2017. Hodnota transakcí se za toto období průměrně zvyšovala o 12 % ročně. Takový pohled by ovšem byl poněkud zjednodušený, dva roky po sobě totiž hodnota transakcí meziročně klesala. Od roku 2011 do roku 2013 se hodnota téměř zdvojnásobila, poté v roce 2014 spadla z 10.63 miliardy amerických dolarů o 26 % níže na 7.89 miliardy. Tento pokles je dle EY způsoben zejména nedostatkem atraktivních cílů.³⁷ Je ovšem třeba zmínit, že pokles byl zřejmě o něco menší, než se může na první pohled zdát. Hodnota transakcí je totiž měřena v amerických dolarech, přičemž tato měna vůči české koruně i euru (ve kterých mnohdy transakce reálně probíhaly) výrazně posílila

³⁶ GDP per capita. In Worldbank.org [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD>.

³⁷ Flieger, Š. a kol., M&A Barometer 2014. In Ey.com [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.ey.com/cz/cs/home/library>.

právě v roce 2014. V roce 2016 ovšem počal strmý růst hodnoty transakcí, který EY odůvodňuje zájmem čínských a japonských firem, dostupným financováním, slabou českou korunou, ekonomickým růstem a také tím, že se společnosti dostávaly do fáze zralosti, kdy je jedním z možných řešení prodej společnosti.³⁸ Tento trend pokračoval v roce 2017, kdy v České republice proběhl největší objem transakcí za sledované období, a to 11.5 miliardy amerických dolarů.

Graf č. 4: Hodnota fúzí a akvizic v České republice v miliardách USD



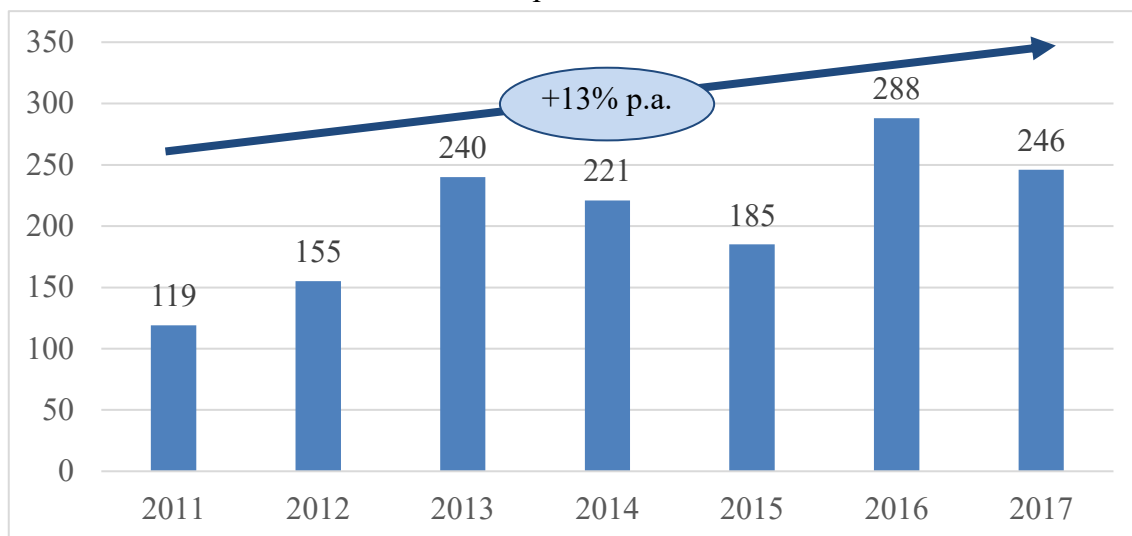
Zdroj: vlastní zpracování dle dat EY³⁹

Co se týče počtu transakcí, je jeho vývoj podobný jako vývoj hodnoty transakcí. Za sledované období, tedy od roku 2011 do 2017, se počet transakcí zvyšoval průměrně o 13 % ročně. I v tomto případě ovšem nastal klesající trend v letech 2014 a 2015. V čem se obě metriky liší je rok, kdy dosáhly maxima. Počet transakcí nebyl nejvyšší v roce 2017, ale v roce 2016, a to s 288 transakcemi. Z toho tedy lze vyvodit, že v roce 2017 byla průměrná transakce značně objemnější, než v roce 2016, a to konkrétně 47 milionů amerických dolarů oproti 34 miliónům dolarů v roce 2016.

³⁸ Flieger, Š. a kol., M&A Barometer 2016. In Ey.com [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.ey.com/cz/cs/home/library>.

³⁹ Flieger, Š. a kol., M&A Barometer 2011-2017. In Ey.com [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.ey.com/cz/cs/home/library>.

Graf č. 5: Počet fúzí a akvizic v České republice



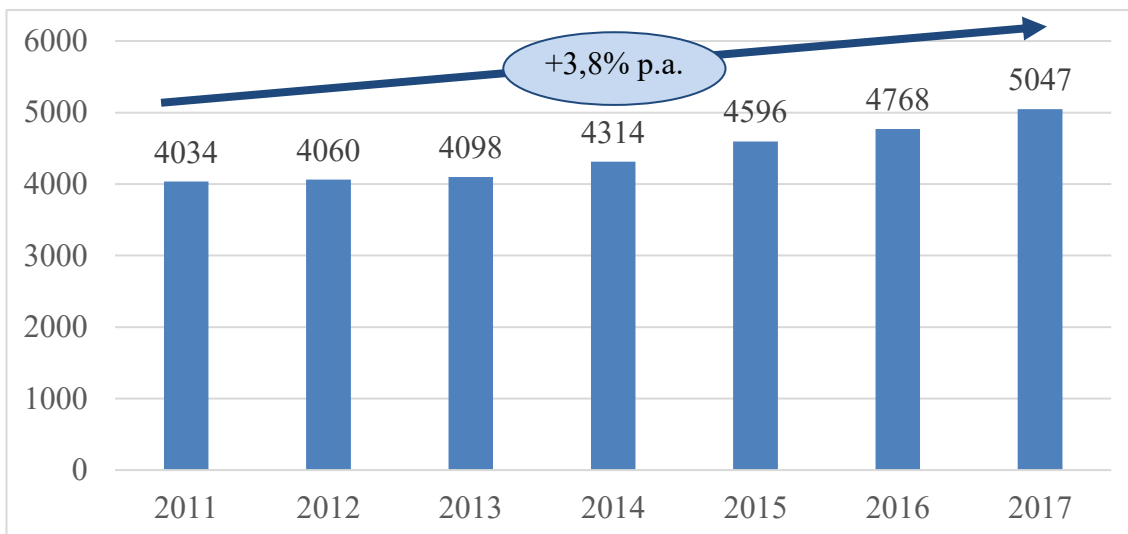
Zdroj: vlastní zpracování dle dat EY⁴⁰

Zajímavý kontext poskytuje srovnání vývoje aktivity na trhu fúzí a akvizic s vývojem výše hrubého domácího produktu v České republice. V tomto případě se jedná o HDP kalkulovaný výrobní metodou Českým statistickým úřadem.⁴¹ Za sledované období 2011-2017 rostl český hrubý domácí produkt průměrně o 3,8 % ročně. Je hodné povšimnutí, že v tomto případě se jedná o kontinuální růst bez propadů, na rozdíl od poklesu hodnoty i počtu transakcí v letech 2014 a 2015. Závislost lze tedy dle mého názoru najít jen částečnou. Především je zřetelné, že ekonomický růst je značně pomalejší, než růst aktivity na trhu s fúzemi a akvizicemi. EY často uvádí jako důvod pro růst této aktivity právě růst HDP, z mého pohledu se ovšem jedná pouze o jeden z mnoha faktorů, což dokazuje právě nesoulad rychlosti růstu i volatility obou metrik.

⁴⁰ Flieger, Š. a kol., M&A Barometer 2011-2017. In Ey.com [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.ey.com/cz/cs/home/library>.

⁴¹ Hrubý domácí produkt. In Czso.cz [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: http://apl.czso.cz/pll/rocenka/rocnkavyber.makroek_prod.

Graf č. 6: Hrubý domácí produkt v České republice v miliardách Kč



Zdroj: vlastní zpracování dle dat Českého statistického úřadu⁴²

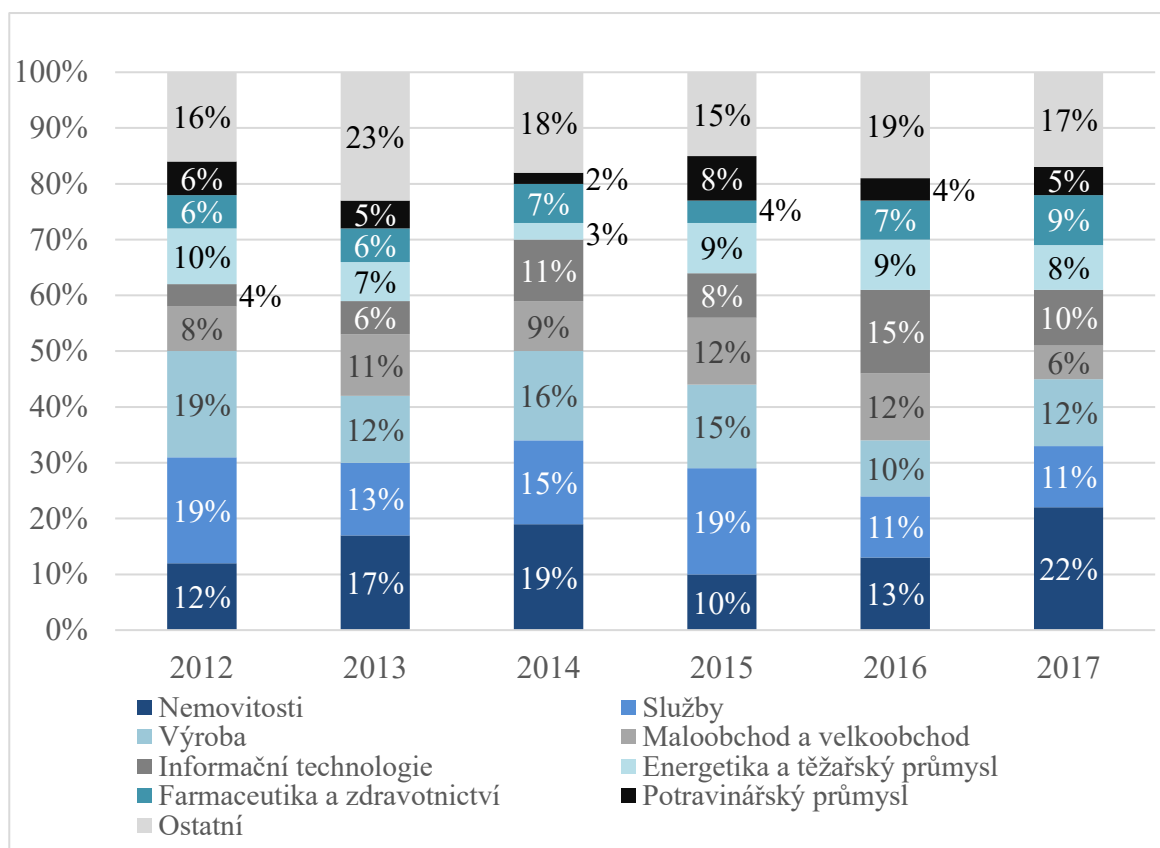
Vývoj českého trhu s fúzemi a akvizicemi lze sledovat ještě z jiné perspektivy, a to z hlediska hodnoty transakcí v rámci jednotlivých průmyslových odvětví. Podobně jako dochází ke značným výkyvům z hlediska celkové hodnoty fúzí akvizic, pozorujeme výrazné změny právě i v podílu jednotlivých odvětví. V časovém úseku 2012-2017 lze pozorovat pouze tři odvětví, která se stabilně drží nad 10 % celkové hodnoty transakcí. Jsou jimi:

- Odvětví nemovitostí, pohybující se mezi 10 % a 22 %
- Odvětví služeb, pohybující se mezi 11 % a 19 %
- Odvětví výroby, pohybující se mezi 10 % a 19 %.

Hledání trendů z této perspektivy je obtížné. Ani jedno ze sledovaných odvětví totiž nevykazuje lineární trend. Dochází k výkyvům oběma směry pro všechna odvětví, navíc v různých letech. Z dostupných dat nelze tedy vyvodit nic než to, že nelze identifikovat žádný výrazný trend z pohledu podílů jednotlivých odvětví na celkové hodnotě fúzí a akvizici probíhajících v České republice.

⁴² Hrubý domácí produkt. In Czso.cz [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: http://apl.czso.cz/pll/rocnka/rocnkavyber.makroek_prod.

Graf č. 7: Podíl odvětví z celkové hodnoty fúzí a akvizic v České republice



Zdroj: vlastní zpracování dle dat EY⁴³

3.3 Největší fúze a akvizice posledních let

Tato kapitola se věnuje největším fúzím a akvizicím v období od roku 2012 do první poloviny roku 2018, kde byla kupující či cílová společnost česká. Pozornost je věnována transakcím, jejichž hodnota překročila jednu miliardu amerických dolarů. Pro každou z těchto transakcí jsou vyznačena specifika daného případu. V tabulce níže jsou tyto transakce přehledně uvedeny, včetně domovských zemí daných společností, roku a hodnoty transakce.

⁴³ Flieger, Š. a kol., M&A Barometer 2012-2017. In Ey.com [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.ey.com/cz/cs/home/library>.

Tabulka č 1: Největší fúze a akvizice od roku 2012 do prvního pololetí 2018

Rok	Cílová společnost		Kupující společnost		Transakce v mil. USD
2012	Slovenský plynárenský priemysel	SK	Energetický a průmyslový holding	CZ	3467
2018	Telenor	HU, BG, SRB, MNE	PPF Group	CZ	3440
2013	Telefónica Czech Republic	CZ	PPF Group	CZ	3275
2018	Zentiva Group	CZ	Advent International Corporation	USA	2198
2013	NET4GAS	CZ	Allianz Capital Partners, Borealis	DE, CA	2124
2014	GSG GROUP	DE	CPI Property Group	CZ	1695
2016	EP Infrastructure	CZ	Macquarie	AUS	1648
2016	AVG Technologies	NL	AVAST Software	CZ	1365
2015	ČGS Holding	CZ	Trelleborg	SE	1262

Zdroj: vlastní zpracování dle dat EY⁴⁴

3.3.1 Slovenský plynárenský priemysel + Energetický průmyslový holding

Nejvyšší částka za sledované období byla zaplacená za 49% podíl ve společnosti Slovenský plynárenský priemysel, která se zabývá dodávkou zemního plynu, jeho bývalým vlastníkem E.ON a GDF Suez. Tyto dvě nadnárodní energetické společnosti vlastnily podíl od roku 2002 a vykonávaly ve společnosti manažerskou kontrolu, přestože většinovým vlastníkem s 51 % je slovenský stát. Kontrola zůstala i novému vlastníku zmíněného podílu, Energetickému průmyslovému holdingu, který v té době byl dodavatelem tepla a elektřiny. Předseda představenstva a generální ředitel kupující společnosti, Daniel Křetínský, k transakci uvedl: „*Jsem pevně přesvědčen, že EPH je velmi vhodným strategickým partnerem pro stát i SPP a přispěje k tomu, aby Slovenský plynárenský priemysel úspěšně čelil negativním trendům v klíčovém segmentu přepravy zemního plynu. Na základě této transakce EPH razantně vstupuje do segmentu plynárenství, dále posiluje přítomnost v regulovaných a kontrahovaných aktivech a*

⁴⁴ Flieger, Š. a kol., M&A Barometer 2012-2018. In Ey.com [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.ey.com/cz/cs/home/library>.

současně se stává jednou z největších střeoevropských energetik.⁴⁵ Vzhledem k tomu, že Energetický průmyslový holding se v podobném období ucházel také o provozovatele českých plynovodů Net4Gas, byly dle mého názoru jedním z motivů jednoznačně úspory z rozsahu. Tuto společnost se ale nakonec získat nepodařilo. Dalším motivem by mohla být diverzifikace, vzhledem k tomu, že tímto kupující vstoupil na nový trh.

3.3.2 Telenor + PPF Group

Skupina PPF investuje do mnoha odvětví včetně bankovníctví přes biotechnologie právě až po telekomunikace, kde touto akvizicí dále posílila. PPF koupila telekomunikační aktiva Telenoru, norského operátora, v Maďarsku, Bulharsku, Černé Hoře a Srbsku. Bartoníček, akcionář zodpovědný za vedení PPF v oblasti telekomunikací, k akvizici dodává: „Skupina PPF tímto nákupem rozšiřuje své telekomunikační portfolio o čtyři další země a realizuje tak svůj dlouhodobý záměr stát se středně velkým evropským operátorem; chceme využít našich zkušeností k posílení pozice na trhu.“⁴⁶ Dle mého tedy lze presumovat, že motivem pro tuto akvizici byly úspory z rozsahu, kdy PPF dále rozšiřuje své působení v odvětví telekomunikací, případně také využití komplementárních zdrojů či odstranění neefektivity (vzhledem k vyjádření o využití zkušeností).

3.3.3 Telefónica Czech Republic + PPF Group

Tato akvizice, kde je na straně kupující opět PPF Group, znamenala vstup této investiční skupiny na trh s telekomunikacemi. Koupila 66% podíl operátora Telefónica Czech Republic, což mateřské společnosti Telefónica umožnilo snížit své závazky a soustředit se na velké evropské trhy. Je zajímavé, že Telefónica Czech Republic po další čtyři roky zůstala možnost podílet se s mateřskou Telefónicou např. na společném nákupu technologií.⁴⁷ Pro PPF mohlo kromě diverzifikace být motivem například využití cross-

⁴⁵ Křetínský, D., E.ON a GDF Suez by mali za podiel v SPP získat 2,6 mld. Eur. In Energia.sk [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.energia.sk/plyn-a-ropa/9309-reuters-eon-a-gdf-suez-by-mali-za-podiel-v-spp-ziskat-26-mld-eur>.

⁴⁶ Bartoníček, L., Skupina PPF kupuje telekomunikační aktiva Telenoru v zemích CEE. In Ppf.eu [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.ppf.eu/cs/press-releases/skupina-ppf-kupuje-telekomunikacni-aktiva-telenoru-v-zemich-cee>.

⁴⁷ Skupina PPF kupuje většinový podíl v Telefónica Czech Republic. In Ppf.eu [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.ppf.eu/cs/press-releases/skupina-ppf-kupuje-vetsinovy-podil-v-telefonica-cz>.

sellingu a použití big data týkajících se klientů, neboť do skupiny PPF spadají také Air Bank či Home Credit.

3.3.4 Zentiva Group + Advent International Corporation

Akvizicí se Zentiva Group, farmaceutická společnost vyrábějící generická léčiva, dostala pod křídla Advent International Corporation, silného private equity fondu s diverzifikovaným portfoliem. Původní vlastník, Sanofi, plánoval prodej Zentivy jako součást své reorganizace, zatímco Advent International chtěl Zentivu podpořit svými zkušenostmi v oblasti vyčleňování společností, neboli carve-outů. Samotná Zentiva si od akvizice slibovala možnost realizovat své cíle zvyšováním konkurenceschopnosti.⁴⁸ Motivem zde proto mohly být komplementární zdroje či odstranění neefektivity.

3.3.5 NET4GAS + Allianz Capital Partners, Borealis

Na straně kupované společnosti se nacházela Net4Gas, síť českých plynovodů, která byla součástí RWE. Tato akvizice byla zajímavá tím, že se o společnost ucházel právě i výše zmíněný Energetický průmyslový holding, který od transakce očekával vznik synergií v návaznosti na akvizici Slovenského plynárenského priemyslu. Energetický průmyslový holding ovšem nabídl o 50 milionů euro méně, než konsorcium Allianz Capital Partners a Borealis. První zmíněný subjekt byl investiční odnoží významné evropské banky, druhý pak součást penzijního fondu OMERS, přičemž Borealis se zaměřoval právě na investice do infrastruktury. Dle generálního ředitele Borealis tato investice zapadala do strategie vlastnění stabilních infrastrukturních aktiv. Lze dedukovat, že pro matku Borealis, OMERS, byla jedním z motivů další diverzifikace, potažmo tedy stabilizace, jeho portfolia.

3.3.6 GSG GROUP + CPI Property Group

Tato transakce mezi dvěma realitními giganty byla zajímavá z hlediska toho, jakým způsobem proběhla. Radovan Vitek navýšil svůj podíl v německém GSG Group z 25 % na 85 % tak, že do této společnosti vložil společnost CPI Property Group, ve které měl stoprocentní podíl. Jak tvrdil nový CEO GSG Group, společnost tímto posílila svou

⁴⁸ Aghanian, P., Advent International completed acquisition of Zentiva from Sanofi. In Adventinternational.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.adventinternational.com/advent-international-completed-acquisition-of-zentiva-from-sanofi/>.

pozici na trhu a umožnila další růst.⁴⁹ Motivem v tomto případě horizontálního spojení byly dle mého názoru zjevně komplementární zdroje a úspory z rozsahu.

3.3.7 EP Infrastructure + Macquarie

I v této transakci byl zainteresován Energetický průmyslový holding, a to z pozice prodávajícího. EP Infrastructure byla jeho dceřinou společností, která vlastnila energetickou infrastrukturu ve střední Evropě. Investiční fond Macquarie transakcí získal 30 % společnosti, manažerská kontrola zůstala Energetickému průmyslovému holdingu. Macquarie si od transakce slibovala mimo jiné další diverzifikaci, z vyjádření Křetínského, předsedy představenstva EPH zase vyplynulo, že motivem je z jeho strany byl přístup k know-how kupujícího, tedy ke komplementárním zdrojům.⁵⁰

3.3.8 AVG Technologies + AVAST Software

Akvizice AVG Technologies společností AVAST Software byla významnou událostí na trhu s antivirovými softwary. Jednalo se o horizontální spojení dvou silných konkurenčních společností, které dle CEO Avastu Vince Steklera spolu pokryly 400 milionů zákazníků, což představovalo přes 40 % domácích počítačů mimo Čínu.⁵¹ Přestože se jednalo o konkurenty, dle Avastu se mu spojením měly otevřít nové trhy, jako například v zákaznickém segmentu malých a středních podniků či v segmentu mobilních uživatelů, kde bylo AVG silné. Dále Avast uváděl, že díky většímu množství dat bude společnost lépe schopná pracovat s novými kyberhrozbami a bude moci propojit výzkumné laboratoře i management. Produkty nicméně budou dále poskytovány pod oběma značkami.⁵² Dalším aspektem této akvizice bylo propouštění, které se dotklo

⁴⁹ Němeček, M., CPI Group allied with German GSG Group. In Cpipg.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://cpipg.com/media-and-pr-en/cpi-group-allied-with-german-gsg-group>.

⁵⁰ Křetínský, D., EPH prodává minoritní podíl ve své klíčové dceřiné společnosti EP Infrastructure konsorciu vedeném Macquarie. In Epinfrastructure.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.epinfrastructure.cz/tiskove-zpravy/eph-prodava-minoritni-podil-ve-sve-klicove-dcerine-spolecnosti-ep-infrastructure-konsorciu-vedenem-macquarie/>.

⁵¹ Steckle, V., Avast dokončil akvizici AVG Technologies. In Avast.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://press.avast.com/cs-cz/avast-dokoncil-akvizici-avg-technologies>.

⁵² Avast dokončil akvizici AVG Technologies. In Avast.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://press.avast.com/cs-cz/avast-dokoncil-akvizici-avg-technologies>.

přibližně šestiny zaměstnanců.⁵³ Dle mého názoru zde tedy byly hlavními motivy úspory z rozsahu a komplementární zdroje, například ve formě zákaznické sítě či technologií.

3.3.9 ČGS Holding + Trelleborg

Akvizicí gumárenské společnosti ČGS Holding rozšířil Trelleborg svůj podíl na trhu s pneumatikami pro zemědělské a průmyslové využití. Dle vyjádření vedení této švédské společnosti měla být koupená společnost postupně začleněna do existujících obchodních jednotek, aby bylo dosaženo synergií.⁵⁴ Jako u ostatních zmíněných horizontálních akvizic, i zde lze říci, že motivem byly úspory z rozsahu či komplementární zdroje v podobě technologií nebo zákaznické sítě.

3.3.10 Shrnutí největších fúzí a akvizic posledních let

Z výše uvedeného lze vyvodit několik závěrů o charakteristice největších fúzí a akvizic v České republice. Co se týče rozložení transakcí ve sledovaném období, je relativně rovnoměrné a jediným rokem, kdy nedošlo k transakci s hodnotou přesahující jednu miliardu amerických dolarů, je rok 2017. Naopak je pozoruhodné, že v první polovině roku 2018 došlo hned ke dvěma z devíti sledovaných transakcí. To svědčí o tom, že zjevně i v České republice vrcholila sedmá akviziční vlna, které se diplomová práce věnuje v předchozí části.

Ze čtyř typů fúzí a akvizic se mezi uvedenými vyskytují pouze dva. Jednak horizontální, tedy takové, kde dochází ke spojení dvou společností v konkurenčním vztahu. Druhým případem jsou konglomerátní fúze a akvizice, kde se kupované společnost zařazují do větších fondů se záběrem napříč odvětvími. Dlužno ovšem dodat, že mnohdy již tyto fondy spravují společnosti ze stejného odvětví, čímž mají rovněž horizontální charakter. Transakce typicky vertikálního či kongenerického charakteru se nepodařilo identifikovat.

Z pohledu motivů pro výše uvedené transakce převažují ty typické pro horizontální fúze a akvizice čili úspory z rozsahu a přístup ke komplementárním zdrojům.

⁵³ Kalašová, D., Avast propustí v Česku stovky lidí, celosvětově se zbaví šestiny zaměstnanců. Jde o důsledek spojení s AVG. In IHNED.COM [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/c1-65527120-avast-propusti-v-cesku-stovky-lidi-celosvetove-se-zbavi-ctvrtiny-zamestnancu-jde-o-dusledek-spojeni-s-avg>.

⁵⁴ Nilsson, P., Trelleborg's acquisition of CGS Holding finalized. In Trelleborg.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.trelleborg.com/en/wheels/media--and--events/agricultural--,-a--,--forestry--tires/press--room/trelleborgs--acquisition--of--cgs--holding--finalized>.

Pro fondy lze za častý motiv označit také diverzifikaci a do jisté míry i přebytečné fondy – tento motiv výše zmíněn nebyl, nicméně vlastně vystihuje povahu fungování těchto entit.

Dalším zajímavým aspektem je mezinárodní prvek. Pouze v jednom z devíti uvedených případů se jednalo o transakci mezi dvěma českými subjekty – a i v tomto případě šlo o dceřinou společnost španělské společnosti (Telefónica Czech Republic). Ve zbylých případech se nejednalo pouze o transakce v rámci evropského kontinentu, nýbrž z pozice kupujícího také po jednom ze Spojených států amerických, Kanady a Austrálie. To dle mého názoru dokazuje, že česká ekonomika je značně přeshraničně integrovaná na evropské i celosvětové úrovni.

Z pohledu na odvětví reprezentovaná v tomto vzorku lze vysledovat, že čtyři společnosti čili téměř polovina, jsou činné v energetice. Dvě transakce pak proběhly v telekomunikacích. To dle mého úsudku není překvapením, neboť v těchto regulovaných odvětvích je zpravidla omezené množství společností, z čehož vyplývá značný podíl na trhu, potažmo hodnota případných transakcí. Po jednom pak bylo zastoupeno odvětví farmaceutické, nemovitostí, technologické a výrobní.

Nakonec je pozoruhodné, že se některé subjekty ve výčtu největších transakcí opakují. Investiční skupina PPF stojí za druhou a třetí největší z nich, přičemž v obou případech budovala své telekomunikační portfolio. Energetický průmyslový holding pak nejen, že provedl největší transakci za sledované období koupí 49% podílu Slovenského plynárenského priemyslu, ale rovněž figuroval na pozici prodávajícího v případě EP Infrastructure a neúspěšně se ucházel o koupi Trans4Gas. Z toho lze vyvodit, že na poli těch největších fúzí a akvizic je v českém prostředí jen omezený počet hráčů. Je otázkou, do jaké míry je takový jev pro ekonomiku zdravý a kdy se již mohou začínat projevovat negativa ovládnutí příliš velké části trhu a s tím spojené moci. Takový rozbor by ovšem přesahoval rozsah této diplomové práce.

4. Právní úprava přeměn na českém území

Tato část práce se zabývá přehledem právní úpravy jak z pohledu současného, tak z pohledu historického. Zaměřena je pouze na právní předpisy, které se svým obsahem dotýkají problematiky přeměn obchodních společností nejvíce, přičemž přeměnou se v souladu s ust. § 1 odst. 2 ZoP rozumí mimo jiné i fúze.

4.1 Historický vývoj

Na úvod je vhodné zmínit, že právní úprava fúzí společností s ručením omezeným byla upravena již v rakouských a prvorepublikových předpisech, přičemž jistou změnu v tomto ohledu přinesl rok 1945, v němž byly tyto předpisy buď zrušeny bez náhrady či ponechány ve formě předpisů o sloučení, splynutí a rozdělení národních podniků a družstev.⁵⁵ Dle Dvořáka lze novodobou historii přeměnového práva datovat k přijetí ObchZ v roce 1991, v němž byla úprava přeměn obsažena v ust. § 69 v původním znění, přičemž tato úprava byla po novele č. 142/1996 Sb. v rozporu s evropským právem – transpozici principů evropského práva přinesla až druhá velká novela ObchZ č. 370/2000 Sb.⁵⁶

Úprava přeměn obsažená v ObchZ byla nicméně zrušena zákonem č. 126/2008 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o přeměnách obchodních společností a družstev, přičemž mezi důvody pro přijetí nové právní úpravy patřila především snaha o zjednodušení právní úpravy, konkrétně ve sféře normativních odkazů a odstranění zatížení obchodních společností.⁵⁷ Nedostatek původní právní úpravy spočívající v systému složitých a výkladově náročných normativních odkazů zmiňuje ostatně i Dvořák. K přijetí nového samostatného zákona č. 125/2008 Sb. o přeměnách obchodních společností a družstev vedla nutnost transpozice tzv. Desáté směrnice, tj. směrnice Evropského parlamentu a Rady ES č. 2005/56 ze dne 26. 10. 2005, o přeshraničních fúzích kapitálových společností, do českého právního řádu.⁵⁸ Významná a obsáhlá novelizace ZoP poté byla provedena zákonem č. 355/2011 Sb.

⁵⁵ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI - Wolters Kluwer, 2008, s. 1.

⁵⁶ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI - Wolters Kluwer, 2008, s. 1.

⁵⁷ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T. Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 26.

⁵⁸ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI - Wolters Kluwer, 2008, s. 2-3.

Ke vztahu ZoP a ObchZ lze uvést, že ObchZ byl obecnou normou obchodního práva, oproti tomu zákon o přeměnách normou zvláštní, a ObchZ se tedy užil subsidiárně, příp. v souladu s ust. § 1 odst. 2 ObchZ své užití nacházelo právo občanské, obchodní zvyklosti a rovněž zásady, na nichž spočíval ObchZ.⁵⁹

4.2 Současná úprava

Lze konstatovat, že současná právní úprava přeměn vychází ze dvou základních principů, totiž z principu ochrany společníků a principu ochrany věřitelů. Je nepochybné, že přeměna představuje významný zásah do právního postavení společníků zúčastněných společností, a právě z toho důvodu je rozhodnutí o přeměně čistě v gesci společníků, respektive valné hromady. Svou podstatnou roli v tomto ohledu hraje tzv. zásada zachování účasti, dle níž společníkovi zásadně náleží postavení společníka rovněž ve společnosti nástupnické, přičemž hodnota podílu společníka v nástupnické společnosti musí odpovídat hodnotě podílu v zanikající společnosti. Promítnutím této zásady je pak stanovení tzv. výměnného poměru v projektu přeměny. K ochraně společníků však bezesporu slouží i jejich právo na informace, což předurčuje vyslovení jejich potencionálního souhlasu s přeměnou.⁶⁰ Problematice vyslovení souhlasu s přeměnou v návaznosti na dostatečnost a úplnost poskytnutých informací bude věnována pozornost v další části diplomové práce. Dvořák k výše zmíněným principům ochrany společníků a ochrany věřitelů uvádí ještě princip univerzální sukcese jako další ze základních principů, na kterých je úprava přeměn obchodních společností vybudována.⁶¹

4.2.1 Občanský zákoník a zákon o přeměnách

Právní úprava přeměn právnických osob je obsažena v ust. § 174 a násl. NOZ. Dle Dvořáka však ust. § 174 – 184 NOZ nejsou na přeměny obchodních korporací aplikovatelná, neboť ty jsou komplexně upraveny v ZoP, který je pro přeměny obchodních korporací *lex specialis*.⁶² Subsidiarita NOZ k ZoP vyplývá z ust. § 1 odst. 3

⁵⁹ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T. Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 27.

⁶⁰ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T. Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 22 - 23.

⁶¹ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, s. 5-6.

⁶² Dvořák, T. Komentář k § 174. In: Švestka, J., a kol.: Občanský zákoník: Komentář, Svazek I, (§1-654). Praha: Wolters Kluwer, 2014.

věty druhé ZoP, dle něhož pokud některé otázky nelze řešit podle ustanovení ZoP, řídí se ustanoveními zákona, který upravuje právní poměry obchodních společností a družstev, a občanského zákoníku o přeměně právnických osob nebo o přemístění sídla. Ustanovení § 1 odst. 3 ZoP tedy dle Rubana normuje subsidiární užití obecné občanskoprávní úpravy přeměn právnických osob na obchodní korporace a družstva.⁶³

Meritum právní úpravy přeměn obchodních společností je obsaženo v zákoně č. 125/2008 Sb., zákoně o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů. Pro účely diplomové práce se vzhledem k obsáhlosti zákonné materie obsažené v ZoP jeví jako vhodné představit strukturu tohoto zákona. Zákon se dělí do sedmi částí:

- V části první jsou obsažena obecná ustanovení, která jsou společná pro všechny druhy přeměn společností a družstev, přičemž jsou zde obsažena i ustanovení upravující problematiku přeměn přeshraničních.
- Části druhá až pátá ZoP jsou vždy věnovány jednotlivým druhům přeměn, konkrétně tedy fúzi, rozdělení, převodu jmění na společníka a změně právní formy.
- V šesté části ZoP jsou obsažena ustanovení společná a přechodná.
- V části sedmé ZoP je normována účinnost ZoP.

Části druhá až pátá ZoP upravující jednotlivé druhy přeměn jsou koncipovány na principu, že každá z těchto částí je uvozena obecnými ustanoveními, která jsou aplikovatelná na všechny právní formy u konkrétního druhu přeměny. Následována jsou zvláštními ustanoveními, která obsahují úpravu konkrétního druhu přeměny u konkrétní právní formy. Zakončena jsou pak zvláštními ustanoveními o odpovídající přeshraniční přeměně.⁶⁴

4.2.2 Další související předpisy

Zápis přeměn do obchodního rejstříku je aktuálně upraven zákonem č. 304/2013 Sb., zákonem o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob, ve znění pozdějších předpisů. Náležitosti formulářů na podávání návrhů na zápis do veřejného rejstříku

⁶³ Ruban, R. Komentář k § 174. In: Lavický, P. a kol. Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1-654). Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, s. 921.

⁶⁴ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T. Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 26.

upravuje vyhláška č. 323/2013 Sb., vyhláška o náležitostech formulářů na podávání návrhů na zápis, změnu nebo výmaz údajů do veřejného rejstříku a o zrušení některých vyhlášek, v platném znění.

Účetní souvislosti přeměn jsou kromě ZoP upraveny především v zákoně č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Z daňové oblasti jsou konsekvence přeměn upraveny v zákoně č. 586/1992, zákoně České národní rady o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.⁶⁵

V souladu s ust. § 72 odst. 1 písm. k) zákona č. 358/1992 Sb., zákona České národní rady o notářích a jejich činnosti (notářský řád), ve znění pozdějších předpisů, notář provádí osvědčení splnění zákonem stanovených požadavků českou osobou zúčastněnou na přeshraniční přeměně obchodní společnosti nebo družstva a splnění zákonem stanovených požadavků pro zápis přeshraniční přeměny do obchodního rejstříku. Odměna notáře v rámci problematiky týkající se přeměn je upravena vyhláškou č. 196/2001 Sb., vyhláškou Ministerstva spravedlnosti o odměnách a náhradách notářů, správců pozůstalosti a Notářské komory České republiky (notářský tarif), ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 143/2001 Sb., zákon o ochraně hospodářské soutěže a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů, se věnuje problematice spojování soutěžitelů v ust. § 12 a násl. ZOHS upravuje kritéria, kdy spojení soutěžitelů podléhá povolení Úřadu, způsob výpočtu obratu, a rovněž procesní stránku podání návrhu na zahájení řízení o povolení spojení soutěžitelů a průběh řízení o něm.

Právní úpravu vztahující se k přeměnám obsahuje rovněž zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů, když ve svém ust. § 9 odst. 2 písm. m) normuje věcnou příslušnost krajských soudů k rozhodování jako soudů prvního stupně ve sporech z přeměn z právnických osob. Ve sporném řízení tedy bude projednávána například žaloba o právu na dorovnání dle ust. § 47 ZoP či o náhradu škody dle ust. § 50 ZoP.⁶⁶

Úprava přechodu práv a povinností z pracovněprávních vztahů je obsažena v ust. § 338 a násl. zákona č. 262/2006 Sb., zákoníku práce, ve znění pozdějších předpisů.

⁶⁵ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T. Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 25.

⁶⁶ Hromada, M. Komentář k § 9. In: Svoboda, K., Smolík, P., Levý, J., Šínová, R. a kol. Občanský soudní řád. Komentář. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2017, s. 24-32.

4.3 Srovnání historické a současné úpravy

Na závěr čtvrté části diplomové práce věnující se jak historickému exkurzu do právní úpravy přeměn, tak i jejich platné právní úpravě, se nabízí historická komparace. Uvedeno je několik z mého pohledu nejmarkantnějších aspektů.

Největší přínos platné právní úpravy lze oproti úpravě přeměn obsažené v ObchZ spatřovat v ucelenosti a jasnosti ZoP. Komplikovanost úpravy obsažené v ObchZ, spočívající v normativních odkazech, byla ostatně nastíněna výše. Význam moderní úpravy přeměn je dle Dvořáka nepochybný, neboť pouze díky ní není nutno obchodní společnosti pro účely pokračování v podnikání v jiné právní formě zrušovat s likvidací a v návaznosti na to znovu ustavovat jako nové právní subjekty, což bezpochyby přináší úsporu nejen časovou, ale i finanční.⁶⁷ Nabízí se však i srovnání z hlediska jakési právní revoluce, když až s ohledem na technologický pokrok bylo do ZoP vloženo kupř. ust. § 33a umožňující uveřejnění projektu fúze a upozornění věřitele na jejich práva způsobem umožňujícím dálkový přístup. S ohledem na výše uvedené proto lze právní úpravu přeměn obchodních korporací hodnotit jako dynamický proces, jehož další vývoj lze s napětím očekávat.

⁶⁷ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI - Wolters Kluwer, 2008, s. 3.

5. Proces fúze v České republice

Tato část diplomové práce obsahově pojednává o podstatě tématu této práce po právní stránce se zaměřením na proces, kterým společnosti zúčastněné na přeměně, resp. fúzi, musí projít. S ohledem na skutečnost, že se jedná o téma vysoce obsáhlé, je tato část práce zaměřena pouze na vybrané otázky v oblasti fúzí sloučením společností s ručením omezeným a to tak, aby z nich byla patrná podstata této problematiky. Diplomová práce je proto pro účely přehlednosti rozdělena do několika kapitol, které svým obsahem korespondují s obsahem ZoP. Bez naplnění zákonných ustanovení v praxi by ostatně k úspěšnému dokončení procesu fúze jako takového dojít nemohlo. Bližší pozornost ale nebude věnována například procesu jmenování znalce dle ust. § 28 a násl. ZoP, jednotlivým aspektům ochrany věřitelů, přechodu zástavního práva k podílu, změnám výše základního kapitálu či přeshraničním přeměnám.

V předchozích částech práce bylo pojednáno o důvodech vedoucích k uskutečnění přeměny, resp. fúze obchodní společnosti. Je nesporné, že v takovém případě se jedná o důvody a podněty právem striktně neupravené, vyplývající z ekonomického života zúčastněných společností. Tato část práce však oproti tomu rozebírá proces fúze obchodní společnosti jako takový a ten doprovází hodnocením platné právní úpravy z hlediska *de lege lata* a *de lege ferenda*.

Proces fúze lze rozdělit do 3 základních fází, totiž fázi přípravnou, realizační a dokončovací.⁶⁸ Podstatou přípravné fáze je definování cíle, který je realizací fúze sledován – s tím je spojena rovněž analýza celkové proveditelnosti tohoto záměru, a v neposlední řadě též pečlivé posouzení jeho právních, účetních a také daňových dopadů.⁶⁹ Důkladná příprava a zvážení veškerých eventuálních konsekvencí fúze je dle mého názoru předpokladem úspěšnosti dokončení jejího celého procesu. V rámci druhé fáze fúze, realizační, dochází pochopitelně k realizaci fúze, přičemž v rámci fáze dokončovací jsou veškeré fúzí dosažené změny uváděny do praxe (kupř. včetně převzetí zaměstnanců).⁷⁰ S ohledem na to, že motivy vedoucí k uskutečnění fúze jsou již rozebrány v druhé části této diplomové práce, tato část bude ze své podstaty zaměřena již

⁶⁸ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T. Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 35.

⁶⁹ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T. Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 35.

⁷⁰ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T. Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 35.

na druhou, realizační fázi fúze. V závěru části je pozornost věnována také fázi dokončovací, která činí proces fúze kompletním.

Pro shrnutí procesu fúze lze dle Dvořáka říci, že jednotlivé kroky, které musí pro zdárné provedení fúze proběhnout, jsou mimo jiné následující:

- Vypracování projektu přeměny (včetně ekonomických, právních, účetních a podobných opatření),
- Vyhotovení zprávy o přeměně,
- Přezkoumání projektu přeměny znalcem (případně vyhotovení znalecké zprávy o přeměně),
- Ocenění jmění zúčastněné obchodní společnosti za předpokladu, že je to vyžadováno,
- Uložení projektu přeměny do sbírky listin obchodního rejstříku a zveřejnění této skutečnosti,
- Poskytnutí informací společníkům před schválením přeměny,
- Schválení přeměny,
- Opatření případného nutného souhlasu správního orgánu,
- Podání návrhu na zápis přeměny do obchodního rejstříku.⁷¹

5.1 Osoby zúčastněné na fúzi

Na úvod kapitoly je vhodné objasnit pojem vyskytující se na samém začátku ZoP, totiž osobu, resp. osoby na přeměně zúčastněné, které jsou alfou i omegou přeměny jako takové. ZoP osobu zúčastněnou na přeměně prvně definuje v ust. § 3 odst. 3 písm. a) s odkazem na ust. § 63 ZoP, dle něhož lze pro účely této diplomové práce a s ohledem na zvolený modelový příklad fúze sloučením uvést, že při fúzi sloučením jsou zúčastněnými společnostmi zanikající a nástupnická společnost.

5.2 Přípustnost fúze

Z hlediska procesu přeměny a přípustnosti její realizace je dle mého názoru zajímavé, že přeměna obchodní společnosti je přípustná ve skutečnosti v jakékoli fázi existence obchodní společnosti (s existencí dílčích výjimek).⁷² Přeměna je tedy v souladu

⁷¹ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, s. 8.

⁷² Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, s. 6.

s ust. § 4 ZoP přípustná i v situaci, kdy společnost již vstoupila do likvidace. Neméně zajímavá je v souladu s ust. § 5 ZoP skutečnost, že přeměna je přípustná i v případě, že probíhá insolvenční řízení, jakož i v případě, že bylo vydáno rozhodnutí o úpadku.

5.3 Účetnictví při fúzi

Hlava II ZoP pojmenovaná „Některá ustanovení o vedení účetnictví a ocenění jmění“ je věnována tomuto neméně podstatnému aspektu procesu fúze. Dle mého názoru je velkým přínosem, že je v zákonné úpravě procesu fúze pamatováno i na ekonomické aspekty fúze, které jsou, jak je ostatně uvedeno výše, neméně podstatným aspektem celého procesu.

V této souvislosti je rovněž nutné vysvětlit některé s ekonomickými aspekty procesu fúze související pojmy, jako je tzv. rozhodný den, který v souladu s ust. § 10 odst. 1 ZoP není určován u všech typů přeměn. Dle Dědiče je rozhodný den povinnou náležitostí každé fúze.⁷³ Rozhodný den fúze je den, od něhož se jednání zanikající společnosti považují z hlediska účetního za jednání uskutečněná na účet nástupnické společnosti.⁷⁴ Určení rozhodného dne je velmi podstatnou záležitostí, a to především s ohledem na plán časového harmonogramu celého procesu fúze. Výše uvedená definice rozhodného dne dle mého soudu dobře demonstruje spojení nádob ekonomického a právního aspektu procesu fúze. V souladu s ust. § 10 odst. 3 věty první ZoP pak rozhodný den nemůže předcházet o více než 12 měsíců den, v němž bude podán návrh na zápis přeměny do obchodního rejstříku.

Jak je již nastíněno v úvodu kapitoly, cílem této části je představit proces fúze z hlediska jeho právní úpravy. Detailnější popis účetních konsekvencí tedy není součástí této diplomové práce, neboť účetní stránka věci, zprávy auditora a sestavení příslušných účetních závěrek a výkazů bude pochopitelně předmětem činnosti účetních, případně auditorů. V procesu fúze tak z praktického pohledu zůstávají právní a účetní stránky celého procesu fúze odděleny.

Pro úplnost jsou dále nicméně uvedeny zákonné požadavky na sestavení některých účetních dokumentů. Konečná účetní závěrka se v souladu s ust. § 11 ZoP sestavuje jako

⁷³ Dědič, J., Kasík, P., Lasák, J., Míkovec, J., Trop, V. Přeměny obchodních společností a družstev pro podnikatelskou praxi. Praktická příručka pro přípravu a schvalování přeměn. Praha: BOVA POLYGON, 2012, s. 25.

⁷⁴ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 50.

řádná nebo mimořádná účetní závěrka. V navazujícím ustanovení ZoP, a to konkrétně ve druhém odstavci ust. § 11 ZoP je stanoveno, že se při fúzi mezitímní účetní závěrka sestavuje jen tehdy, byla-li poslední řádná nebo mimořádná účetní závěrka, popřípadě konečná účetní závěrka sestavena z údajů ke dni, od něhož ke dni vyhotovení projektu fúze uplynulo více než 6 měsíců. Ve spojení s výše uvedeným pak ust. § 11 odst. 2 ZoP *in fine* uvádí, že ode dne, k němuž je sestavena mezitímní účetní závěrka, do dne vyhotovení projektu fúze nesmí uplynout více než 3 měsíce. I zde se nachází souvislost s ekonomickou stránkou věci, totiž se skutečností, že eventuální nutnost vyhotovení mezitímní účetní závěrky je pochopitelně spojena s dalšími mnohdy nikoliv zanedbatelnými náklady. Dalším podstatným účetním aspektem a eventuálním požadavkem je pak potřeba ověření konečné účetní závěrky auditorem v souladu s ust. § 12 odst. 1 ZoP, když při přeměně všechny osoby zúčastněné na přeměně ověřují konečnou účetní závěrku, popřípadě mezitímní účetní závěrku auditorem, pokud alespoň jedna z osob zúčastněných na přeměně má povinnost ověřit konečnou účetní závěrku nebo mezitímní účetní závěrku auditorem podle zákona o účetnictví. Precizní promyšlení celého procesu fúze tak má zcela zásadní vliv na „hladkost“ celého procesu, a to nejen z hlediska představeného a uveřejněného plánu, ale i s tím se pochopitelně pojící pověsti zúčastněných společností.

5.4 Projekt fúze

Projekt přeměny je kapitolou, která je vzhledem k významu projektu fúze meritem celé páté části diplomové práce. Detailněji se diplomová práce zabývá obligatorními náležitostmi projektu fúze sloučením.

Dědič uvádí, že projekt fúze je jakousi smlouvou *sui generis*.⁷⁵ Obdobný pohled na projekt fúze přináší rovněž Dvořák, dle něhož je projekt fúze smlouvou *sui generis* díky svému specifickému charakteru schvalování.⁷⁶ Z ust. § 14 odst. 1 ZoP plyne, že přeměna společnosti se provádí dle písemného projektu přeměny. V souladu s tímto Vrchní soud v Praze ve svém usnesení ze dne 10. února 2010, sp. zn. 7 Cmo 82/2009 judikoval, že projekt přeměny musí mít písemnou formu.⁷⁷ Z odstavce druhého věty první

⁷⁵ Dědič, J., Kasík, P., Lasák, J., Míkovec, J., Trop, V. Přeměny obchodních společností a družstev pro podnikatelskou praxi. Praktická příručka pro přípravu a schvalování přeměn. Praha: BOVA POLYGON, 2012, s. 18.

⁷⁶ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, s. 14.

⁷⁷ Rozhodnutí Vrchního soudu v Praze ze dne 10. února 2010, sp. zn. 7 Cmo 82/2009.

ust. § 14 ZoP plyne, že změna zakladatelského právního jednání, k níž dochází v důsledku přeměny, nastává na základě změn obsažených v projektu přeměny ke dni zápisu přeměny do obchodního rejstříku.

První odstavec ust. § 15 ZoP stanovuje krok s procesem vzniku projektu fúze neodmyslitelně spojený – totiž, že projekt přeměny vyhotoví osoby zúčastněné na přeměně. Pokud je osoba zúčastněná na přeměně osoba právnická, je v souladu s ust. § 15 odst. 1 věty druhé ZoP nepochybné, že splnění této povinnosti zabezpečuje statutární orgán. V neposlední řadě je pak projekt fúze v souladu s ust. § 15 odst. 1 větou třetí ZoP podepsán všemi osobami zúčastněnými na přeměně. Dnem vyhotovení projektu přeměny je pak v souladu s ust. § 15 odst. 2 ZoP den, kdy projekt přeměny splňuje všechny náležitosti právního jednání vyžadované ZoP.

Třetí odstavec ust. § 15 ZoP dále vyjmenovává požadavky kladené na projekt fúze. V souladu se shora uvedeným tak projekt fúze musí být dle ust. § 15 odst. 3 ZoP schválen ve stejném znění společníky osob zúčastněných na přeměně, jejich valnými hromadami způsobem stanoveným ZoP, ledaže by takové schválení nebylo vyžadováno. Projekt fúze musí v souladu se shora uvedeným ustanovením obsahovat zákonem požadované údaje a v neposlední řadě musí být schválen ve znění, v jakém byl zveřejněn podle § 33 nebo uveřejněn podle § 33a ZoP. Text, který by neobsahoval zákonem stanovené obsahové požadavky, by nebylo možné z právního hlediska považovat za projekt fúze, což by mělo fatální důsledky pro celý proces fúze, neboť na základě takového dokumentu by pochopitelně nebylo možné přeměnu uskutečnit.⁷⁸ Dvořák uvádí, že projekt přeměny může být změněn či doplněn i po svém schválení.⁷⁹ V této souvislosti lze v souladu s ust. § 15 odst. 3 písm. c) ZoP věta za druhým středníkem uvést, že oprava zjevných chyb v psaní a počtech v projektu přeměny se nepovažuje za změnu jeho znění. Tuto na první pohled nepříliš výraznou část zákonného ustanovení však z praktického pohledu a *de lege lata* lze hodnotit velmi pozitivně – dle mého soudu by bylo spíše neprozíravé domnívat se, že přes veškeré poctivé přípravy celého projektu fúze nedojde k drobným chybám v textu projektu fúze. Pokud by výše uvedené zjevné chyby v psaní a počtech byly považovány za změnu znění projektu fúze, mělo by to dle mého názoru nedozírné následky na zdárný průběh, a především dokončení celého procesu fúze. Pokud

⁷⁸ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 75.

⁷⁹ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, s. 15.

by totiž jakoukoli změnou ve znění projektu fúze mělo dojít k prolongaci zákonem stanovených lhůt, právní účinky fúze by v mnoha případech mohly nastat značně později.

Čtvrtý odstavec ust. § 15 ZoP dále normuje nutnost formy notářského zápisu u projektu přeměny. To však pouze pro případ, není-li projekt přeměny schválen společníky žádné z osob zúčastněných na přeměně nebo jejich valnými hromadami. V této souvislosti se však nabízí drobné zamyšlení, v jakém případě nedojde ke schválení přeměny nejvyššími orgány zúčastněných společností. Takový případ ZoP kupř. jmenuje v ust. § 95b odst. 1, jemuž bude bližší pozornost věnována v dalších kapitolách.

V následující části této kapitoly jsou představeny obligatorní náležitosti projektu fúze stanovené ZoP. Jak je uvedeno ve čtvrté části práce, konstrukce ZoP je tvořena obecnými ustanoveními, na něž navazují speciální ustanovení k jednotlivým druhům přeměn obchodních korporací. U fúze jsou proto obecná ustanovení v úvodu ZoP normující projekt přeměny v ust. § 14 a násl. ZoP doprovázena ust. § 70 ZoP, v němž jsou specifikovány náležitosti projektu fúze. Pro účely této diplomové práce jsou popsány náležitosti projektu fúze sloučením dvou typických společností s ručením omezeným. V souladu s ust. § 70 odst. 1 ZoP jsou zákonem definovány pouze minimální obligatorní obsahové požadavky na projekt fúze kladené, což vyplývá z dikce tohoto ustanovení, když stanoví, že projekt fúze obsahuje alespoň:

- firmu a sídlo všech zúčastněných a nových společností, jejich právní formu a identifikační číslo všech zúčastněných společností,
- výměnný poměr podílů společníků zanikající společnosti na nástupnické společnosti, ledaže k výměně podílů nedochází, a případný doplatek s určením jeho výše a dobu splatnosti,
- rozhodný den fúze,
- práva, jež nástupnická společnost poskytne vlastníkům dluhopisů, popřípadě opatření, jež jsou pro ně navrhována,
- den, od něhož vzniká právo na podíl na zisku společníkům společnosti s ručením omezeným z vyměněných podílů, jakož i zvláštní podmínky týkající se tohoto práva, pokud existují,
- všechny zvláštní výhody, které jedna nebo více zúčastněných společností poskytuje členům statutárního orgánu a znalci přezkoumávajícímu projekt fúze – přitom se zvlášť uvede, komu je tato výhoda poskytována a kdo a za jakých podmínek ji poskytuje,

- změny zakladatelského právního jednání nástupnické společnosti při fúzi sloučením – jestliže však v projektu fúze sloučením žádné změny uvedeny nejsou, má se za to, že se zakladatelské právní jednání nástupnické společnosti nemění.

Tuto poslední uvedenou vyvratitelnou zákonnou domněnku lze dle mého názoru hodnotit kladně a jeví se rovněž jako vysoce pragmatická – pokud ke změně zakladatelského dokumentu dojít nemá, není třeba klást požadavek na výslovné ustanovení v projektu fúze ohledně skutečnosti, že toto zůstává beze změny. Z praktického hlediska lze pak vyzdvihnout, že je doporučeníhodné, aby byl obsahově projekt přeměny členěn do minimálně tolika samostatných článků, kolik je povinných náležitostí projektu fúze dle ZoP.⁸⁰

ZoP pamatuje rovněž na ochranu společníků zanikající společnosti, když v ust. § 70 odst. 2 ZoP stanoví, že výměnný poměr musí být vhodný a odůvodněný. Pokud by výměnný poměr neodpovídal stanoveným kritériím uvedeným v ust. § 70 odst. 2 ZoP týkajícím se podílu společníka na zanikající společnosti, musí mu být v souladu s tímto ustanovením poskytnut doplatek, ledaže se tohoto práva vzdal. Doplatek však v souladu s ust. § 70 odst. 3 ZoP musí být poskytnut i tehdy, dojde-li v důsledku fúze sloučením ke snížení reálné hodnoty podílu osoby, která je společníkem nástupnické společnosti před zápisem fúze do obchodního rejstříku – i jemu tedy v souladu s tímto ustanovením musí být poskytnut doplatek, ledaže se tohoto práva vzdal.

Pro modelový případ společnosti s ručením omezeným ZoP uvádí ještě další obligatorní náležitosti projektu fúze při stanovení výměnného poměru v ust. § 88 ZoP. Z ust. § 88 odst. 2 ZoP vyplývá, že je-li nástupnická společnost jediným společníkem zanikající společnosti, pak projekt fúze neobsahuje náležitosti dle ust. § 70 odst. 1 písm. b) ZoP, totiž výměnný poměr podílů společníků zanikající společnosti na nástupnické společnosti, ani určení případného doplatku s určením jeho výše a doby splatnosti, a dále rovněž ani náležitost dle ust. § 70 odst. 1 písm. e), totiž určení dne, od něhož vzniká právo na podíl na zisku společníkům s ručením omezeným z vyměněných podílů, a tedy rovněž ani určení zvláštních podmínek týkajících se tohoto práva. Z podstaty věci se pak vyplývá, že projekt fúze nebude v souladu s ust. § 88 odst. 2 ZoP obsahovat údaje dle ust. § 88 odst. 1 ZoP, totiž náležitosti projektu fúze společnosti s ručením omezeným při stanovení výměnného poměru. Shora uvedené náležitosti nicméně projekt fúze

⁸⁰ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 75.

neobsahuje v souladu s ust. § 88 odst. 2 *in fine* ani v případě, že nedochází k výměně podílů žádného společníka zanikající společnosti za podíl na nástupnické společnosti z jiného právního důvodu.

Schválení fúze sloučením má v souladu s ust. § 71 ZoP dnem zápisu fúze do obchodního rejstříku právní účinky přistoupení společníků k zakladatelskému právnímu jednání nástupnické společnosti, dochází-li k výměně jejich podílů na zanikající společnosti a dosud nebyli společníky nástupnické společnosti. Dle mého názoru lze s ohledem na obsah výše uvedeného ustanovení ZoP nalézt paralelu s ust. § 209 odst. 1 ZOK, dle něhož při převodu podílu nabytím podílu přistupuje nabyvatel ke společenské smlouvě společnosti. Ve jmenovaných případech se tedy osoba stává stranou společenské smlouvy *ex lege*, a není nutné žádné prohlášení o přistoupení ke společenské smlouvě. Takové prohlášení naopak bylo vyžadováno ust. § 115 odst. 3 ObchZ, dle něhož při převodu nabyvatel, který nebyl společníkem, musel ve smlouvě o převodu obchodního podílu prohlásit, že přistupuje ke společenské smlouvě. I z tohoto zákonného vývoje je dle mého názoru patrná snaha zákonodárce klást co nejmenší nároky co se administrativy a procesních formalit týče. Z mého pohledu lze totiž skutečnost, že budoucí nový společník má zájem přistoupit ke společenské smlouvě, presumovat, a není tedy třeba realizaci této skutečnosti podmiňovat formálními kroky.

5.5 Souhlas správního orgánu s fúzí

Ustanovení § 15a odst. 1 ZoP normuje skutečnost, že pokud se vyžaduje k přeměně souhlas jednoho či více správních orgánů dle zvláštních zákonů či přímo použitelných předpisů Evropské unie, může být návrh na zápis přeměny do obchodního rejstříku podán až po nabytí právní moci rozhodnutí, jímž udělil souhlas s projektem přeměny poslední z nich. V podmínkách právního rámce České republiky se tak bezesporu jedná o souhlas, resp. povolení udělované Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže (dále jen „Úřad“) v souladu se ZOHS. Na samý úvod této podkapitoly lze tedy uvést, že dle Nerudy povolení ze strany Úřadu není vyžadováno pro jakékoli spojení soutěžitelů, ale pouze pro ta spojení, která splňují notificační kritéria, která jsou založena na obratu soutěžitelů, kteří se spojují.⁸¹ Nutno ovšem podotknout, že cílem takové právní

⁸¹ Neruda, R. Úřad pro ochranu hospodářské soutěže a kontrola fúzí. In: Tichý, L. a kol.: Fúze a akvizice v českém, evropském a německém právu. 2. doplněné a rozšířené vydání. Praha: Univerzita Karlova v Praze, Právnická fakulta, 2007, s. 206.

úpravy skutečně není bránit podnikatelskému rozvoji – jejím cílem je především ochrana hospodářské soutěže. Spojení je s ohledem k výše uvedenému zakazováno spíše v minimech případů.⁸²

S podáním návrhu soutěžitele na povolení spojení soutěžitelů je rovněž spojen nezanedbatelný správní poplatek ve výši 100.000 Kč, a to v souladu s Položkou 63 sazebníku zákona č. 634/2004 Sb., zákona o správních poplatcích, ve znění pozdějších předpisů. Spojení soutěžitelů jako takové upravuje ZOHS v ust. § 12 a násl. Dle prvního odstavce ust. § 12 ZOHS tak ke spojení soutěžitelů dochází fúzí dvou nebo více na trhu dříve samostatně působících soutěžitelů. Ustanovení § 13 ZOHS následně upravuje hodnotová kritéria čistého obratu, která jsou pro eventuální podléhání povolení Úřad zcela určující – výpočet obratu ZOHS upravuje v ust. § 14. Dle ust. § 15 odst. 1 ZOHS se řízení o povolení spojení zahajuje na návrh.

Návrh na zahájení řízení o povolení spojení soutěžitelů musí splňovat požadavky stanovené vyhláškou č. 294/2016 Sb., vyhláškou, kterou se stanoví podrobnosti odůvodnění návrhu na povolení spojení soutěžitelů a dokladů osvědčujících skutečnosti rozhodné pro spojení. Pouhá pasivita a vyčkávání tedy v tomto ohledu nepostačují, neboť výzev se zúčastnění soutěžitelé vzhledem k výše uvedenému ze strany Úřadu nedočkají. V souladu s ust. § 16 odst. 2 ZOHS pakliže spojení nepodléhá povolení Úřadu, vydá tento o této skutečnosti do 30 dnů rozhodnutí. Naopak, pokud by dle téhož zákonného ustanovení spojení povolení ÚOHS podléhalo, avšak nemělo by podstatný vliv na narušení hospodářské soutěže, vydá ÚOHS rozhodnutí v téže lhůtě, kterým spojení povolí. A v neposlední řadě, pokud by v souladu s ust. § 16 odst. 2 *in fine* ZOHS spojení vzbuzovalo vážné obavy z podstatného narušení hospodářské soutěže, zejména z toho důvodu, že jím vznikne či bude posíleno dominantní postavení spojujících se soutěžitelů nebo některého z nich, Úřad to v téže lhůtě oznámí účastníkům řízení a tedy sdělí, že pokračuje v řízení. Ustanovení § 16a ZOHS upravuje zjednodušené řízení o povolení spojení, v ust. § 17 ZOHS jsou následně upravena kritéria, jimiž Úřad spojení posuzuje. Dle Nerudy tak při posuzování spojení dochází ke zhodnocení minimálně těch kritérií, kterými jsou:

- Struktura všech spojením dotčených trhů,
- Tržní podíly spojujících se soutěžitelů,

⁸² Spojování soutěžitelů. In Uohs.cz [online]. [cit. 2019-04-01]. Dostupné z: <https://www.uohs.cz/cs/hospodarska-soutez/spojovani-soutezitelu.html>.

- Hospodářská a finanční síla soutěžitelů,
- Právní či jiné překážky vstupu na trh,
- Možnost volby dodavatelů či odběratelů spojujících se soutěžitelů,
- Potřeby a zájmy spotřebitelů, výzkumu a vývoje.⁸³

Ani rozhodnutí Úřadu o povolení spojení však nemusí být absolutní, a naopak může být zrušeno – ke zrušení rozhodnutí o povolení spojení v souladu s ust. § 19 ZOHS dochází v případě, kdy se podklady, údaje a informace, za jejichž úplnost, správnost a pravdivost odpovídají účastníci řízení, ukázaly zcela či částečně nepravdivé nebo neúplné, nebo povolení bylo dosaženo tím, že účastníci řízení uvedli Úřad v omyl, nebo pokud neplní podmínky, omezení nebo závazky, kterými Úřad podmínil povolení. Zde je pro úplnost nutné dodat, že je to právě rozhodnutí o povolení spojení, v němž může Úřad uložit podmínky za účelem zachování účinné soutěže či naopak podmínit trvání tohoto svého povolení splněním jistých závazků, které byly za tímto účelem přijaty účastníky spojení.⁸⁴ S ohledem na tuto skutečnost je tak dle mého názoru více než doporučeníhodné, aby soutěžitelé v případě návrhu na zahájení řízení o povolení spojení soutěžitelů Úřad seznámili s pravdivými a úplnými údaji, neboť zákonem upravená možnost zrušení již dříve Úřadem uděleného rozhodnutí o povolení spojení soutěžitelů by nad soutěžiteli visela jako Damoklův meč. Na závěr této podkapitoly je prostor pro drobné zamyšlení – je přinejmenším fascinující, že v sobě proces fúze kombinuje nejen ekonomické aspekty, ale z hlediska právního jsou zde kombinovány instituty práva obchodního, správního, ale rovněž i práva hospodářské soutěže.

5.6 Zpráva o fúzi

Účelem zprávy o přeměně je v souladu s ust. § 24 odst. 1 ZoP vysvětlení projektu přeměny. Dvořák k charakteru zprávy o přeměně uvádí, že její podstatou je zajištění informovanosti všech společníků zúčastněných subjektů o právních a ekonomických

⁸³ Neruda, R. Úřad pro ochranu hospodářské soutěže a kontrola fúzí. In: Tichý, L. a kol.: Fúze a akvizice v českém, evropském a německém právu. 2. doplněné a rozšířené vydání. Praha: Univerzita Karlova v Praze, Právnická fakulta, 2007, s. 207.

⁸⁴ Neruda, R. Úřad pro ochranu hospodářské soutěže a kontrola fúzí. In: Tichý, L. a kol.: Fúze a akvizice v českém, evropském a německém právu. 2. doplněné a rozšířené vydání. Praha: Univerzita Karlova v Praze, Právnická fakulta, 2007, s. 207

důsledcích připravované přeměny, protože pouze tak mohou přijmout kvalifikované rozhodnutí ohledně skutečnosti, zda přeměnu schválí, nebo ne.⁸⁵

Dle Dědiče platí, že zpráva statutárního orgánu o přeměně je vyžadována vždy, kromě výslovně uvedených případů.⁸⁶ V souladu s ust. § 24 odst. 1 ZoP podrobnou písemnou zprávu o přeměně zpracovává statutární orgán každé z právnických osob zúčastněných na přeměně. Minimální obsahové náležitosti zprávy o přeměně normuje ZoP v ust. § 24 odst. 2. V souladu s ust. § 24 odst. 2 písm. e) ZoP tak zpráva o přeměně mimo jiné obsahuje změny ekonomického a právního postavení společníků, včetně změny rozsahu ručení společníků společností nebo některých z nich, pokud se rozsah ručení společníků nebo některých z nich mění.

Zpráva o přeměně nicméně nemusí být zpracována vždy, případy, kdy vypracována být nemusí, jsou normovány v ust. § 27 ZoP, přičemž pro účely této diplomové práce je podstatný případ uvedený v ust. § 27 písm. b) ZoP, tedy pokud zanikající společnost s ručením omezeným fúzuje se svým jediným společníkem, dále písm. c) téhož ustanovení, tedy jestliže jsou všichni společníci zúčastněné společnosti s ručením omezeným jejími jednateli, přičemž v takovém případě se zpráva nepořizuje jen za tuto společnost s ručením omezeným, či písm. d) tedy pokud k tomu všichni společníci všech osob zúčastněných na přeměně udělili souhlas. Dle mého je jistá benevolence zákonodárce pro případ, že všichni jednatele společnosti s ručením omezeným jsou jejími společníky praktická, neboť především v případě menších společností bývá již pouhým náhledem do obchodního rejstříku zjevné, že společníci jsou mnohdy zároveň jednateli. Pokud je tedy zřejmé, že přeměna bude založená na vzájemném a úplném konsenzu, není dle mého názoru důvod proces přeměny zatěžovat zbytečnou administrativou v podobě zprávy o přeměně navíc.

5.7 Informace o fúzi

S ohledem na významnost přeměny je nepochybně nutno o ní dostatečným způsobem informovat. Dle Dědiče mají být informace o fúzi přístupné nejen

⁸⁵ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, s. 47.

⁸⁶ Dědič, J., Kasík, P., Lasák, J., Míkovec, J., Trop, V. Přeměny obchodních společností a družstev pro podnikatelskou praxi. Praktická příručka pro přípravu a schvalování přeměn. Praha: BOVA POLYGON, 2012, s. 82.

společníkům, ale rovněž třetím osobám, především věřitelům.⁸⁷ Děje se tak především s ohledem na skutečnost, že fúze zasahuje do právního postavení těchto subjektů.⁸⁸ Pro úplnost je v tomto kontextu nutné uvést, že ZoP má ochraně věřitelů věnovánu samostatnou hlavu VII pojmenovanou „Ochrana věřitelů“. I z této skutečnosti je zjevné, jak velký význam zákonodárce ochraně věřitelů v rámci procesu fúze přikládá. V souladu s ust. § 33 ZoP tak platí, že pokud je osoba zúčastněná na přeměně zapsána do obchodního rejstříku, pak uloží projekt přeměny do sbírky listin obchodního rejstříku alespoň 1 měsíc přede dnem, kdy má být přeměna schválena způsobem stanoveným ZoP. Dle shodného ustanovení ZoP také zveřejní oznámení o uložení projektu přeměny do sbírky listin obchodního rejstříku a upozornění pro věřitele na jejich práva dle ust. § 35 až 39 ZoP alespoň 1 měsíc přede dnem, kdy má být přeměna schválena způsobem stanoveným ZoP. V souladu s druhým odstavcem § 33 ZoP poté může za zanikající společnost při fúzi povinnosti uvedené v ust. § 33 odst. 1 ZoP splnit nástupnická společnost. I tuto zákonnou úpravu lze dle mého názoru z hlediska *de lege lata* hodnotit kladně, neboť pokud má fúze dojít k zániku společnosti, byť až okamžikem právních účinků přeměny, tedy okamžikem zápisu přeměny do obchodního rejstříku, je logické zanikající společnost nezatěžovat podobnými kroky. Lze tedy shrnout, že informační povinnost je splněna uložním projektu fúze do sbírky listin obchodního rejstříku a zveřejněním oznámení o této skutečnosti.⁸⁹

Zveřejnění projektu přeměny ve sbírce listin obchodního rejstříku nicméně není jedinou možností jeho uveřejnění. V souladu s ust. § 33a ZoP je totiž rovněž možné, aby osoba zúčastněná na přeměně projekt přeměny a upozornění pro věřitele na jejich práva dle ust. § 35 až 39 ZoP uveřejnila způsobem umožňující dálkový přístup, který je pro veřejnost bezplatný. Informace mají být v souladu s ust. § 33a odst. 1 ZoP dostupné jednoduchým způsobem po zadání elektronické adresy osoby zúčastněné na přeměně po dobu alespoň 1 měsíce přede dnem, kdy má být přeměna schválena způsobem stanoveným ZoP, a to až do doby 1 měsíce po jejím schválení nebo neschválení. Nicméně, pokud by z jakéhokoli důvodu došlo dle ust. § 33a odst. 3 ZoP k souvislému přerušení

⁸⁷ Dědič, J., Kasík, P., Lasák, J., Míkovec, J., Trop, V. Přeměny obchodních společností a družstev pro podnikatelskou praxi. Praktická příručka pro přípravu a schvalování přeměn. Praha: BOVA POLYGON, 2012, s. 72.

⁸⁸ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 89.

⁸⁹ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 89.

přístupu na internetovou stránku po dobu delší než 24 hodin, je osoba zúčastněná na přeměně povinna uložit projekt přeměny nejpozději nejbližší příští pracovní den do sbírky listin a zveřejnit informace dle ust. § 33 odst. 1 písm. b) ZoP, jakmile to bude možné. Je tedy otázkou, jaký způsob uveřejnění projektu přeměny zvolit. Dle mého názoru je zveřejnění projektu přeměny ve sbírce listin obchodního rejstříku klasičtější volbou, přičemž toto tvrzení je doloženo na následujících řádcích – ustanovení § 33a ZoP totiž bylo do tohoto zákona vloženo až novelizací ZoP provedenou zákonem č. 355/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 125/2008, o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony. Již s ohledem na technologický vývoj je zřejmé, že zákonodárce v době tvorby ZoP nemohl předpokládat další vývoj související s technickým pokrokem a jeho nepochybně kladným vlivem na usnadnění celého procesu fúze. To vše již s ohledem na skutečnost, že uveřejnění projektu přeměny na internetových stránkách je nutně v souladu s ust. § 33b ZoP doprovázeno zabezpečením internetových stránek, a publikované dokumenty je dle tohoto ustanovení nutno podepsat uznávaným elektronickým podpisem nebo zapečetit uznávanou elektronickou pečetí. Dle mého názoru by osoby měly vždy zvážit vlastní schopnost zabezpečit ničím nerušené uveřejnění projektu fúze na internetových stránkách. V závislosti tom by pak měly přijmout rozhodnutí ohledně způsobu jeho uveřejnění.

V ust. § 45 a násl. ZoP je normováno právo společníků na dorovnání, jež však vzhledem k obsáhlosti této materie nebude pro účely této diplomové práce rozebráno podrobněji. V souladu s ust. § 7 písm. a) ZoP se však společník osoby zúčastněné na přeměně může svého práva na dorovnání vzdát způsobem uvedeným v ust. § 9 ZoP. V souladu s ust. § 9 odst. 1 ZoP takové vzdání se práva musí mít písemnou formu s úředně ověřeným podpisem, nebo je třeba prohlášení učinit na valné hromadě společnosti s ručením omezeným; prohlášení o vzdání se práva na valné hromadě se uvede v notářském zápisu o rozhodnutí valné hromady. Z toho plyne, že eventuální vzdání se určitých práv společníka může do značné míry zjednodušit a urychlit proces fúze, především co se práva na zaslání dokumentů při přeměně společnosti s ručením omezeným týče. Například na ust. § 93 ZoP v souvislosti s doručením dokumentů nejméně 2 týdny přede dnem konání valné hromady, na kterém má být schválena fúze, lze demonstrovat, že se tím dle mého názoru ušetří nejen administrativní náklady spojené s doručením dokumentů, ale rovněž lze díky tomu zkrátit časový itinerář.

5.8 Schválení fúze

Na úvod kapitoly lze uvést, že podle Dvořáka se v rámci schvalování přeměny schvaluje nejen projekt přeměny, ale i další dokumenty vyžadované zákonem, jako jsou například účetní závěrky či zahajovací rozvahy – z praktického hlediska je podstatné, že musí dojít ke schválení všech dokumentů, nejen některých z nich.⁹⁰

V souladu s ust. § 17 odst. 1 ZoP přeměna společnosti s ručením omezeným musí být schválena valnou hromadou společnosti s ručením omezeným, nestanoví-li ZoP něco jiného. V souladu s ust. § 17 odst. 2 ZoP musí být přeměna schválena alespoň třemi čtvrtinami hlasů společníků přítomných na valné hromadě, pokud ZoP nestanoví něco jiného. Dle mého soudu je požadavek takové většiny naprosto opodstatněný, již s ohledem na skutečnost, že schválení přeměny může mít ve svém důsledku vliv na další existenci společnosti a potažmo tak na další možnou účast společníků v té které konkrétní společnosti. Jako zajímavou lze hodnotit skutečnost, na níž zákonodárce pamatoval v ust. § 17 odst. 2 ZoP *in fine*, totiž že pokud společenská smlouva vyžaduje k některému rozhodnutí vyšší než tříčtvrtinovou většinu hlasů přítomných společníků, vyžaduje se tato většina i pro přijetí rozhodnutí o schválení přeměny.

V souladu s odst. 3 ust. § 17 ZoP o rozhodnutí valné hromady o přeměně musí být pořízen notářský zápis, jehož přílohou je projekt přeměny. V souladu s ust. § 80a a násl. notářského řádu se jedná o notářský zápis o rozhodnutí orgánu právnické osoby.⁹¹ Aplikováno na poměry jednočlenné společnosti, pak v souladu s ust. § 12 odst. 2 ZOK vyžaduje-li ZOK či jiný právní předpis, aby rozhodnutí nejvyššího orgánu společnosti bylo osvědčeno veřejnou listinou, má rozhodnutí jediného společníka formu veřejné listiny. V souladu s ust. § 776 odst. 2 ZOK se pro potřeby ZOK veřejnou listinou rozumí notářský zápis. V souladu s ust. § 567 NOZ věty před středníkem je veřejná listina vydaná orgánem veřejné moci v mezích jeho pravomoci nebo listina, kterou za veřejnou listinu prohlásí zákon. Důvod, proč zákonodárce podmínil rozhodnutí valné hromady o přeměně formou notářského zápisu je dle mého názoru zřejmý. S ohledem na vysokou důkazní sílu veřejné listiny, a tedy v souladu s ust. § 568 odst. 1 NOZ, dle něhož jsou původ a autenticita veřejné listiny presumovány, dokud není prokázán opak, se výše uvedené zákonné řešení jeví jako praktické řešení. Pro úplnost je ještě třeba uvést, že rovněž

⁹⁰ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, s. 17.

⁹¹ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 102.

v souladu s ust. § 3026 odst. 2 NOZ věty před středníkem platí, že vyžaduje-li právní jednání formu veřejné listiny, rozumí se jí notářský zápis.

Velký význam pro praxi má ovšem ust. § 20 odst. 1 ZoP, dle něhož pokud by se v důsledku fúze mělo zasáhnout pouze do práv společníků či některých z nich či všem nebo některým společníkům mají vzniknout nové povinnosti, vyžaduje se k fúzi souhlas všech společníků, jejichž právní postavení se tato mění. Tato zákonná dikce je dle mého soudu pochopitelná a spravedlivá.

Celý proces řádného schválení fúze by se ovšem neobešel bez splnění dalších souvisejících kroků – je zřejmé, že eventuální schválení přeměny ze strany společníků do úvahy připadá pouze v případě jejich řádné a komplexní informovanosti. Právo na informace, zejména právo seznámit se všemi relevantními dokumenty pro účely realizace fúze a rovněž právo žádat informace o ostatních zúčastněných společnostech, je proto společníkům garantováno ZoP.⁹² V souladu s ust. § 34 ZoP tedy mají společníci, kteří o to požádají, právo na informace týkající se ostatních osob zúčastněných na fúzi.⁹³ V souladu s ust. § 93 ZoP rovněž musí být společníkům doručeny odpovídající dokumenty, a to včetně projektu fúze, účetních závěrek, zprávy o fúzi či znalecké zprávy o fúzi, a to nejméně 2 týdny přede dnem konání valné hromady, na kterém má být schválena fúze. Na tomto místě je však třeba uvést, že v souladu s ust. § 7 písm. f) ZoP se společník společnosti s ručením omezeným může svého práva na zaslání dokumentů při přeměně společnosti s ručením omezeným vzdát způsobem uvedeným v ust. § 9 ZoP – jestliže se společník vzdal svého práva na zaslání dokumentů, normuje ustanovení § 7 ZoP vyvratitelnou domněnku, že se takový společník vzdal práva na zaslání všech dokumentů stanovených ZoP.

Stejně tak jako u uveřejnění projektu fúze způsobem umožňujícím dálkový přístup dle ust. § 33a ZoP se i v ust. § 93a odst. 2 ZoP projevuje pokrokovost zákonodárce, když zde normuje možnost zúčastněné společnosti zpřístupnit výše uvedené dokumenty na internetové stránce, a to po dobu nejméně 2 týdnů přede dnem, v němž má o fúzi rozhodovat valná hromada. Podle ustanovení § 93a odst. 2 ZoP však z praktického hlediska internetová stránka musí společníkům umožňovat si po celou tuto dobu stáhnout a vytisknout dokumenty uvedené v ust. § 93 odst. 1 a 2 ZoP. Z hlediska zabezpečení

⁹² Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 93.

⁹³ Dědič, J., Kasík, P., Lasák, J., Míkovec, J., Trop, V. Přeměny obchodních společností a družstev pro podnikatelskou praxi. Praktická příručka pro přípravu a schvalování přeměn. Praha: BOVA POLYGON, 2012, s. 75.

internetových stránek poté ZoP klade obdobné požadavky jako u uveřejnění projektu fúze způsobem umožňujícím dálkový přístup, když v ust. § 93a odst. 2 ZoP *in fine* stanoví, že se ustanovení § 33b ZoP o zabezpečení internetových stránek použije obdobně. Rovněž v souvislosti s doručením příslušných dokumentů ZoP pamatuje na případ souvislého přerušení přístupu na internetové stránky po dobu delší než 24 hodin. Ať již tedy k takovému přerušení přístupu dojde z jakéhokoli důvodu, doručí zúčastněná společnost v souladu s ust. § 93a odst. 4 ZoP společníkovi listiny uvedené v ust. § 93 odst. 1 ZoP bez zbytečného odkladu, nejpozději však 2 dny před tím, než se bude konat valná hromada nebo má společník fúzi schválit. V této souvislosti je na místě drobná úvaha z hlediska *de lege lata* – dle mého názoru je totiž diskutabilní otázkou, zda jsou 2 dny na prostudování natolik podstatných dokumentů pro obeznámení se s problematikou přeměny, a na to navazující možnost kvalifikovaně hlasovat, dostačující. Je zřejmé, že se zákonodárce snažil zohlednit nejzazší časově možné přerušení přístupu na internetové stránky, resp. zohlednit nejzazší možnou situaci, kdy dojde k souvislému přerušení přístupu na internetové stránky jen několik málo dnů před plánovaným dnem konání valné hromady. Bezpochyby není v silách zákonodárce reflektovat veškeré možné do úvahy připadající situace, zákonem stanovená lhůta 2 dnů se ovšem z praktického hlediska nezdá být pro důkladné prostudování potřebných materiálů dostatečná.

Následující řádky jsou věnovány specifikům schválení projektu fúze ve společnosti s ručením omezeným jakožto modelové právní formě. Obecná ustanovení o schválení projektu přeměny ve společnosti s ručením omezeným jsou doplněna speciálními ustanoveními o schválení projektu fúze v ust. § 94 a násl. ZoP. Obsah usnesení valné hromady společnosti s ručením omezeným se liší v případě nástupnické a zanikající společnosti, která se na rozdíl od první jmenované musí usnést rovněž o zrušení s.r.o. bez likvidace.⁹⁴ Usnesení valné hromady zúčastněné společnosti o schválení fúze tak musí v souladu s ust. § 94 ZoP obsahovat schválení projektu fúze a konečné účetní závěrky příslušné zúčastněné společnosti a zahajovací rozvahy společnosti nástupnické, pokud rozhodný den fúze předchází vyhotovení projektu fúze, popřípadě mezitímní účetní závěrky příslušné zúčastněné společnosti. Jedná se však o jedno usnesení valné hromady.⁹⁵ Z výše uvedeného vyplývá, že takové usnesení valné hromady je obsahově vysoce komplexní a je dalším argumentem pro mou úvahu uvedenou výše, totiž že

⁹⁴ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, s. 91.

⁹⁵ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 103.

minimální lhůta 2 dnů při souvislém přerušení přístupu na internetové stránky k prostudování potřebných podkladů není dle mého názoru dostatečnou. ZoP nicméně pamatuje i na situaci, kdy se schválení fúze valnou hromadou, jediným společníkem ani společníky příslušných zúčastněných společností nevyžaduje vůbec, a to dle ust. § 95b odst. 1 ZoP je-li nástupnická společnost jediným společníkem příslušné zanikající společnosti a v důsledku fúze nemá dojít ke změně společenské smlouvy nebo zakladatelské listiny nástupnické společnosti.

5.9 Neplatnost fúze

V souladu s první větou ust. § 52 odst. 1 ZoP se neplatnosti projektu přeměny lze dovolávat pouze zároveň s neplatností alespoň jednoho rozhodnutí o schválení přeměny. O vyslovení neplatnosti rozhodnutí o schválení přeměny nebo o určení neplatnosti projektu přeměny může dle ust. § 55 odst. 2 ZoP rozhodnout pouze soud, a to pouze do zápisu přeměny do obchodního rejstříku. Skutečností, že o vyslovení neplatnosti rozhodnutí o schválení přeměny, nebo o určení neplatnosti projektu přeměny může rozhodnout pouze soud, jsou vyloučeny pochybnosti ohledně otázky, zda je v této věci oprávněn rozhodnout rozhodce dle zákona č. 216/1994 Sb., o rozhodčím řízení a výkonu rozhodčích nálezů, ve znění pozdějších předpisů.⁹⁶ Nejvyšší soud ve svém rozhodnutí ze dne 19. června 2014 ostatně zdůraznil princip nezvratitelnosti zápisu přeměny do obchodního rejstříku – případné vady v procesu přeměny totiž (včetně porušení právních předpisů či stanov, které by mohly vést k neplatnosti usnesení valné hromady, kterým byla přeměna schválena) již po zápisu přeměny do obchodního rejstříku skutečně nemohou být důvodem pro zrušení tohoto zápisu či vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady dle ust. § 57 odst. 1 ZoP.⁹⁷ Dvořák v této souvislosti dále uvádí, že soud může prohlásit usnesení nebo projekt za neplatné jen v takovém případě, budou-li splněny určité podmínky, a pokud byť jen jediná z těchto podmínek není splněna, usnesení v takovém případě za neplatné není možné prohlásit.⁹⁸

ZoP uvádí ve svém ustanovení § 54 taxativní výčet aktivně legitimovaných osob k podání návrhu o vyslovení neplatnosti rozhodnutí nebo projektu. Osoba zúčastněná na přeměně nicméně může v souladu s ust. § 56 ZoP před rozhodnutím soudu o vyslovení

⁹⁶ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, s. 21.

⁹⁷ Rozhodnutí Nejvyššího soudu ze dne 19. června 2014, sp. zn. 29 Cdo 3068/2013.

⁹⁸ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, s. 21.

neplatnosti rozhodnutí o schválení přeměny nebo o určení neplatnosti projektu přeměny požádat o přiměřenou lhůtu ke zjednání nápravy – ta nesmí být kratší než 60 dnů. Toto je poslední z možností, jak zvrátit vyslovení neplatnosti přeměny, neboť v souladu s ust. § 57 ZoP po zápisu přeměny do obchodního rejstříku nelze ani vyslovit neplatnost rozhodnutí o schválení přeměny a rovněž ani změnit nebo zrušit projekt přeměny. Nutno ovšem v této souvislosti podotknout, že v souladu s ust. § 57 odst. 1 písm. a) touto skutečností není dotčeno právo společníků na dorovnání a na náhradu škody, popř. na přiměřené zadostiučinění.

Vyslovení neplatnosti rozhodnutí o schválení přeměny nebo o určení neplatnosti projektu přeměny má dalekosáhlé důsledky nejen na uskutečňované spojení – v souladu s ust. § 58 ZoP, pakliže totiž soud rozhodne o vyslovení neplatnosti shora uvedeného, jsou z dluhů, které vznikly od rozhodného dne přeměny do zveřejnění údaje o uložení rozhodnutí soudu do sbírky listin, k tíži a ve prospěch nástupnické společnosti zavázány a oprávněny společně a nerozdílně všechny osoby zúčastněné na přeměně. Z praktického pohledu je tak dle mého názoru více než třeba mít tuto skutečnost na paměti a brát ji významným způsobem v potaz. Dostáváme se tak opět k podpoře tvrzení, které bylo uvedeno v kapitole věnované eventuálnímu nutnému povolení Úřadu, že je třeba jednat poctivým způsobem, neboť na důsledky nepoctivého jednání pamatuje nejen ZoP. Na závěr kapitoly je rovněž třeba uvést, že v souladu s ust. § 7 písm. e) ZoP se společník osoby zúčastněné může svého práva podat návrh na určení neplatnosti projektu přeměny a návrh na vyslovení neplatnosti rozhodnutí o schválení přeměny vzdát způsobem uvedeným v ust. § 9 ZoP.

5.10 Přechod zaměstnanců při fúzi

Přechod zaměstnanců je jedním ze souvisejících aspektů fúze. Právní úprava je nicméně obsažena nikoliv v ZoP, ale v zákoníku práce, a to v jeho ust. § 338 a násl. V tomto případě dochází k přechodu práv a povinností z pracovněprávních vztahů zanikající společnosti na společnost nástupnickou *ex lege*, tj. bez dalšího, přičemž rozhodným okamžikem přechodu práv a povinností je den zápisu fúze do obchodního rejstříku.⁹⁹ Ze skutečnosti, že k přechodu práv a povinností z pracovněprávních vztahů dochází ze zákona, automaticky, lze rovněž pro účely praktické stránky věci dovozovat,

⁹⁹ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 118.

že tedy není nutné uzavírat dodatky k dosavadním pracovním smlouvám, natož pak nové pracovní smlouvy či dohody o pracích konaných mimo pracovní poměr.¹⁰⁰

S přechodem práv a povinností z pracovněprávních vztahů je nicméně spojena i nutná informační povinnost dle ust. § 339 zákoníku práce vůči odborové organizaci, radě zaměstnanců, a případně jednotlivým zaměstnancům. Dle ust. § 339 zákoníku práce je informační povinnost společná dosavadnímu i přejímajícímu zaměstnavateli. Zúčastněné společnosti jsou tedy povinny o přechodu práv a povinností z pracovněprávních vztahů dle ust. § 339 odst. 1 zákoníku práce nejpozději 30 dnů před zápisem fúze do obchodního rejstříku informovat odborovou organizaci a radu zaměstnanců nebo jednotlivé zaměstnance.¹⁰¹ V souladu s ust. § 339 odst. 1 zákoníku práce jsou s nimi za účelem dosažení shody povinni projednat:

- Stanovené nebo navrhované datum převodu,
- Důvody převodu,
- Právní, ekonomické a sociální důsledky převodu pro zaměstnance,
- Připravovaná opatření ve vztahu k zaměstnancům.

Nejvyšší soud v této souvislosti ve svém rozhodnutí ze dne 21. října 2015, sp. zn. 21 Cdo 4952/2014 judikoval, že pokud by odborové organizaci tím, že zaměstnavatel porušil svou povinnost informovat ji o přeměně, a přeměnu s ní projednat před její účinností, vznikla škoda, je odborová organizace oprávněna uplatnit právo na náhradu takové škody.¹⁰²

Ustanovení § 339 odst. 2 zákoníku práce nicméně pamatuje rovněž na situaci, kdy u zaměstnavatele odborová organizace ani rada zaměstnanců nepůsobí. V takovém případě je totiž třeba informovat ty zaměstnance, kteří budou převodem přímo dotčeni, o skutečnostech uvedených v ust. § 339 odst. 1 zákoníku práce rovněž nejpozději 30 dnů přede dnem nabytí účinnosti přechodu práv a povinností k jinému zaměstnavateli.

Vzhledem k povinnosti projednání výše uvedených aspektů lze usuzovat, že objasnění důvodů vedoucích k rozhodnutí o přeměně, které ve svém důsledku bude mít

¹⁰⁰ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 118.

¹⁰¹ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 118.

¹⁰² Rozhodnutí Nejvyššího soudu ze dne 21. října 2015, sp. zn. 21 Cdo 4952/2014.

důsledky i na stávající zaměstnance, může přispět k pochopení a posílení loajality zaměstnanců v zájmu všech zúčastněných subjektů.

5.11 Zápis fúze do obchodního rejstříku

Dříve než bude pozornost věnována fázi dokončovací, lze říci, že fáze realizační doznává svého dokončení okamžikem zápisu fúze do obchodního rejstříku. Jak je uvedeno výše v diplomové práci, právní účinky fúze nastávají okamžikem zápisu fúze do obchodního rejstříku. Řízení se zahajuje na návrh, a o tomto návrhu rozhoduje soud.¹⁰³ O nezvratitelnosti zápisu fúze do obchodního rejstříku bylo již v diplomové práci pojednáno v předchozích kapitolách. Údaje zapisované do veřejného rejstříku při zápisu fúze právnické osoby normuje ZVR v ust. § 55 a § 56, přičemž procesní náležitosti podání návrhu na zápis přeměny jsou uvedeny v ust. § 62 a násl. ZVR. V souladu s ust. § 62 odst. 1 ZVR tedy návrh na zápis fúze právnických osob podávají všechny zanikající a nástupnické právnické osoby společně, popřípadě společně všechny osoby, které jsou členy statutárních orgánů nástupnických osob. Vrchní soud v Praze ve svém usnesení ze dne 29. března 2006, sp. zn. 7 Cmo 573/2005 judikoval, že návrh na zápis fúze obchodních společností do obchodního rejstříku musí být společným návrhem všech společností zúčastněných na fúzi (tedy jak zanikajících, tak i nástupnických).¹⁰⁴ Příslušnost soudu k podání návrhu je poté normována v ust. § 63 ZVR, dle něhož pokud mají zanikající a nástupnické osoby sídla v obvodech různých rejstříkových soudů, podává se návrh na zápis u kteréhokoli z nich. O zápisu soud v souladu s ust. § 93 odst. 1 ZVR rozhodne usnesením, ledaže by se jednalo o případy uvedené v ust. § 81 a 92 ZoP, přičemž jednání nařizováno být nemusí. V případě návrhu na zápis přeměny právnických osob do obchodního rejstříku poté soud v souladu s ust. § 96 odst. 2 ZVR provede zápis nebo rozhodne bez zbytečného odkladu. Na tomto místě se nabízí komparace s obecnou lhůtou pro rozhodnutí dle ust. § 96 odst. 1 ZVR kdy, pokud tato lhůta není stanovena jiným zákonem, rejstříkový soud provede zápis nebo o návrhu rozhodne usnesením nejpozději do 5 pracovních dnů. V tomto ohledu lze polemizovat nad skutečností, proč je obecná lhůta pro zápis přeměny odlišná. Odpovědí na tuto otázku je skutečnost, že jak již bylo v diplomové práci uvedeno výše, jsou přeměny obchodních společností velice

¹⁰³ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 106.

¹⁰⁴ Rozhodnutí Vrchního soudu v Praze ze dne 29. března 2006, sp. zn. 7 Cmo 573/2005.

složitým procesem, a jeho zákonnost jsou soudy povinny kontrolovat – právě z tohoto důvodu ZVR neurčuje konkrétní délku lhůty pro zápis, ale ukládá soudu rozhodnout či provést zápis bez zbytečného odkladu, tedy ve lhůtě nezbytně nutné.¹⁰⁵

Z hlediska celkových nákladů na fúzi vynaložených je třeba dodat, že s podáním návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku je spojen soudní poplatek dle zákona o soudních poplatcích. Je zajímavé, že pro účely výpočtu výše soudního poplatku je určující, zda bude do obchodního rejstříku zapisována fúze sloučením, nebo fúze splynutím. Zápis fúze sloučením bude v souladu s položkou 11 sazebníku poplatků zákona o soudních poplatcích levnější, neboť dle bodu 1. položky 11 sazebníku poplatků za návrh na zahájení řízení ve věcech veřejného rejstříku za změny nebo doplnění zápisu činí soudní poplatek 2.000 Kč, zatímco za první zápis právnické osoby činí poplatek dle stejného ustanovení 6.000 Kč (v případě akciové společnosti dokonce 12.000 Kč). Výmaz společnosti z obchodního rejstříku v souladu se zákonem o soudních poplatcích poplatkové povinnosti nepodléhá. Pokud se tedy zamyslíme nad podstatou fúze sloučením, jež jako modelový případ přeměny provází celou tuto část diplomové práce, je zřejmé, že u zanikající společnosti dojde k jejímu výmazu z obchodního rejstříku, zatímco ke změnám zápisu pochopitelně dojde u společnosti nástupnické. Z výše uvedeného tedy plyne, že volba formy fúze ovlivňuje i výši soudního poplatku.¹⁰⁶

Tuto kapitolu je možno zakončit shrnutím účinků, které zápis fúze sloučením do obchodního rejstříku má. Na úvod je třeba zdůraznit rozdíl mezi právními a účetními účinky přeměny. Jak je již zmíněno v kapitole věnované účetnictví při fúzi, rozumí se rozhodným dnem den, od něhož se jednání zanikající společnosti považují z účetního hlediska za jednání uskutečněná na účet nástupnické společnosti. Právní účinky přeměny oproti tomu v souladu s ust. § 59 odst. 1 ZoP nastávají dnem zápisu přeměny do obchodního rejstříku, pokud ZoP nestanoví něco jiného. Je tedy třeba rozlišovat právní a účetní účinky přeměny. Pojem tzv. rozhodného dne má zásadní význam pro určení, ke kterému dni nastávají účetní účinky fúze, přičemž od rozhodného dne tedy již zanikající obchodní společnost neúčtuje za sebe, ale za nástupnickou obchodní společnost, a lze tedy říci, že optikou vedení účetnictví k fúzi dochází již k rozhodnému dni – Dvořák se v této souvislosti pozastavuje nad skutečností, že právní a účetní účinky fúze nenastávají

¹⁰⁵ Štenglová, I. Komentář k § 96. In: Havel, M., Štenglová, I., Dědič, J., Jindřich, M. a kol.: Zákon o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2015, s. 346 – 347.

¹⁰⁶ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 112.

k témuž dni, je relativně zvláštní.¹⁰⁷ Zápisem fúze sloučením do obchodního rejstříku tedy dochází k:

- Zániku zanikajících společností v souladu s ust. § 61 odst. 1 ZoP,
- Přechodu jmění zanikajících společností na nástupnickou společnost dle ust. § 61 odst. 1 ZoP,
- Vstupu nástupnické společnosti do právního postavení společnosti zanikající dle ust. § 61 odst. 1 ZoP,
- K realizaci skutečnosti, že společníci zanikajících společností se stávají společníky nástupnické společnosti v souladu s ust. § 64 odst. 1 ZoP, ledaže se vzdali práva na výměnu podílu dle ust. § 7a ZoP,
- K eventuálnímu zvýšení základního kapitálu nástupnické společnosti či změně společenské smlouvy nástupnické společnosti.¹⁰⁸

5.12 Dokončovací fáze fúze

Zápisem fúze do obchodního rejstříku nicméně úkoly spojené s procesem fúze nejsou u svého konce. S dokončovací fází je spojena především informační povinnost vůči příslušným orgánům státní správy a rovněž ve vztahu vůči obchodním partnerům. Učinit je tak třeba příslušné kroky vůči živnostenskému úřadu, katastrálnímu úřadu (pakliže zanikající společnost byla vlastníkem nemovitostí), finančnímu úřadu, okresní správě sociálního zabezpečení a zdravotním pojišťovnám – u posledních dvou institucí se pochopitelně jedná o povinnosti spojené se zaměstnanci dosavadního zaměstnavatele.¹⁰⁹

Neméně podstatné je rovněž informování bank a pojišťoven, když oznamovací povinnost je častou součástí smluv uzavíraných s bankami či smluv pojistných – je tedy zřejmé, že veškeré odpovídající smlouvy je třeba podrobit detailní revizi a tyto instituce o fúzi včas informovat. Informační povinnost by však rovněž neměla být opomenuta ve vztahu k obchodním partnerům, a to především k zajištění skutečnosti, aby účetní i daňové doklady obsahovaly správné identifikační údaje, přičemž ideální součástí takové

¹⁰⁷ Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, s. 9-10.

¹⁰⁸ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 113.

¹⁰⁹ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 113-116.

informace je pak vysvětlení dopadu fúze na obchodní vztahy – v nejlepším případě je vhodné obchodní partnery informovat již po podání návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku, neboť jen touto cestou lze zajistit správnost účetních dokladů vystavovaných obchodními partnerů již ke dni právních účinků fúze.¹¹⁰

¹¹⁰ Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T: Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, s. 116.

Závěr

Cílem této diplomové práce je poskytnout pohled na vybrané ekonomické i právní aspekty fúzí a akvizic v prostředí České republiky a kriticky je zhodnotit.

První část práce se zabývá definicí pojmu fúze a akvizice a jeho základnímu členění. Obeznámuje s tím, že růst společností může probíhat organicky či anorganicky. Právě anorganický růst je umožněn pomocí fúzí a akvizic. Fúzi lze definovat jako proces, kdy se dvě společnosti spojí do jedné, přičemž rozlišujeme fúzi sloučením a fúzi splynutím, podle toho, zda jedna z nich existuje nadále, či vzniká společnost nová. Oproti tomu akvizice je procesem, kdy obě společnosti nadále existují, nicméně jedna získává podíl v té druhé či její majetek. Z toho ostatně vychází dělení akvizic na kapitálové a majetkové. Jiný pohled na fúze a akvizice poskytuje členění podle vzájemného postavení zúčastněných společností na trhu, a to na horizontální v případě konkurentů, vertikální v případě společností z jednoho dodavatelského řetězce, kongenerické v případě společností ze souvisejících odvětví a konglomerátní v případě společností z odvětví nesouvisejících.

Druhá část práce zkoumá fúze a akvizice v první kapitole z pohledu motivů, které k nim vedou. Tím hlavním motivem je synergie, přičemž pro její dosažení je třeba, aby hodnota nástupnické společnosti byla vyšší než hodnota společností odděleně, transakční prémie a náklady spojené s transakcí. Motivy jako takové pak rozlišujeme nejen na ty synergické, ale rovněž na pochybné. Ve druhé kapitole se diplomová práce věnuje sedmi akvizičním vlnám, které historicky probíhaly. Poslední z nich zjevně vyvrcholila v roce 2018, přičemž na začátku roku 2019 lze z globálního hlediska pozorovat pokles hodnoty fúzí a akvizic.

Třetí část práce analyzuje fúze a akvizice na českém trhu. Nejprve porovnává aktivitu na českém trhu s ostatními zeměmi v regionu střední a jihovýchodní Evropy, která je v absolutní hodnotě transakcí na třetím místě, přepočteno na obyvatele pak s výrazným náskokem na místě prvním. To lze částečně vysvětlit vysokým hrubým domácím produktem na obyvatele v porovnání s ostatními zeměmi v tomto regionu. Dále je zkoumán vývoj na českém trhu v čase. Za sledované období 2011-2017 byl poslední rok z hlediska hodnoty transakcí rekordním, z hlediska jejich počtu na druhém místě. Celkově byl přes propad v letech 2014 a 2015 zaznamenán růst obou těchto ukazatelů, který je značně rychlejší než růst hrubého domácího produktu v České republice.

Z hlediska jednotlivých odvětví, ve kterých fúze a akvizice probíhají, je vývoj proměnlivý bez výraznějších trendů. Závěrečná kapitola této části se věnuje největším fúzím a akvizicím posledních let v České republice. Nejčastěji šlo o transakce v regulovaných odvětvích, na horizontální úrovni či v rámci fondů se širokým portfoliem, přičemž typickými motivy byly komplementární zdroje, úspory z rozsahu a diverzifikace. Zajímavé je, že se většinou jednalo o transakce s mezinárodním prvkem.

Čtvrtá část práce se věnuje právní úpravě týkající se přeměn z hlediska historického i současného. Právní úprava sahá až do dob Rakouska-Uherska, přičemž za novodobý milník úpravy přeměnového práva lze považovat obchodní zákoník z roku 1991. V současnosti vychází úprava ze zákona o přeměnách z roku 2008, ale i řady dalších předpisů, upravujících například zápis do obchodního rejstříku, účetní souvislosti, činnost notáře či ochranu hospodářské soutěže. Srovnáním historické a současné právní úpravy lze zjistit, že ta současná je ucelenější a pro zúčastněné společnosti přehlednější.

Pátá část práce se zabývá procesem fúze po právní stránce ve fázích realizační a dokončovací. Ze zásadních kroků, které je třeba učinit, lze připomenout zejména vypracování projektu fúze, vyhotovení zprávy o fúzi, poskytnutí informací společníkům, schválení fúze, opatření souhlasu správního orgánu, či podání návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku. Jakkoli se proces fúze může zdát komplikovaný, formální požadavky, které klade ZoP v jednotlivých krocích, mají svá opodstatnění. Úprava totiž vhodně reflektuje potřeby zúčastněných společností a jejich společníků, věřitelů či konkurentů. Vyhovění zákonným požadavkům v rámci jednotlivých fází procesu fúze by tudíž mělo vést k jeho zdárnému dokončení a dosažení kýžených právních účinků.

Diplomová práce je tak syntézou vybraných ekonomických a právních aspektů fúzí a akvizic v kontextu českého trhu a českého právního řádu. Je zjevné, že se jedná o téma komplexní, ale o to více fascinující.

Seznam zkratek

CEO	Chief executive officer
Desátá směrnice	Směrnice Evropského parlamentu a Rady ES č. 2005/56 ze dne 26. 10. 2005, o přeshraničních fúzích kapitálových společností
EPH	Energetický a průmyslový holding
HDP	Hrubý domácí produkt
NOZ	Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů
ObchZ	Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů
p.a.	Per annum – ročně
SPP	Slovenský plynárenský priemysel
Úřad	Úřad pro ochranu hospodářské soutěže
USD	Americký dolar
Zákoník práce	Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce, ve znění pozdějších předpisů
Zákon o soudních poplatcích	Zákon č. 549/1991 Sb., Zákon České národní rady o soudních poplatcích, ve znění pozdějších předpisů
ZOHS	Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů
ZOK	Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů
ZoP	Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů
ZVR	Zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob, ve znění pozdějších předpisů

Seznam použitých zdrojů

1. Seznam použité literatury

Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., Teorie a praxe firemních finance, aktualizované vydání, Brno: BizBook, 2014, 1096 stran. ISBN 978-80-265-0028-5.

Dědič, J., Kasík, P., Lasák, J., Míkovec, J., Trop, V. Přeměny obchodních společností a družstev pro podnikatelskou praxi. Praktická příručka pro přípravu a schvalování přeměn. Praha: BOVA POLYGON, 2012, 366 stran. ISBN 978-80-7273-170-1.

Dvořák, T. Přeměny obchodních společností a družstev. Praha: ASPI - Wolters Kluwer, 2008, 393 stran. ISBN 978-80-7357-376-8.

Fotr, J., Vacík, E., Souček, I., Špaček, M., Hájek, S. Tvorba strategie a strategické plánování, Praha: Grada Publishing, 2012, 384 stran. ISBN 978-80-247-3985-4.

Havel, M., Štenglová, I., Dědič, J., Jindřich, M. a kol.: Zákon o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob. Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2015, 394 stran. ISBN 978-80-7400-285-4.

Hlaváč, J., Fúze a akvizice – Proces nákupu a prodeje firem, Praha: Oeconomica, 2010, 128 stran. ISBN 978-80-245-1635-6.

Josková, L., Šafránek, J., Čouková, P., Podškubka, T. Fúze – právo, účetnictví a daně. Praha: Linde Praha, a.s., 2012, 151 stran. ISBN 978-80-7201-885-7.

Kislingerová, E., Manažerské finance, Třetí vydání, Praha: C. H. Beck, 2010, 811 stran. ISBN 978-80-7400-194-9.

Kislingerová, E., Krabec, T., Čížinská, R, Ekonomicko-právní aspekty majetkových a kapitálových akvizic z pohledu oceňovatele, Ekonomika a management: vědecký časopis Fakulty podnikohospodářské Vysoké školy ekonomické v Praze. Praha: Podnikohospodářská fakulta VŠE v Praze, 2014, (2), Strany 1-18. ISSN 1802-8934.

Kotler, P., Kotler, M., 8 strategií růstu, Brno: BizBook, 2013, 208 stran. ISBN 978-80-265-0076-6.

Lavický, P. a kol. Občanský zákoník I. Obecná část (§ 1-654). Komentář. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014, 2400 stran. ISBN 978-80-7400-529-9.

Smrčka, L., Ovládnutí a převzetí firem, Praha: C. H. Beck, 2013, 151 stran. ISBN 978-80-7400-442-1.

Svoboda, K., Smolík, P., Levý J., Šínová, R. a kol. Občanský soudní řád. Komentář. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2017, 1627 stran. ISBN 978-80-7400-673-9.

Synek, M. Manažerská ekonomika, Praha. Grada Publishing, 2012, 452 stran. ISBN 978-80-247-1992-4.

Tichý, L. a kol.: Fúze a akvizice v českém, evropském a německém právu. 2. doplněné a rozšířené vydání. Praha: Univerzita Karlova v Praze, Právnická fakulta, 2007, 224 stran. ISBN 978-80-85889-84-0.

2. Seznam použitých internetových zdrojů

Právní informační systém Beck online.

Právní informační systém ASPI.

Aghanian, P., Advent International completed acquisition of Zentiva from Sanofi. In Adventinternational.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.adventinternational.com/advent-international-completed-acquisition-of-zentiva-from-sanofi/>.

Bartoníček, L., Skupina PPF kupuje telekomunikační aktiva Telenoru v zemích CEE. In Ppf.eu [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.ppf.eu/cs/press-releases/skupina-ppf-kupuje-telekomunikacni-aktiva-telenoru-v-zemich-cee>.

Browne, R., Meeus, D., M&A Insights Q1 2019. In Allenoverly.com [online]. [cit. 2019-04-17]. Dostupné z: http://www.allenoverly.com/MAInsights/Documents/MA_Insights_Q1_2019.PDF?utm_source=web&utm_campaign=MAInsights_Q1_2019&utm_content=landingpage.

Flieger, Š. a kol., M&A Barometer 2011-2018. In Ey.com [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.ey.com/cz/cs/home/library>.

Gazdík, R., ČEZ ESCO dokončila akvizici Domat Control System, předního dodavatele řídicích systémů. In Cez.cz [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.cez.cz/cs/pro-media/tiskove-zpravy/6711.html>.

GDP per capita. In Worldbank.org [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD>.

Hrubý domácí produkt. In Czso.cz [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: http://apl.czso.cz/pll/rocenka/rocnkavyber.makroek_prod.

Kalašová, D., Avast propustí v Česku stovky lidí, celosvětově se zbaví šestiny zaměstnanců. Jde o důsledek spojení s AVG. In Ihned.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://byznys.ihned.cz/c1-65527120-avast-propusti-v-cesku-stovky-lidi-celosvetove-se-zbavi-ctvrtiny-zamestnancu-jde-o-dusledek-spojeni-s-avg>.

Kovanda, L., Sedmá vlna fúzí a akvizic. In Ihned.cz [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://archiv.ihned.cz/c1-65210360-sedma-vlna-fuzi-a-akvizic>.

Křetínský, D., E.ON a GDF Suez by mali za podiel v SPP získať 2,6 mld. Eur. In Energia.sk [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.energia.sk/plyn-a-ropa/9309-reuters-eon-a-gdf-suez-by-mali-za-podiel-v-spp-ziskat-26-mld-eur>.

Křetínský, D., EPH prodává minoritní podíl ve své klíčové dceřiné společnosti EP Infrastructure konsorciu vedeném Macquarie. In Epinfrastructure.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.epinfrastructure.cz/tiskove-zpravy/eph-prodava-minoritni-podil-ve-sve-klicove-dcerine-spolecnosti-ep-infrastructure-konsorciu-vedenem-macquarie/>.

Němeček, M., CPI Group allied with German GSG Group. In Cpipg.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://cpipg.com/media-and-pr/en/cpi-group-allied-with-german-gsg-group>.

Nilsson, P., Trelleborg's acquisition of CGS Holding finalized. In Trelleborg.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.trelleborg.com/en/wheels/media-and-events/agricultural--a--forestry--tires/press-room/trelleborgs-acquisition-of-cgs-holding-finalized>.

Platt, E., Global M&A activity hits new high. In Ft.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.ft.com/content/b7e67ba4-c28f-11e8-95b1-d36dfef1b89a>.

Rockaway Portfolio. In Rockawaycapital.com [online]. [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.rockawaycapital.com/cs/portfolio/>

Skupina PPF kupuje většinový podíl v Telefónica Czech Republic. In Ppf.eu [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.ppf.eu/cs/press-releases/skupina-ppf-kupuje-vetsinovy-podil-v-telefonica-cz>.

Spojování soutěžitelů. In Uohs.cz [online]. [cit. 2019-04-01]. Dostupné z: <https://www.uohs.cz/cs/hospodarska-soutez/spojovani-soutezitelu.html>.

Steckle, V., Avast dokončil akvizici AVG Technologies. In Avast.com [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://press.avast.com/cs-cz/avast-dokoncil-akvizici-avg-technologies>.

Total population, both sexes combined (thousands). In Un.org [online]. [cit. 2019-03-31]. Dostupné z: <http://data.un.org/Data.aspx?d=PopDiv&f=variableID:12&q=population>.

Wiehl, M., Company acquisition: share deal versus asset deal. In Roedl.com [online]. [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://www.roedl.com/insights/company-acquisition-abroad/company-acquisition-share-deal-versus-asset-deal>.

3. Seznam použitých právních předpisů

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 634/2004 Sb., zákon o správních poplatcích, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 549/1991 Sb., o soudních poplatcích, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 355/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 125/2008, o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

Zákon č. 216/1994 Sb., o rozhodčím řízení a výkonu rozhodčích nálezů, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 586/1992, zákon České národní rady o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 358/1992 Sb., zákon České národní rady o notářích a jejich činnosti (notářský řád), ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 142/1996 Sb., kterým se mění a doplňuje zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, a mění zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 370/2000 Sb., kterým se mění zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 358/1992 Sb., o notářích a jejich činnosti (notářský řád), ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 15/1998 Sb., o Komisi pro cenné papíry a o změně a doplnění dalších zákonů, ve znění zákona č. 30/2000 Sb., zákon č. 200/1990 Sb., o přestupcích, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 328/1991 Sb., o konkursu a vyrovnání, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 126/2008 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o přeměnách obchodních společností a družstev.

Zákon č. 355/2011 Sb., kterým se mění zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů, a další související zákony.

Vyhláška č. 294/2016 Sb., vyhláška, kterou se stanoví podrobnosti odůvodnění návrhu na povolení spojení soutěžitelů a dokladů osvědčujících skutečnosti rozhodné pro spojení, v platném znění.

Vyhláška č. 323/2013 Sb., o náležitostech formulářů na podávání návrhů na zápis, změnu nebo výmaz údajů do veřejného rejstříku a o zrušení některých vyhlášek, v platném znění.

Vyhláška č. 196/2001 Sb., vyhláška Ministerstva spravedlnosti o odměnách a náhradách notářů, správců pozůstalosti a Notářské komory České republiky (notářský tarif), ve znění pozdějších předpisů.

4. Seznam použité judikatury

Rozhodnutí Vrchního soudu v Praze ze dne 10. února 2010, sp. zn. 7 Cmo 82/2009.

Rozhodnutí Nejvyššího soudu ze dne 19. června 2014, sp. zn. 29 Cdo 3068/2013.

Rozhodnutí Nejvyššího soudu ze dne 21. října 2015, sp. zn. 21 Cdo 4952/2014.

Rozhodnutí Vrchního soudu v Praze ze dne 29. března 2006, sp. zn. 7 Cmo 573/2005.

Vybrané ekonomické a právní aspekty fúzí a akvizic v České republice

Abstrakt

Cílem diplomové práce je rozebrat vybrané ekonomické a právní aspekty fúzí a akvizic v České republice a zhodnotit je.

V první části se diplomová práce zabývá definicí pojmů fúze a akvizice a jejich základním členěním. Jsou rozlišeny formy fúzí a akvizic a vysvětleny jejich různé typy dle postavení zúčastněných společností na trhu.

V druhé části se diplomová práce věnuje motivům, které k fúzím a akvizicím vedou. Tím hlavním motivem je synergie čili jev, kdy se spojením zvýší celková hodnota zúčastněných společností. Dále jsou uvedeny vlny, ve kterých z historického hlediska fúze a akvizice přicházely, přičemž sedmá vlna vyvrcholila v loňském roce.

Třetí část diplomové práce se zaměřuje na fúze a akvizice na českém trhu. Nejprve je poskytnuto srovnání v rámci regionu, poté se zabývá českým trhem jako takovým z pohledu vývoje v čase, skladby odvětví a největších transakcí za poslední roky. Česká republika je z hlediska hodnoty transakcí jednou z nejméně aktivních zemí v regionu. Hodnota transakcí průměrně za roky 2011-2017 roste výrazně rychleji než český hrubý domácí produkt. Největší české transakce probíhaly zejména mezi konkurenčními společnostmi v rámci regulovaných odvětví a zpravidla obsahovaly mezinárodní prvek.

Ve čtvrté části se diplomová práce zabývá právní úpravou přeměn jak z pohledu historického vývoje, tak z pohledu současného. Stěžejním zákonem je zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev. Současná úprava je ve srovnání s tou předchozí ucelenější a přehlednější.

Pátá část diplomové práce se věnuje procesu fúze z právního hlediska. Je zaměřena na realizační a dokončovací část fúze. Kroky, kterými fúzující společnosti prochází, zahrnují zpravidla vypracování projektu fúze, vyhotovení zprávy o fúzi, poskytnutí informací společníkům, schválení fúze, opatření souhlasu správního orgánu a v neposlední řadě podání návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku.

Klíčová slova: fúze, akvizice, přeměny

Selected economic and legal aspects of mergers and acquisitions in the Czech Republic

Abstract

The aim of this diploma thesis is to describe selected economic and legal aspects of mergers and acquisitions and assess them.

In the first part, the diploma thesis focuses on defining the terms of mergers and acquisitions and their classification. Forms of mergers and acquisitions are distinguished and their types based on market position of participating companies are explained.

In the second part, the diploma thesis describes motives leading to mergers and acquisitions. The main motive is synergy, a phenomenon of increasing the value of participating companies by merging them. Furthermore, the waves in which mergers and acquisitions were emerging are listed, including the seventh wave which peaked last year.

The third part of the diploma thesis focuses on mergers and acquisitions on the Czech market. At first the comparison within the region is provided and afterwards the thesis deals with development over time, mix of industries and largest transactions of last years. Czech Republic is one of the most active countries in the region from the perspective of value of transactions. The value of transactions in years 2011-2017 grew on average significantly faster than the Czech gross domestic product. Largest Czech transactions occurred especially between competing companies in regulated industries and they usually had an international aspect.

In the fourth part, the diploma thesis focuses on the legal framework from the perspective of the historical evolution as well as the present. The crucial law is Act No. 125/2008 Coll., on Transformations of Commercial Companies and Cooperatives. Current framework is better arranged and more comprehensive compared to the previous one.

Fifth part of the diploma thesis deals with the process of a merger from a legal perspective. It focuses on implementation and finalization phases of a merger. Steps, which the companies have to go through, include especially preparing the project of the merger, drawing up the merger report, providing information to the partners, approving the merger, obtaining approval from an administration authority, or filing application for registration of the merger in the business register.

Key words: mergers, acquisitions, transformations