

Univerzita Karlova v Praze

Fakulta sociálních věd

Institut ekonomických studií

Diplomová práce

2004

David Suchánek

Univerzita Karlova v Praze
Fakulta sociálních věd

Institut ekonomických studií

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Fúze

Vypracoval: David Suchánek
Konzultant: Doc. Ing. Jiří Havel, Csc.
Akademický rok: 2003/2004

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracoval samostatně a použil pouze uvedené prameny a literaturu.

V Praze dne

Podpis studenta:

Poděkování:

Rád bych úvodem své práce poděkoval panu Doc. Ing. Jiřímu Havlovi CSc. za odbornou pomoc při vedení diplomové práce a za řadu tvůrčích námětů.

Abstrakt

Tato práce se zabývá problematikou vytváření větších ekonomických celků pomocí fúzí, s přihlédnutím k současné situaci v České republice. Oblast fúzí je velice komplexní a dynamický obor, který v sobě zahrnuje nejen ekonomické sounáležitosti vztahující se ke spojování podniků, ale i právní prostředí, v kterém k fúzím dochází. Zde máme především na mysli obchodní právo, účetní a daňové zákonodárství a zákony na ochranu hospodářské soutěže. Právě tyto faktory mají na uskutečňování fúzí velmi významný vliv a na nich závisí, jak budou firmy při vytváření silnějších celků postupovat, neboť fúze není jedinou metodou, jak je cílového stavu možno dosáhnout. Uskutečňování fúzí postupuje ve vlnách a je velice úzce spjata s růstem světové ekonomiky. Všechny uvedené skutečnosti činí z problematiky fúzí specifický obor, který je velice složité popsat do úplných detailů, což ostatně nebylo ani cílem této práce.

Abstract

The work of this diploma focusses on creating bigger economic units by mergers, with a respect of current situation in The Czech republic. A domain of mergers is a very complex and dynamic section that includes not only economic relations connected with joinning enterprises, but also law environment, where mergers are realized. We should take account primarily commercial law, accounting and taxes law and competition law. Especially these factors have a very big influence on realization of mergers and according them the firms will make decision how they can create stronger units in the easiest way. We should know that mergers are not the only way, how to manage it. Mergers are usually coming in big waves and are conventionally connected with growth of world economy. All mentioned facts do from mergers a specific field of study, which is very difficult to describe in entire details.

Obsah:

Abstrakt	4
1. Úvod	7
1.1 Cíle diplomové práce	7
2. Fúze a akvizice	9
2.1 Uvedení do problematiky fúzí a akvizic	9
2.2 Základní pojmy	14
2.3 Kapitálové akvizice	16
2.3.1 Kapitálové akvizice na primárním kapitálovém trhu	16
2.3.2 Kapitálové akvizice na sekundárním kapitálovém trhu	17
2.3.3 Kapitálové akvizice prostřednictvím nákupu akcií na burze	18
2.3.4 Kapitálové převzetí uskutečněné přátelským převzetím	19
2.3.5 Kapitálové akvizice uskutečňované nepřátelským převzetím	19
2.4 Možnosti úhrady kapitálových akvizic	21
2.4.1 Kapitálové akvizice prováděné za peněžní plnění	21
2.4.2 Kapitálové akvizice prováděné za nepeněžní aktiva, věcným vkladem	23
2.4.3 Kapitálové akvizice uskutečňované prostřednictvím vlastních akcií	24
2.4.4 Kapitálová akvizice prostřednictvím jiných akcií a podílů	25
2.5 Postupy při akvizici majetku	26
2.5.1 Právní úprava majetkových akvizic v České republice	27
2.6 Fúze	30
2.6.1 Sloučení	30
2.6.2 Splynutí	31
2.6.3 Příčiny spojení	32
2.7 Definování fúzí a akvizic	32
2.8 Motivy pro provádění fúzí a akvizic	34
2.8.1 Synergický motiv	34
2.8.2 Daňový motiv	36
2.8.3 Nákup s diskontem	37
2.8.4 Diversifikace	37
2.8.5 Osobní motivy manažerů	37
2.8.6 Motiv likvidační hodnoty	38
2.9 Typy fúzí a akvizic	38
2.10 Rizika při provádění fúzí a akvizic	39
2.11 Zprostředkování fúzí a akvizic	40
2.12 Proces realizace fúzí a akvizic	44
3. Fúze v českých podmínkách	46
3.1 Úvod do problematiky	46
3.1.1 Důležité hospodářské souvislosti fúzí	50
3.2 Přeměny obchodních společností	53
3.3 Postup sloučení nebo splynutí u akciových společností	55
3.3.1 Sloučení akciových společností	56
3.3.2 Splynutí akciových společností	76
3.4 Specifika při fúzích společností s ručením omezeným a družstev	78

3.5 Specifické právní normy vztahující se k provádění fúzí v ČR	80
3.6 Harmonogram provádění fúzí	84
3.7 Analýza vývoje fúzí a akvizic v ČR	87
4. Fúze a zákony na ochranu hospodářské soutěže	89
4.1 Omezení dominantního postavení v českých podmínkách	92
4.2 Omezení spojování soutěžitelů	94
5. Účetní a daňová úprava fúzí	97
5.1 Účetní úprava fúzí	97
5.2. Daňová úprava fúzí	105
5.3 Česká republika a harmonizace v oblasti účetnictví	111
5.3.1 Mezinárodní účetní standardy	111
6. Závěr	113
Seznam použité literatury:	116

1.Úvod

1.1 Cíle diplomové práce

Ve své diplomové práci bych se chtěl věnovat spojování podniků, které se navenek projevuje koncentrací kapitálu pod jednotné vedení a tím i soustředováním nebo začleňováním ekonomicky nezávislých celků v celky navzájem propojené. Při procesech propojování je nejčastěji cílem vytvoření lepšího, dokonalejšího, kvalitnějšího a stále plně funkčního ekonomického celku.

V ruku v ruce s koncentrací kapitálu jdou i samotné vlastnické změny. V rámci těchto vlastnických změn se může buďto jednat o změny jednotlivých vlastníků společnosti, nebo o vlastnické změny společnosti jako celku. Při posuzování těchto vlastnických změn a jejich dopadů hraje významnou roli hodnocení jejich vlivu na finanční a vnitropodnikové účetnictví. Při vlastnických změnách totiž musí nutně docházet ke změnám v oblasti vlastního kapitálu, ať se jedná o jeho účetní a tržní hodnotu nebo o promítnutí těchto změn do ocenění akcií a podílů.

Ve své diplomové práci bych se chtěl zaměřit na ty typy vlastnických změn, při kterých dochází ke koncentraci kapitálu pod jednotné vedení, ale zároveň kdy nedochází k bezprostřednímu ohrožení budoucnosti podniku. Budu se věnovat těm změnám, které se snaží zejména o posílení ekonomické podstaty podniku a růst jeho hodnoty. Základními nástroji, pomocí kterých k těmto změnám dochází, jsou akvizice a fúze.

Fúze a akvizice představují jeden ze způsobů obchodování s podniky; jejich hlavním cílem obvykle bývá snaha proniknout na nové trhy. Fúze a akvizice bývají také uskutečňovány z důvodu zvýšení podílu na současném trhu, a tím i za účelem nárůstu zisku prostřednictvím úspor z rozsahu. Možností, pomocí kterých lze provést fúzi nebo akvizici, existuje v praxi celá řada. Konkrétní postup však úzce závisí na legislativě dané země, dostupnosti různých forem financování a další řadě faktorů.

Ve své diplomové práci bych se chtěl především věnovat problematice fúzí, a to zejména v českých podmínkách, a rozšířit informovanost o této problematice u nás. Při

posuzování problematiky fúzí v našich podmínkách budu vycházet z právního ošetření této problematiky v jednotlivých českých právních normách. Mým cílem ale bude vytvoření diplomové práce zkoumající danou situaci z ekonomického pohledu, tak jak se s ní budeme v praktickém životě setkávat.

2. Fúze a akvizice

2.1 Uvedení do problematiky fúzí a akvizic

Problematika fúzí je neodmyslitelně součástí standardní ekonomické teorie. Oblast ekonomie, pod kterou studium provádění fúzí patří, se souhrnně nazývá „Theory of Industrial organization“. Pro úplnější porozumění spojování podniků a jejich vlivu na chování okolních subjektů je proto nezbytné získat alespoň základní povědomí o teoretických přístupech k dané problematice.¹

Chceme-li studovat současný vývoj v sektoru fúzí a akvizic, je také pro širší a lepší pochopení problému vhodné podívat se trochu do minulosti a sledovat historický vývoj v této oblasti. Při vzájemném porovnávání v čase je totiž možné pozorovat určité paralely, jako jsou rostoucí konkurence nebo výrazné změny v ekonomickém prostředí v období bohatých na fúze a akvizice.

Spojování podniků je procesem koncentrace kapitálu, ke kterému docházelo v podnikání odjakživa. Samotná historie fúzí a akvizic sahá do konce 19. století. Největší rozmach byl ale patrně zaznamenán v uplynulých třiceti letech. Během celého 20. století bylo možno za baštu fúzí a akvizic považovat Spojené státy americké, avšak v posledním desetiletí se objevila značná aktivita v této oblasti i v Evropě. Na Evropu a Spojené státy se i nyní váže drtivá většina uskutečněných transakcí.

V posledním desetiletí 20. století jsme byli svědky celosvětového trendu v nárůstu počtu uskutečněných fúzí a akvizic. V letech 1990 - 2000 bylo množství fúzí a akvizic třikrát větší než v předchozím desetiletí. Při pozorování vývoje počtu fúzí a akvizic v čase můžeme nalézt období, ve kterých docházelo k jejich neobvyklé intenzitě, k takzvaným vlnám fúzí. V celém průběhu 20. století je možno zaznamenat 5 velkých vln fúzí:²

¹ Z mého pohledu k nejlepšímu souhrnnému zpracování oblasti Industrial organization patří knihy: The Theory of Industrial Organization – Tirole, J., 1989 a Industrial organization: Theory and Practise – Shy, O., 1996

² Kleinert J., Klodt, H., 1999

1. vlna 1897 - 1904 byla spojena s pokračující průmyslovou revolucí a dotýkala se především těžkého průmyslu. Docházelo primárně k horizontálním fúzím, které vedly ke vzniku obrovských průmyslových trustů. Zároveň se již v tomto období objevují první hlasy volající po kontrole fúzí, které ve Spojených státech vedly k vydání Sherman and Clayton Act.³ Hlavním hnacím motorem této vlny fúzí byly změny v oblasti technologií (rozvoj telegrafní a železniční sítě), regulačního prostředí (již zmíněný Sherman and Clayton Act) a kapitálových trhů (posílení významu organizovaných akciových trhů). Výsledkem této vlny byl vznik korporací jako jsou US Steel nebo National Biscuit.

2. vlna následovala v letech 1920 - 1929 a týkala se síťových odvětví, především sektoru železnic a utilit. Protože již bylo provádění horizontálních fúzí právně omezováno, docházelo hlavně k fúzím vertikálním, které poté vedly k vytváření konglomerátů.⁴

3. vlna prošla v letech 1965 - 1975 a byla dána koncentrací masové výroby ve spotřebním průmyslu a snahou o diverzifikaci podnikové produkce. Ke konci tohoto období docházelo opět ke zpřísnování kontroly fúzí, a to zejména v Německu a ve Spojených státech amerických. Výsledkem koncentrací v tomto období byl vznik např. gigantu General Electric.

4. vlna v letech 1984 - 1988 se týkala především Evropy, kde byla hlavním motivem pokračující evropská integrace a snaha firem o vytvoření si co nejlepších podmínek pro existenci na společném evropském trhu. Hlavním cílem fúzí uskutečněných v této etapě byla snaha o využití synergií, které byly očekávány u technologicky příbuzných oborů. Docházelo tedy k odklonu od vytváření konglomerátů směrem k určité firemní specializaci, k „related business“. Vlivem množství fúzí v Evropě byla v roce 1989 přijata Evropskou unií direktiva o kontrole fúzí. Již v tomto období je možno pozorovat vliv nastupující globalizace a začátek orientace na regiony s nižšími výrobními náklady. Tato vlna se sice týkala převážně Evropy, ale to neznamená, že se neprojevila i ve Spojených státech americkým. V 80. letech obdrželo například více než 50 procent hlavních amerických společností nabídku na převzetí. V souvislosti s tímto je vhodné zmínit, že naprostá většina převzetí byla realizována pomocí „leverage purchase“, kdy si americké firmy raději potřebné finanční prostředky půjčovaly, než aby emitovaly své nové akcie⁵.

5. vlna v letech 1995 - 2000 byla poznamenána množstvím fúzí firem z rozdílných odvětví a velkým množstvím fúzí firem z oblasti telekomunikací, informačních technologií,

³ Zákonná úprava přijatá ve Spojených státech amerických v roce 1904 ošetřující provádění horizontálních fúzí. Podle Clayton Act : „Merger is prohibited if its effect may be substantially to lessen competition, or tend to create a monopoly“.

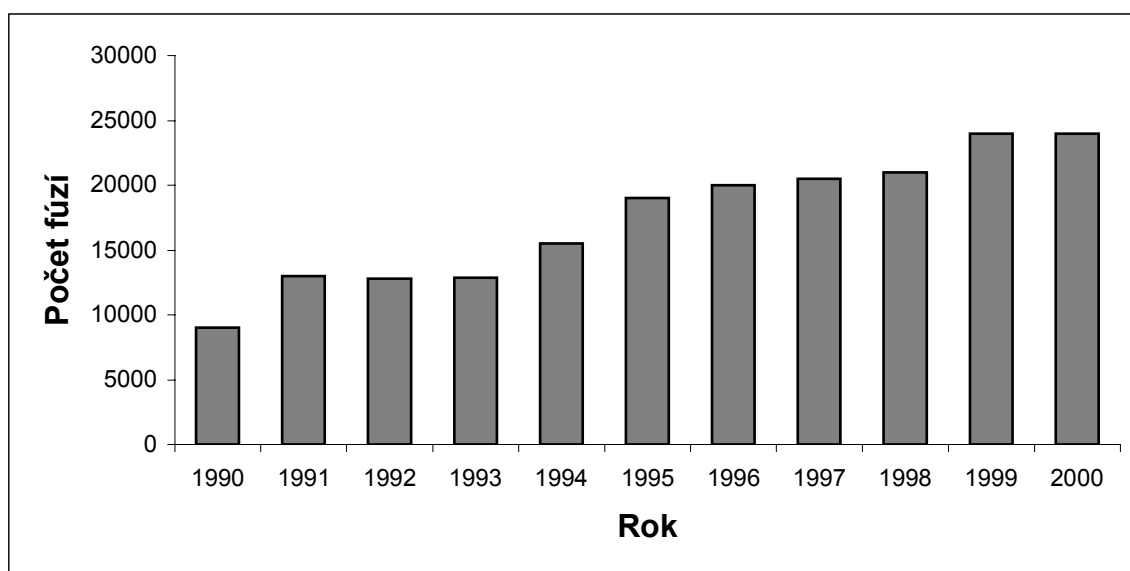
⁴ Konglomerátem je v tomto případě rozuměno soustředování firem zabývajících se nesouvisejícími činnostmi.

⁵ Kaplan, S., Holstrom, B., 2001

finančních služeb, automobilového průmyslu a farmacie. Klíčovými slovy v této etapě byly globalizace a deregulace. Toto období bylo spojeno s výraznými technologickými změnami a se snahou společností o získání dominance na trhu. Dalším výrazným znakem této vlny byl výrazný podíl mezinárodních transakcí.

Z výše uvedeného přehledu vyplývá, že aktivity v oblasti fúzí vycházely z reakcí podniků na změny spojené s ekonomickým prostředím. Jednotlivé etapy byly také většinou spojeny se závažnými technologickými změnami. Zároveň je také možno jednoduše pozorovat, že sektor fúzí a akvizic je značně cyklický a je velice úzce spojen se stavem světové ekonomiky. Všechny výše zmíněné vlny v naprosté většině probíhaly v letech vysokého růstu ekonomiky a byly ukončeny různými krizemi či ochlazením světové ekonomiky.⁶

Graf č.1: Množství uskutečněných fúzí celosvětově v 90.letech⁷



V letech 1980 - 1999 rostl objem uskutečněných fúzí ročně v průměru o 42%⁸. Celosvětově bylo možné pozorovat nárůst počtu fúzí až do roku 2000.

⁶ Např.: 2. vlna končí s nástupem hospodářské krize po roce 1929 a třetí je spojena s hospodářským útlumem, který následoval po ropných šocích a i poslední vlna skončila na přelomu tisíciletí při ochlazení světové ekonomiky.

⁷ Kleinert J., Klodt, H., 1999

⁸ World Investment Report, 2000

V současnosti, na počátku 21. století, se již tento růstový trend vlivem stávajícího stavu světové ekonomiky zřetelně zpomalil. V roce 2001 došlo k propadu objemu fúzí a akvizic vzhledem k roku 2000 o 50%. Pokles pokračoval i v roce 2002. Ve Spojených státech je tento pokles ještě dramatičtější než v jiných částech světa. Tento stav, ačkoli trochu specificky, se projevil i v naší zemi. Nejvýraznější propad v počtu prováděných fúzí a akvizic je zaznamenáván u megatransakcí⁹, které se uskutečňovaly zejména v oboru telekomunikací, médií a technologií. V současnosti dominují transakce do hodnoty 1 miliardy dolarů.

Velké množství fúzí a akvizic uskutečněných v uplynulých 10 letech bylo úzce spojeno s procesem deregulace, především u síťových odvětví, s procesem vzrůstající globalizace a v mnoha zemích také se snahou vlád o privatizaci státních podniků. Také privatizace se týkala, týká a i v budoucnu bude týkat zejména síťových odvětví. V rámci deregulací těchto odvětví obvykle docházelo k otevření trhů národních monopolistů a velmi často s tím i k jejich privatizaci. Následně se tito bývalí národní monopolisté stávali součástí velikých globálních hráčů na světových trzích.

Za zlatou éru v uskutečňování fúzí a akvizic je možno brát Clintonův¹⁰ 8letý prezidentský mandát, který byl spojený s dynamickým růstem americké ekonomiky. Od roku 2001 ale docházelo k poklesu počtu prováděných fúzí hlavně vlivem nejistoty, která panuje ve světovém hospodářství. Hlavní problém patrně tkví v tom, že potenciálním kupcům chybí likvidita, kterou nejsou schopni za současné situace na světových kapitálových trzích získat¹¹. K dalším možným důvodům mohou patřit nenaplnující se očekávání u nových technologií, celkové hospodářské zpomalení, vysoké zadlužení některých firem vedoucích k jejich větší obezřetnosti, odhalené účetní skandály a určitým vlivem se jistě na stagnaci tohoto oboru podepsaly i události z 11.září 2001. Tento nedobrá stav by se ale měl podle mezinárodního sdružení M&A International s nastupujícím oživením světové ekonomiky změnit a opět by mělo dojít k růstu aktivit na poli prováděných fúzí a akvizic. Motorem tohoto oživení by se měla stát Evropa. Samotnou Českou republiku by v této oblasti měla čekat výrazná aktivita související se vstupem země do Evropské unie. Již i v minulém roce 2003 bylo možno zaznamenat první pozitivní náznaky obratu v provádění fúzí a akvizic.

⁹ Transakce, jejichž hodnota přesahuje 10 miliard dolarů.

¹⁰ William Jefferson Clinton prezident Spojených států amerických v letech 1993 -2000.

Celkově bylo v roce 2002 zaznamenáno celosvětově 23 611 fúzí a akvizic. Cena veškerých transakcí dosáhla výše 1,4 bilionu dolarů. Výrazný posun dolů byl zaznamenán, jak jsem již zmínil, u megatransakcí, kterých bylo v roce 2002 zaznamenáno jen 10, zatímco o rok dříve 21. Největší událostí roku 2002 v oblasti fúzí a akvizic byla expanze německé farmaceutické společnosti Pfizer, která se rozhodla do své působnosti začlenit firmu Pharmacia Corp. Cena této transakce dosáhla 61,4 miliardy dolarů. V nově vzniklé firmě budou akcionáři Pfizeru vlastnit 77% akcií a akcionáři Pharmacie 23%.

I v prvním pololetí roku 2003 pokračoval pokles v oblasti fúzí a akvizic. Hodnota fúzí a akvizic ohlášených ve světě během prvních 6 měsíců roku 2003 klesla oproti prvnímu pololetí roku 2002 o 12 procent a sektor se nacházel na nejnižším stavu od roku 1997.¹² Ale i během minulého roku došlo na poli fúzí a akvizic k mnoha zajímavým věcem. Ve Spojených státech americkým se například díky fúzi třetí největší americké banky – Bank of America se sedmou největší americkou bankou – FleetBoston zrodila nová bankovní dvojka na americkém trhu, přičemž na prvním místě zůstává gigant Citigroup. V Rusku byla dlouho připravována fúze mezi ropnými kolosy Jukos a Sibněft, která by byla největší fúzí v ruských dějinách a vedla by k vytvoření ropného gigantu, jehož produkce ropy by byla srovnatelná s celým Kuvajtem. Tato fúze se následkem zásahu státních orgánů nakonec neuskutečnila. V našich podmínkách byl patrně nejvýznamnější událostí vznik SuperČEZu, kdy společnost ČEZ ovládla pět regionálních distributorů, přičemž jednoho podílu se bude muset následkem rozhodnutí Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže zbavit.

Jedním z mála segmentů, který v oblasti fúzí a akvizic stále dlouhodobě roste, jsou odkupy vlastních akcií. V roce 2002 firmy odkoupily své cenné papíry v hodnotě 120 miliard dolarů, zatímco v roce 2001 jen za 73 miliard.

V České republice bylo v roce 2002 podáno 124 nabídek na převzetí, z toho ve 2 případech šlo o odkup vlastních akcií. Nejaktivnější byly v této oblasti společnosti AGF Trading a RWE.

¹¹ Z různých studií vyplývá, že existuje velice úzký vztah mezi aktivitou v oblasti fúzí a akvizic a akciovou tržní kapitalizací firem. Např. European Economy vol. 5/6 2000

¹² Hospodářské noviny 3.7. 2003

Závěrem této části si můžeme položit otázku, co způsobilo tak dramatický nárůst počtu i objemu fúzí a akvizic od poloviny do konce 90.let. Z mého pohledu k tomuto nárůstu přispěly zejména následující tři faktory: technologické změny, větší otevřenost ekonomik a liberalizace kapitálových trhů.

V posledním desetiletí jsme byli svědky významných technologických změn. Tyto změny si ale vyžádaly vysoké výdaje na výzkum a vývoj. Fúze a akvizice umožňovaly sdílení těchto nákladů a také lepší využívání získaných znalostí. Technologické změny též vedly ke zostření konkurence, což si opět vyžádalo nárůst koncentrace.

V globálním ekonomickém prostředí také došlo k uvolnění řady omezení při vstupu na domácí trhy pro zahraniční investory, uvolnění obchodních politik, v Evropě k vytvoření jednotného evropského trhu a ve státech střední a východní Evropy k významné privatizaci státního majetku a k otevření jejich ekonomik. Na druhé straně jsou fúze a akvizice stále tvrdě prověřovány v rámci zachování konkurenčního prostředí.

Byli jsme také svědky liberalizace kapitálových trhů, která společně s novými informačními technologiemi umožňujícími rychlé šíření informací, novými finančními instrumenty a novými možnostmi financování podpořily růst fúzí a akvizic.

2.2 Základní pojmy

Na úvod své diplomové práce se pokusím o vysvětlení základních pojmů, kterých budu dále ve své práci užívat. „*Jde především o pojmy fúze a akvizice, které popisují situaci, kdy se nezávisle vlastněné firmy spojují pod společné vlastnictví*“¹³.

Podle současné podoby českého obchodního zákoníku se při vytváření větších ekonomických celků můžeme setkat jednak s pojmem **fúze**, jenž je pojmem nadřazeným a jenž v sobě zahrnuje jak **sloučení** tak i **splynutí** obchodních společností a družstev. Zde může ale občas docházet k částečným nedorozuměním, neboť v praxi je často pojem fúze chápán jen jako synonymum pouze pro sloučení. S tímto výkladem se můžeme setkat především v

¹³ Shy, O., 1996

oblasti bankovníctví. Při fúzi nabývají vlastníci původní společnosti vlastnický podíl na nově vzniklé či přeživší společnosti.

Dalším důležitým pojmem, se kterým se můžeme setkat a který má rovněž vztah k vytváření větších a silnějších celků, je pojem **akvizice**. Akvizicí se rozumí získání vlastnictví a manažerské kontroly jedné společnosti nad druhou. Zde se jedná především o dva základní typy akvizic, a to akvizice majetkové, při kterých dochází k získání aktiv podniku, a akvizice kapitálové, a při kterých jde o získání rozhodujícího podílu na hlasovacích právech společnosti. Po provedení akvizice obě společnosti pokračují ve své činnosti a žádná nezaniká. Akvizice mají prakticky stejný efekt jako fúze a velice často provedení akvizice samotné fúzi předchází. Přesné rozlišení fúzí a akvizic není v mnoha případech jednoduché a proto se oba pojmy používají poměrně volně a často současně. Při stanovování základních odlišností je důležitý formálně právní aspekt, neboť při akvizicích společnosti formálně nezanikají, zatímco při fúzích ve vlastním slova smyslu dochází k zániku jedné nebo obou společností bez likvidace.

S výše uvedenými pojmy se často můžeme setkat i v naší zemi v původním anglickém vyjádření. Zde opět může docházet k nedorozumění, neboť pro fúzi ale i pro specifický typ fúze sloučení se v anglicky mluvících zemích používá pojem "merger", zatímco pro splynutí se v anglické literatuře používá pojem "amalgation" či "consolidation", tento pojem má ale u nás úplně jiný význam. Pro akvizice se používá obdobný výraz "acquisitions".

Již výše bylo zmíněno, že v české právní praxi může být pod pojmem fúze rozuměno jak spojení tak i splynutí. Základní rozdíl mezi sloučením a splynutím je ten, že jestliže se jedná o sloučení společností, potom alespoň jedna ze slučovaných společností musí být zrušena bez likvidace a zaniknout a její jmění přechází na daného právního nástupce. Podle našeho obchodního práva je možné, aby zanikla více než jedna společnost a aby následně byly tyto společnosti sloučeny s jinou společností. Pod pojmem splynutí je u nás rozuměn postup, kdy dojde k zániku dvou a více společností a následně je z těchto společností vytvořena společnost nová. Nyní přikročím k podrobnějšímu popsání jednotlivých možností při uskutečňování akvizic a fúzí. V obecné rovině rozeznáváme dva typy akvizic, kapitálové a majetkové.

2.3 Kapitálové akvizice

U akvizic v našich podmínkách se může jako určitým problémem jevit ta skutečnost, že na rozdíl od fúzí nejsou v českém právním řádu tak přesně definovány. Pouze u určitých typů akvizic mají nabyvatelé informační povinnosti nebo povinnost nabídky odkupu akcií vůči minoritním akcionářům. V ekonomickém chápání je možné akvizice brát jako jednu z forem podnikových kombinací a přeměn. Obecně lze akvizici chápat jako úkon nabytí určitého majetku.

Položíme-li si na důvod otázku, proč v posledním desetiletí docházelo k tolika akvizicím, musíme bezpochyby dojít k závěru, že hlavním důvodem byla obvykle snaha o získání takové majetkové účasti či hlasovacího podílu, který umožní ovládnout cílovou společnost, a tím i získat výhody s tím spojené. Většinou je za ovládnutím snaha o začlenění takto získané společnosti do vlastního podnikatelského uskupení. Takto propojené společnosti představují ekonomický celek, který má společné ekonomické cíle a sleduje vlastní celkový ekonomický prospěch. Ačkoli se v případě akvizic nejedná o právní spojení, i zde je nutno zvažovat vliv antimonopolní zákonodárství. Na druhou stranu se také, ale v menší míře, můžeme setkat se snahou ovládnout určitou společnost za účelem jejího hospodářského útlumu, a tím pádem odstranit konkurenta na trhu.

Pro uskutečňované kapitálové akvizice je typické, že se jejich uskutečněním nemění právní poměry podniků a dále přetrvává jejich právní samostatnost. Na druhé straně však podnik ztrácí plně nebo částečně samostatnost ekonomickou. Kapitálové akvizice se nejčastěji klasifikují podle toho, jak se promítají do výše vlastního kapitálu zúčastněných podniků. V tomto případě je nutné dále rozlišit, jestli došlo k jejich uskutečnění na primárním nebo sekundárním kapitálovém trhu, a také jaké postupy byly při těchto akvizicích uplatněny.¹⁴

2.3.1 Kapitálové akvizice na primárním kapitálovém trhu

Tento typ akvizic je spojen se vznikem účasti společníka nebo akcionáře ve společnosti, a to formou přistoupení do společnosti. Dochází tedy ke zvýšení základního

¹⁴ Hamplová, E., 1999

kapitálu. Zde je důležité si uvědomit rozdíl mezi základním a vlastním kapitálem. Základní kapitál je kapitál vložený do podnikání vlastníky při založení společnosti nebo při zvyšování základního kapitálu, a to buď na základě povinnosti plynoucí ze zákona (např. minimální základní kapitál akciové společnosti), nebo dobrovolně. Vlastní kapitál je oproti tomu úhrnná výše kapitálu, kterou do podniku investovali sami vlastníci. Dá se říci, že je to rozdíl mezi celkovými aktivy společnosti a dluhy této společnosti.¹⁵

Důležitou vlastností tohoto druhu vlastnické změny je skutečnost, že společnost, které se dané změny týkají, již existuje. Z pohledu nabyvatele je situace kvalitativně stejná jako u akvizic na sekundárním kapitálovém trhu. Nabyvatel se snaží získat dostatečný podíl pro možnost rozhodování ve společnosti. Kvantitativně se ale navýšení základního kapitálu od nákupu akcií liší, neboť pro získání rozhodujícího vlivu budeme potřebovat při navyšování základního kapitálu více prostředků než při nákupu akcií a bude s tímto postupem muset cílová společnost vyslovit souhlas.

Pokud bude například chtít nabyvatel získat nadpoloviční většinu v akciové společnosti, která má základní kapitál 100 jednotek, musí získat akcie v hodnotě 51 jednotek. Při navyšování základního kapitálu bude muset při navýšení na 201 jednotek získat 101 jednotek. Obvykle však ještě mají stávající akcionáři právo na přednostní upsání nových akcií a pokud tohoto svého práva využijí, je určení poměru pro získání nadpoloviční většiny ještě složitější.

2.3.2 Kapitálové akvizice na sekundárním kapitálovém trhu

V tomto případě se prodej nebo koupě obchodního podílu nebo akcií promítne jen do vlastnické změny, ale nebude mít žádný dopad na strukturu vlastního kapitálu. Pakliže se jedná o změnu vlastníka, který je minoritní, neovlivní tato změna výši vlastního kapitálu, a to ani v budoucnu v rámci hospodaření společnosti. Na druhou stranu, jestliže se jedná o vlastnickou změnu akcionáře nebo podílníka s podstatným nebo rozhodujícím vlivem, bude jeho rozhodování ovlivňovat v budoucnu nejen hospodářský výsledek, ale i celkový budoucí vývoj společnosti a personální politiku. Změna majoritního vlastníka má na společnost dopad i z pohledu růstu jistot nebo rizik spojených s tímto novým vlastníkem, které budou velice

¹⁵ Kovanicová, D. , 1997

citlivě vnímány okolím a které se mohou projevit značným rozkolísáním cen u akcií společnosti.¹⁶

2.3.3 Kapitálové akvizice prostřednictvím nákupu akcií na burze

Tento způsob patří technicky k nejjednodušším. Základní podmínkou ale je, aby byly akcie dané společnosti obchodovány na burze. Tento způsob se tak může ve své plné šíři uplatňovat pouze na vyspělých kapitálových trzích, především ve Spojených státech amerických. Jistě si každý umí představit, jaké je možné využití a frekvence tohoto způsobu uplatnění v naší zemi při dané vyspělosti českého kapitálového trhu. Mezi hlavní výhody tohoto způsobu ovládnutí firmy patří moment překvapení, kdy se může podařit získat významnou část akcií společnosti, aniž by to bylo danou společností zpozorováno. Následně má tato cílová společnost i mnohem méně času na případnou reakci na nově nastalou situaci. Na druhou stranu je nutné si ale uvědomit, že se s velkými balíky akcií většinou na burzách neobchoduje. Tato skutečnost ale dosti často nevádí, neboť někdy i malé změny ve vlastnictví akcií mohou způsobit významné změny v postavení a důležitosti akcionářů.

V souvislosti se zmíněnou možností překvapení je vyvíjen tlak ze strany společností, které se cítí takto ohroženy, na státní orgány za účelem přijímání jistých právních opatření, jejichž cílem je naopak snížit možnosti překvapení. Jádrem těchto opatření většinou spočívá v povinnosti nového nabyvatele akcií veřejně proklamovat nabytý podíl na akciích určité firmy, pokud tento podíl překročil určitou mez. Tato okolnost je uvedena i v našem právu a její výše je stanovena na 5 % podílu na hlasovacích právech společnosti.¹⁷ Samotné nenahlášení tohoto podílu ale nemá pro jeho vlastníka nikterak závažné následky. Držitelé s těmito akciemi jen nemohou hlasovat, ale mohou je nadále nakupovat. Po splnění povinnosti nahlášení s nimi mohou již standardně operovat. Na tuto okolnost navazuje řada dalších povinností a omezení. Může nastat i situace, že nabyvatel musí s dalším dodatečným nákupem nějaký čas posečkat a tím dát firmě určitý čas na vyhodnocení nejlepšího způsobu obrany.

¹⁶ Majoritní vlastník dodává ovládnuté společnosti svou vlastní kredibilitu. Tato skutečnost se následně projeví, například při jednání o poskytnutí úvěru, kdy banka stanovuje úrokovou sazbu na základě úvěrového rizika klienta.

¹⁷ § 183d odst.1 zákona č.513/1991 Sb., obchodní zákoník říká: " Osoba, která nabude nebo zcizí účastnický cenný papír společnosti se sídlem v České republice, jejíž akcie jsou registrované, a v důsledku toho překročí její podíl na hlasovacích právech společnosti hranice 5 %, 10 %, 15 %, 20%90 % a 95 % všech hlasovacích práv této společnosti anebo se sníží pod tyto hranice, oznámí tuto skutečnost písemně společnosti, Komisi pro cenné papíry a Středisku cenných papírů, které ji uveřejní podle zvláštního právního předpisu."

V případě kapitálových akvizic se můžeme setkat s jejich **přátelskou i nepřátelskou** formou uskutečňováním.

2.3.4 Kapitálové převzetí uskutečněné přátelským převzetím

U tohoto způsobu se opět spíše setkáváme s anglickým výrazem "takeover bid". Nejčastěji se jedná o nabídku učiněnou managementem jedné firmy s podporou svých majitelů vůči akcionářům firmy druhé. Důležité také je, aby management přebírající společnosti jednal se souhlasem jejich akcionářů. Hlavním znakem tohoto způsobu je, že akvizitor jedná ve shodě s vedením druhé společnosti. Celý proces v naprosté většině případů probíhá na základě kupní smlouvy, která požaduje, aby došlo k určení převáděných cenných papírů a stanovení jejich kupních cen. Zde mohou v zásadě nastat 2 případy. Pokud se jedná o menší společnosti, tak je tento proces vcelku jednoduchý, protože podílníci se ve velké míře podílejí na samotném řízení firmy, a odkup jejich podílů je většinou při tomto druhu přebírání bezproblémový. Neboť při jednání s vedením společnosti jednáme zároveň i s majiteli většiny podílů či akcií dané společnosti. U větších společností s velkým množstvím menších akcionářů je postup složitější. Zde může dojít k neveřejnému skupování akcií v případě přímého oslovení akcionářů. Druhým způsobem je veřejná nabídka, kdy se zájemce obrací na akcionáře s návrhem smlouvy o koupi akcií. Tento způsob je právně upraven a je možno ho využít i při nepřátelském přebírání.¹⁸

2.3.5 Kapitálové akvizice uskutečňované nepřátelským převzetím

Pro tento případ je typické, že se uskutečňuje většinou bez přímé součinnosti s orgány přebírané společnosti, které se tomuto přebírání obvykle snaží zamezit¹⁹, protože si jsou vědomy, že po uskutečnění akvizice přijdou ve většině případů o své pozice. Můžeme se ale setkat i s případem, kdy management společnosti ve skutečnosti spolupracuje, neboť je na celé transakci hmotně zainteresován. Obvykle se tomuto převzetí brání i současný majoritní

¹⁸ Obecně je veřejný návrh na uzavření smlouvy upraven v České republice v § 276 - 280 zákona č.513/1991 Sb., obchodní zákoník.

¹⁹ Způsoby ochrany proti nepřátelskému převzetí jsou uvedeny v další části práce.

vlastník, neboť i on si je vědom, že by při nákupu většího množství akcií jiným subjektem mohl snadno přijít o majoritní prémii²⁰. Na druhou stranu nemusí jít nutně o situaci pro přebíraný podnik nevýhodnou, protože záměry vedení podniku nemusí být v souladu se zájmy podniku nebo jeho vlastníků. Tento způsob získávání podniků se obvykle provádí tak, že určitý investor začne nenápadně skupovat akcie nebo opce na akcie od jejich současných vlastníků anebo prostřednictvím již výše zmíněného veřejného návrhu smlouvy o koupi akcií. V posledně uvedeném případě se navrhovatel obrací na majitele akcií s návrhem na odkoupení akcií za předem stanovených a pro všechny rovných podmínek. Samotné rozhodnutí o přijetí tohoto návrhu je plně na rozhodnutí samotných majitelů akcií.

Stávající vlastníci a většinou i manažeři přebírané společnosti mají samozřejmě obavu z nepřátelského převzetí, a proto se mu snaží všemi různými prostředky zabránit.²¹ K těm nejčastěji používaným opatřením patří: po částech obnovované představenstvo, princip supermajoritního hlasování, omezení ve výkonech hlasovacích práv, emise otrávených pilulek, vyplácení výpalného a práva manažerů na zlaté padáky.²² V některé literatuře se můžeme setkat i s pojmem přiměřené ceny.

Všechny výše uvedené možnosti je nutné mít uvedeny v podnikových stanovách, které jsou schvalovány valnou hromadou. Při částečném obnovování představenstva je představenstvo rozděleno do několika skupin a každý rok je volena pouze jedna část. Tato skutečnost má za cíl zabránit přebírající společnosti získat správu firmy ihned pod kontrolu po realizovaném převzetí. Supermajoritní hlasování obvykle požaduje pro schválení fúze představenstvem její schválení 80 % akcionářů na valné hromadě. Při uplatnění otrávených pilulek mají např. stávající akcionáři možnost emitování předkupního práva, které jim umožňují zakoupit akcie společnosti za výhodnější cenu, jestliže dochází ke skupování akcií jediným subjektem. V případě fúze mohou být tato předkupní práva využita na nákup akcií přebírající společnosti²³. Záměrem opatření přiměřených cen je zabránit nájezdníkům, aby po

²⁰ Rozdíl mezi cenou akcie, za kterou ji majoritní akcionář může prodat, a její obchodovanou cenou na volném trhu.

²¹ Více k problematice ochrany proti nepřátelským převzetím a k jednotlivým druhům ochranných nástrojů je možno nalézt v knize Pokušení správních rad od autorů Fleischer, A., Hazard, G., C., Klipperová, M., Z., Victoria Publishing, Praha 1996

²² Musílek, P., 2002, str.204

²³ Velice zajímavé otrávené pilulky uplatnila společnost PeopleSoft při snaze o zabránění svého převzetí firmou Oracle. Do svých kontraktů zanesla právo pro uživatele jejich produktů, v případě že bude převzata jiným vlastníkem a nový vlastník již nebude tyto produkty podporovat, požadovat kompenzaci ve výši až trojnásobku hodnoty kontraktu. Ekonom 30/2003

získání většiny akcií ve společnosti vyvíjeli tlak na zbylé akcionáře, aby své akcie odprodali za nižší cenu.

Při zvažování o takovýchto opatřeních je nutno na druhou stranu vzít v úvahu skutečnost, že při jejich zavedení obvykle klesají tržní ceny akcií. Manažeři tedy přenášejí své potenciální ztráty na vlastníky, zejména na držitele minoritních podílů. Zde je proto důležité, aby manažeři dodržovali alespoň základní etická pravidla.²⁴

Při rozhodování o způsobu provedení akvizice bychom měli brát v úvahu vzájemnou velikost kupujícího i kupovaného podniku, časový horizont a rychlost, s jakou chceme akvizici provést. Také musíme zvážit odlišná právní omezení v různých zemích. Při rozhodování o způsobu akvizice hraje bezesporu neopomenutelný význam, jaké vztahy mají mezi sebou managementy a vlastníci obou podniků. V neposlední řadě musí kupující podnik zvažovat svoji vlastní ekonomickou sílu a množství pohotových peněžních prostředků.

2.4 Možnosti úhrady kapitálových akvizic

Po zachycení základních typů kapitálových akvizic bych ještě ve stručnosti nastínil možné způsoby úhrad takto prováděných kapitálových akvizic.²⁵ V zásadě může docházet ke směně akcií či obchodních podílů za peníze, za nepeněžní aktiva, za vlastní podíly či akcie kupujícího nebo za cizí podíly a akcie.

2.4.1 Kapitálové akvizice prováděné za peněžní plnění

Tento, jako každý jiný způsob, má své výhody a nevýhody. Mezi výhody patří, že v případě tohoto způsobu akvizice nemusíme jako akvizitor svolávat valnou hromadu přebírané společnosti, neboť jednotliví akcionáři se rozhodují samostatně, zda na danou nabídku přistoupí, či ji nebudou akceptovat. Další výhodou tohoto typu financování akvizic je i to, že nemusíme brát v potaz případný zamítavý postoj dozorčí rady a představenstva, neboť jednáme přímo z akcionáři či podílníky. Na druhou stranu je nutné si uvědomit, že případný

²⁴ Srovnej s Steinmann, H., Lohr, A., 1995

²⁵ Vomáčková, H., 2002

nesouhlas ze strany vedení podniku může značně zvýšit náklady spojené s akvizicí. Tato okolnost může nastat především v případě, kdy se bude vedení podniku aktivně bránit nepřátelskému převzetí a nám se následně nezdaří získat dostatečný podíl akcií, a tím dojde ke zmaření plánu akvizice. K dalším nevýhodám patří nutnost přístupu ke značnému množství finančních prostředků ze strany kupujícího. Z pohledu prodávajícího se může jevit jako nevýhoda povinnost zaplatit z obdržené finanční částky daň z příjmu, dle pravidel stanovených v zákoně o dani z příjmu ve znění zákona č. 483/2001Sb. Obvykle jde ale o akcie, takže prodej je stejně uskutečňován bez daně z příjmu, neboť když jsou akcie drženy déle než půl roku, není případný výnos z jejich prodeje předmětem zdanění²⁶.

Úhrada kapitálových akvizic za peněžní plnění se může jevit jako velice objektivní způsob ocenění, neboť cena akcií, především pokud dochází k jejich nákupu na burze, může být považována za cenu tržní. Na druhou stranu je ale nutné zdůraznit, že cena je objektivní pouze při provádění malých nákupů. Zde je ale také nutno zmínit, že již samotná prováděná akce bude mít bezpochyby vliv na tržní ocenění obchodovaných akcií a že hodnota mezních akcií²⁷ může dosahovat až astronomických částek. V tomto případě se jedná o směnu jednoho druhu aktiv za druhý a u kupujícího nedochází k ovlivnění výsledku jeho hospodaření.

Předností peněžního plnění je obvykle nižší riziko pro prodávajícího a obecně nižší náklady na související finanční, právní a účetní služby. Proávající má také lepší možnost porovnání jednotlivých nabídek.

Peněžní úhradu je možno provádět z vlastních zdrojů, a to tehdy, pokud má společnost dostatek volných finančních prostředků. Akvizici lze následně provést ve velice krátkém časovém horizontu. Při větších akvizicích jsou peněžní platby obvykle vázány na souhlas akcionářů kupující společnosti. Pokud společnost nemá dostatek volných prostředků může přistoupit k emisi nových akcií. Tento proces je ale časově náročnější a i celá procedura je zdlouhavější.

Peněžní úhradu je ale také možno financovat z cizích zdrojů, a to prostřednictvím vyjednaného úvěru u bank nebo pomocí emise dluhopisů. U úvěrů se doporučuje vzít si ho jen

²⁶ V §4 odst.1 zákona o daních z příjmu se říká: "Od daně jsou osvobozeny příjmy z prodeje ostatních cenných papírů....., přesáhne-li doba mezi nabytím a převodem těchto cenných papírů při jejich prodeji nebo vrácení 6 měsíců."

u jedné banky, která ho syndikuje s jinými bankami. Tento proces je ale celkem zdlouhavý. Další možností je emitování dluhopisů, zde však musí společnost zvažovat, zda je pro jejich potenciální kupce dostatečně atraktivním subjektem.

Peněžní plnění jsou mnohem populárnější v Evropě než ve Spojených státech amerických. Tato skutečnost opět souvisí s celkovou rozvinutostí kapitálových trhů. I vlády ve střední a východní Evropě dávají ze zcela zřejmých příčin při privatizaci státního majetku jednoznačně přednost peněžnímu vyrovnání transakcí.

2.4.2 Kapitálové akvizice prováděné za nepeněžní aktiva, věcným vkladem

Touto formou rozumíme situaci, kdy dochází k úhradě za získávané akcie prostřednictvím vkladu vlastního majetku, částí svého podniku. Tento vklad bude vázán na získání akcií a podílů, ke kterému dojde při zvyšování základního kapitálu akvírované společnosti. Zde mohou v zásadě nastat tyto dvě varianty. Za získané akcie či podíly bude vložena protihodnota ve formě nepeněžních aktiv. Druhou možností je, že k získávaným akciím či podílům se bude vázat protihodnota ve formě souboru majetku a závazků podniku nebo jeho částí.

Tento způsob úhrady, zvláště získává-li akvizitor rozhodující vliv, představuje změnu vlastníka majetku, ale nemusí znamenat změnu toho, kdo tento majetek využívá. Kupující vlastně vložil svůj majetek a protihodnotou získal akcie, které vyjadřují zdroje krytí tohoto majetku, a díky nim ovládá podnik. K výhodám dále patří nepotřeba zajištění velkého množství peněžních prostředků. Na druhou stranu se jako nevýhoda může jevit nutnost získání souhlasu valné hromady s touto transakcí. S úhradou pomocí nepeněžního vkladu je také spojena nutnost předběžného ocenění vkládaného majetku odborným znalcem, což sebou přináší dodatečné transakční náklady spojené s akvizicí. Úhrada akcií či obchodních podílů věcným vkladem je považována za rozumný způsob kapitálové akvizice, jestliže se touto akvizicí získává rozhodující nebo podstatný vliv.

²⁷ Akcie, jejichž vlastnictví rozhoduje o tom, kdo bude společnost skutečně ovládat.

2.4.3 Kapitálové akvizice uskutečňované prostřednictvím vlastních akcií

Základem tohoto způsobu je to, že když určití akcionáři nemají zájem své akcie měnit, nemusí, neboť k tomu nejsou nuceni. Dochází zde ke směně získávaných akcií nebo podílů za protihodnotu majetkových cenných papírů emitovaných akvizitorem. Úhrada akciemi nebo i jinými cennými papíry emitovanými kupující společností může probíhat jednak na bázi nové emise akcií či obligací za účelem akvizice, nebo na bázi platby prostřednictvím vlastních cenných papírů či podílů, které může společnost nabývat a které má ve svém majetku. Při druhé možnosti nedochází ke zvýšení celkového kapitálu upsáním nových akcií. V tomto druhém případě se můžeme setkat s označením " Quasi-Fusion".

Při volbě způsobu financování akvizice prostřednictvím akcií kupující společnosti se významně zmírňuje vliv nadhodnocení nebo podhodnocení firem. Běžně nastává situace, kdy burzovní hodnota kupovaného podniku je nižší než jeho reálná hodnota²⁸, kterou podnik opravdu má. Zároveň totiž bývá výměnný poměr uskutečňován na základě burzovních kurzů, což vede k situaci, kdy přebírající firma může na této transakci značně vydělat, ale i prodělat. Kupovaná firma může být jak trhem podhodnocena, tak ale i nadhodnocena. V případě zjištění nadhodnocené ceny u přebírané společnosti je výhodnější nabídnout protihodnotou akcie než peníze, neboť následné negativní důsledky z přecenění dopadají jak na kupujícího, tak i na prodávajícího. Pokud se tedy kupující společnost snaží získat podíl v kupované společnosti prostřednictvím akcií, dá se očekávat, že tak činí z důvodu nadhodnocení akcií u přebírané společnosti. Toto je také důvod, proč obvykle cena akcií kupující společnosti klesne, pokud se oznámí akvizice financovaná akciemi.

U nás je problematika nabývání upravena v obchodním zákoníku. Výhodou tohoto způsobu akvizice je opět nepotřeba velkého množství hotových peněz, neboť dochází k úhradě za získávané akcie prostřednictvím vlastních akcií, které jsou ve vlastnictví společnosti nebo jsou za tímto účelem nově emitované. Kupující společnost tedy získává akcie kupované společnosti, ale zároveň kupovaná získává akcie kupující. Pro tento způsob se vžilo označení zpětná akvizice.

²⁸ Do reálné hodnoty se totiž často promítají i goodwill, distribuční cesty, postavení na trhu, vybudovaná značka atd.

Ochota využít tento způsob placení závisí na mnoha okolnostech. K těm nejvýznamnějším patří: akcionáři cílové společnosti mají zájem držet akcie kupujícího, navrhovaný směnný poměr musí být pro cílovou společnost velice výhodný, likvidita směněných akcií musí být větší než likvidita stávajících akcií a hlavně akcionáři musejí mít zájem svých akcií se zbavit.

V praxi je velice často používána kombinace platby v penězích s platbou v cenných papírech. Tento způsob vyjadřuje jakýsi rozumný kompromis. V případě, že prodávající požaduje peněžní platbu, ale kupující potřebnou částkou nedisponuje, je možné použít tzv. vendor placing, kdy je platba provedena pomocí akcií kupujícího a kdy jsou zároveň tyto akcie ihned prodány třetí straně, kterou je obvykle nějaký finanční investor.

2.4.4 Kapitálová akvizice prostřednictvím jiných akcií a podílů

Tento způsob je jistou ekvivalencí akvizicí za hotové. Výhodou zde může být, že akvizice se může stát otázkou pouze pro vedení kupující společnosti. Pokud tedy již podnik má jiné cenné papíry ve svém vlastnictví nebo jich může rychle nabýt na sekundárních kapitálových trzích za účelem směny, pak ani s tímto způsobem nejsou spojeny příliš vysoké požadavky na pohotové peněžní prostředky. Na druhou stranu pokud musí být cenné papíry teprve zakoupeny na kapitálových trzích, tak dochází k dodatečným nákladům prodávající celou transakci. Dalším problémem může být ocenění jak získávaných cenných papírů, tak i těch, které představují směnnou protihodnotu. Jedná-li se o veřejně obchodovatelné cenné papíry, lze dané tržní ocenění považovat za spolehlivé a objektivní. Naopak jde-li o veřejně neobchodovatelné cenné papíry, je jejich ohodnocení spojeno s dodatečnými náklady pro obě strany a s možností rizika podhodnocení či nadhodnocení těchto podílů.

Při volbě způsobu úhrady musíme tedy brát v potaz především finanční nákladnost, s kterou je nutno v daném případě počítat, vzájemný poměr velikosti kapitálu mezi kupující a kupovanou společností, velikost pohotovostních prostředků u kupující společnosti a také, jsou-li akcie jak u kupované, tak i kupující společnosti veřejně obchodovatelné či nikoli. V neposlední řadě hraje podstatnou roli časový horizont, v jakém chceme kapitálovou akvizici provést a plně transakci uzavřít.

Kapitálové akvizice mají řadu výhod. Především není většinou nutné svolávat valné hromady akcionářů a o postupech následně hlasovat. Toto neplatí, pokud je to ve stanovách společnosti stanoveno jinak ve snaze o zabránění nepřátelských akvizic. Akcionáři přebírané společnosti mají právo se jednotlivě rozhodnout, zda své akcie prodají či nikoliv. Výhodou je také již výše zmíněná možnost jednat s akcionáři přímo a nedbat tak na odpor představenstva a dozorčí rady.

Ve vyspělých státech je obvykle vytváření určitých pravidel²⁹, která by se měla při kapitálových akvizicích a fúzích používat. Tato pravidla se většinou nazývají kodexy a panely. Kodexy a panely by měly sloužit k tomu, aby bylo při převzetích zajištěno rovné zacházení se všemi akcionáři. Kodexy obvykle vyjadřují názory lidí, kteří mají s převzetími profesionálně co dočinění, a měly by také sloužit k růstu integrity finančních trhů. Vytvoření kodexu a panelu by jistě posloužilo dobré věci i v České republice³⁰.

2.5 Postupy při akvizici majetku

Obecně se dá shrnout, že k základním charakteristickým cílům majetkových akvizic patří koupě aktiv, majetku, popřípadě závazků, které slouží podnikateli k dosahování zisku. Při akvizicích uskutečňovaných mezi právně nezávislými subjekty, a v případě, kdy tyto činnosti nejsou prováděny formou zpětné akvizice a kdy nedochází ke spojení podniků do skupiny, nemá tento druh spojení za následek vznik vztahu mezi mateřskou společností a její společností dceřinou. Vlastně zde dochází pouze k přesunu majetku mezi kupující a prodávající společností výměnnou za jinou formu aktiv. Majetkové akvizice spočívají v získání majetku společnosti za peníze nebo nepeněžitě plnění. Majetkové akvizice mohou probíhat na úrovni akvizice podniku nebo jeho části.

Při koupi celého podniku musí dojít ke koupi jednotlivých položek aktiv a závazků. Zároveň je ale nutno mít na paměti, že suma jednotlivých položek aktiv a závazků při tržním ocenění nemusí být vůbec shodná s tržním oceněním podniku jako celku. Může docházet dokonce ke značným rozdílům, které jsou způsobeny očekávanými budoucími přínosy nebo

²⁹ Ve Spojených státech amerických se jedná o pravidla pro fúze, která jsou uvedena v Department of Justice's merger guidelines.

³⁰ Srovnej s Kodex převzetí a fúzí londýnského City - Panel pro převzetí a fúze. Překlad Ježek, T., Praha 1998

ztrátami. U prodávajícího je tato položka součástí prodejní ceny podniku a ovlivňuje daňové výnosy a daňový základ.

Při koupi podniku se disproporce v rozdílech mezi sumou tržních cen aktiv a závazků podniku a tržní cenou podniku objevuje jako samostatná položka rozvahy goodwill. Goodwill se v současné době chápe jako specifické nehmotné aktivum. Význam těchto aktiv v poslední době narůstá a v některých společnostech mohou dokonce tvořit podstatnou část majetku. Goodwill může být někdy i záporný. Do této položky patří vyjádření očekávaných přínosů z existence neúčtovaných aktiv v podniku, mezi které patří jeho jméno, místo na trhu, kvalifikace pracovníků atd.

Mezinárodní účetní standardy IAS³¹ 22 - vztahující se k podnikovým kombinacím definují majetkovou akvizici jako jednu z forem podnikové kombinace, při které kupující získává kontrolu nad čistými aktivy podniku včetně goodwillu, přičemž zde opět nedochází ke vzniku vztahu mateřské a dceřiné společnosti. Kupující podnik je nabyvatelem čistých aktiv prodaného podniku a převzetí jednotlivých aktiv a závazků podnik zobrazuje a vykazuje jako koupě jiných aktiv. Datem akvizice je podle IAS datum, od kterého přechází kontrola čistých aktiv podniku na nabyvatele, to znamená, že nabyvatel rozhoduje o využití čistých aktiv a nese za to svoji odpovědnost.

2.5.1 Právní úprava majetkových akvizic v České republice

Koupený podnik po akvizici fakticky splývá s majetkem nabyvatele - nového vlastníka. Za této situace se koupě neodehrává na kapitálových trzích, ale obvykle přímým nákupem. Koupě nepředstavuje pro kupujícího obyčejné pořízení investice, ale pořízení podniku jako celku a převzetí jednotlivých položek aktiv a závazků, které se k podniku váží. Z hlediska prodávající společnosti dochází k prodeji podniku a k předání funkčního souboru majetku, závazků, práv a jiných hodnot, které patří podnikateli a slouží mu k podnikání. Prodávající společnost získala místo podniku majetek v podobě peněžních prostředků nebo v jiné nepeněžní formě. S těmito získanými prostředky může dále podnikat v jiném oboru, nebo může tyto prostředky rozdělit mezi své akcionáře nebo podílníky. V tomto případě se fakticky

³¹ IAS - International accounting standards, V současnosti se ale již můžeme setkat i s označením IFRS – International financial reporting standards, které původní IAS nahrazují.

jedná o likvidaci společnosti a rozdělení likvidačního zůstatku. Vlastní právní úprava prodeje podniku se opět nachází v obchodním zákoníku v §476 - §488. Společnost se také může rozhodnout, že nekoupí podnik jako celek, ale pouze nějakou jeho část (na základě smlouvy o koupi části podniku rovněž dle obchodního zákoníku), popřípadě jen jeho aktiva (v tomto případě se jedná o běžnou kupní smlouvu). Zde je nutné zmínit, že koupě podniku na základě smlouvy o koupi podniku je poměrně řídkým jevem a daleko běžnější je získání podniku na základě smlouvy o převodu cenných papírů. Nicméně to neznamena, že smlouva o koupi podniku nemůže být užitá k význačným transakcím, u nás např. při řešení případu IPB po uvalení nucené správy došlo smlouvou o prodeji podniku uzavřenou nuceným správcem (se souhlasem ČNB) k zásadnímu řešení situace.

2.5.1.1 Smlouva o prodeji podniku

Prodej podniku uskutečňovaný prostřednictvím smlouvy o prodeji podniku se řídí smlouvou, která musí mít dle zákona v každém případě písemnou formu. Kupní cena musí být nezbytnou součástí smlouvy o prodeji podniku a musí být také jednoznačně naznačen způsob, kterým se k této ceně dospělo. V případě akceptace smlouvy se prodávající zavazuje převést všechna vlastnická práva na kupujícího a i k převodu ostatních majetkových hodnot sloužících k podnikání. Na druhé straně se kupující zavazuje převzít všechna uvedená práva k věcem společně s jinými právy a také převzít všechny závazky kupovaného podniku a uhradit kupní cenu. Na kupujícího také přecházejí práva a povinnosti z pracovně právních vztahů, a to jak z existujících, tak i skončených, práva z průmyslového a duševního vlastnictví a samozřejmě i právo užívat obchodní jméno prodávajících. Jistou alternativou ke smlouvě o prodeji podniku je smlouva o koupi vlastního majetku společnosti.

Dle obchodního zákoníku není k převodu závazku nutný souhlas věřitele, avšak prodávající ručí za splnění převedených závazků kupujícím. Kupující má také povinnost oznámit věřitelům převzetí závazků. Má-li věřitel obavu, že se prodejem zhorší dobytost jeho pohledávek, má právo se obrátit na soud a požadovat neúčinnost převodu závazků. Prodávající má také povinnost oznámit dlužníkům přechod pohledávek na kupujícího.

Kupující má právo odstoupit od smlouvy, jestliže podnik není způsobilý pro provoz dle smlouvy a vady včas oznámené jsou neodstranitelné nebo je prodávající neodstraní v

dostatečné časové lhůtě. Po prodání podniku musí být tato informace uveřejněna v obchodním rejstříku. V den účinnosti³² smlouvy o prodeji podniku musí mít kupující možnost majetek a závazky převzít a začít je užívat.

Podle současné úpravy je kupující také nucen převzít i zaměstnance podniku prodávajícího, a to bez ohledu na obsah dané smlouvy o koupi podniku. Je tomu tak díky současné interpretaci zákoníku práce, kdy pokud kupující pokračuje v hlavní podnikatelské činnosti, kterou před tím vykonával prodávající, automaticky přebírá i jeho zaměstnance.³³

Podle interpretace daňových zákonů není kupující daňovým právním nástupcem. Proto nemůže převzít a dále tvořit daňově uznatelné opravné položky nebo rezervy, nemá právo na vypořádání daně z příjmů a ani nemá nárok na uplatnění daňové ztráty prodávajícího. Při prodeji a koupi podniku musíme také zohlednit daň z převodu nemovitostí, protože nemovitosti jsou v naprosté většině součástí aktiv podniku. V tomto případě je plátcem daně z převodu nemovitostí prodávající, kupující je ručitel.

2.5.1.2 Smlouva o převodu cenných papírů

Jak jsem již uvedl výše, mnohem častěji se při získávání podniku postupuje na základě smlouvy o převodu cenných papírů. Smlouva o převodu cenných papírů je definována v § 13 zákona č. 591/1992 Sb. o cenných papírech, kde se vychází z obecnějších norem, kupní smlouvy a darovací smlouvy, uvedených v obchodním a občanském zákoníku.

K převodu cenných papírů může docházet úplatně či bezúplatně. Pro platnost smlouvy o úplatném převodu cenných papírů se vyžaduje určení převáděných cenných papírů a samozřejmě i stanovení jejich ceny. Bez kupní ceny je smlouva o koupi cenných papírů platná, jen když obě strany projeví vůli ji bez určení kupní ceny uzavřít.

K převodu běžného listinného cenného papíru dochází jeho předáním nabyvateli, při převodu listinného papíru na řad se vyžaduje i rubopis. Dochází-li k převodu listinného cenného papíru na jméno musí mít tento převod písemnou formu cese. K převodu

³² Den účinnosti smlouvy může být buďto ve smlouvě přímo stanoven a pokud tomu tak není, je jím den podpisu smlouvy. Samotné vlastnictví přechází až dnem registrace smlouvy na katastrálním úřadě.

³³ Allen & Overy, 2001

zaknihovaného cenného papíru dochází registrací tohoto převodu u Střediska cenných papírů. Při převodu cenných papírů se využívá obchodníků s cennými papíry.³⁴

Podle dřívější právní úpravy bylo v našich podmínkách mnohem výhodnější při vytváření větších ekonomických celků volit akvizice před fúzí, zejména kvůli samotnému postupu při provádění fúzí. Nyní se ale vlivem změn, především v obchodním zákoníku, již nejví akvizice vzhledem k fúzím tak nadměru výhodně.

2.6 Fúze

Po nastínění problematiky kapitálových a majetkových akvizic, bych přešel k hlavnímu tématu své diplomové práce a tím jsou fúze. Je otázkou, zda i v budoucnu budou mít hlavní váhu při vytváření větších ekonomických celků akvizice, při kterých je zachována právní samostatnost spojovaných podniků, nebo bude vytváření silnějších a větších společností vyúšťovat do existence právně samostatného ekonomického celku prostřednictvím **sloučení** či **splynutí** společností. Zde je nutno připomenout a zdůraznit, že akvizice je často prvním krokem, po kterém následuje uskutečnění fúze.

Právní spojování probíhá na základě dohody akcionářů či společníků zúčastněných stran. Může dojít ke sloučení nebo splynutí dvou či více podniků do jediné právnické osoby. V souvislosti s tím minimálně u jedné ze zúčastněných společností dochází k zániku její právní subjektivity. V našich podmínkách může docházet k fúzi buďto sloučením nebo splynutím.

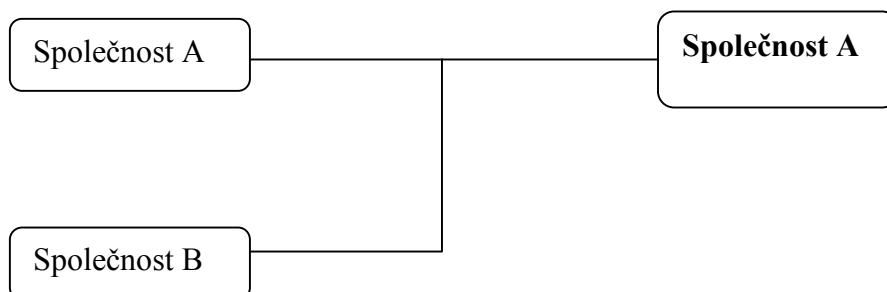
2.6.1 Sloučení

Jednoduše lze popsat sloučení jako zvětšení jedné společnosti o druhou společnost, která následně zaniká. V případě sloučení dochází k zániku slučované společnosti bez provedení likvidace, přičemž kapitál této společnosti přechází na společnost, se kterou ke

³⁴ Jedná-li se o převod akcií, je nutné vědět, zda se jedná o akcie na majitele nebo na jméno. Akcie na majitele mají neomezenou převoditelnost a k jejich převodu dochází prostým předáním. U akcií na jméno se jedná o cenný papír na řad, který má omezenou převoditelnost, a k jeho převodu je nutný rubopis. Společnost proto ze zákona vede seznam vlastníků akcií na jméno a za akcionáře se poté považuje osoba uvedená v tomto seznamu.

sloučení dochází. Právní subjektivita společnosti, která i po sloučení nadále existuje, zůstává nedotčena. Společnost je také právním nástupcem zanikající společnosti. Z pohledu firmy, která do sebe vstřebává společnost sloučením, dochází k vytvoření silnějšího celku a k pokračování existence takto posílené a přeměněné společnosti. Tato situace je značně podobná akvizici kapitálu s protihodnotou nepeněžního vkladu z pohledu zanikající společnosti a akvizici majetku s protihodnotou podílů či vlastních akcií z pohledu existující společnosti.

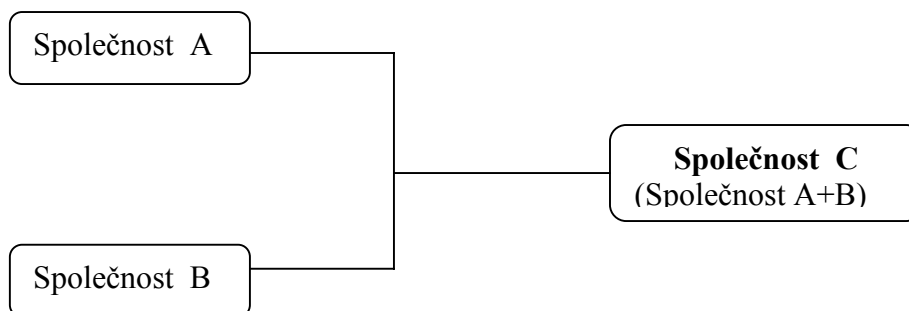
Obrázek č.1: Sloučení



2.6.2 Splynutí

V případě splynutí zanikají všechny splývající společnosti bez provedení likvidace a kapitál zaniklých společností přechází na novou společnost, která vznikla splynutím zanikajících společností. Zároveň je tato nová společnost opět právním nástupcem zaniklých společností.

Obrázek č. 2: Splynutí



2.6.3 Příčiny spojení

Důvody vedoucí k výše uvedeným spojeníům mohou být velice rozmanité. Často je to jediný možný způsob, jak zanikající společnost může vyřešit svoji špatnou finanční situaci. Možný je i opak, kdy velmi dobrá finanční situace slučované společnosti má pomoci vyřešit špatnou finanční situaci přejímající společnosti, která má ale z jiných hledisek významnější pozici. V zahraničních podmínkách je možné pomocí slučování podniků zcela legálně provádět daňovou optimalizaci. Mezi další faktory patří například snaha o využití potenciálu kvalitního managementu nebo při slučování ekonomicky stejně silných společností dosažení výhod ze spojení sil, majetku a postavení na národních i mezinárodních trzích.

Právní spojování je v každé zemi silně ovlivněno platným právním řádem, a to především obchodním právem, daňovou a účetní legislativou, neboť při těchto procesech jde o významné právní transakce, které mají nemalé vlastnické, daňové, ekonomické a finanční důsledky. Zejména musí být dosažena ochrana oprávněných zájmů účastníků spojovaných společností tak, aby spojením nedošlo ke zhoršení postavení společníků u obou společností a byla zajištěna ochrana věřitelů. V neposlední řadě je tato oblast ve značné míře ovlivněna antimonopolním zákonodárstvím a právními prostředky na ochranu hospodářské soutěže.

2.7 Definování fúzí a akvizic

Přesné vymezení aktivit spadajících do této oblasti lze jen těžko definovat. Ve světě se pod souhrnným označením **M&A** (Mergers and Acquisitions) rozumí především následující transakce: nákup či prodej určité společnosti, spojení společností, privatizace, manažerské odkupy (MBO), zadlužené odkupy (LBO) a související poradenské služby.

Většina činností, které spadají do M&A, mají charakter poradenských, zprostředkovatelských a finančních služeb. Mezi poskytovatele těchto služeb patří v současné době univerzální banky, investiční banky a daňoví a účetní poradci. Z pohledu poradců nejsou činnosti M&A náročné na počáteční investice, ale hlavně na znalosti a zkušenosti.

Při prodeji a nákupu společností dochází jako v jiných případech ke střetávání nabídky a poptávky a k hledání rovnovážné ceny. Prodávající si stanoví určitou minimální cenu, pod kterou není ochoten jít. Naopak kupující si stanoví svůj maximální cenový strop. K uzavření obchodu dochází, existuje-li společný průsečík těchto dvou cen. Jestliže průsečík neexistuje, je nutno postoupit k dalšímu vyjednávání nebo od obchodu ustoupit. K tomuto vyjednávání většinou nastupují zprostředkovatelé obou stran.

2.7.1 Členění M&A dle účelu

M&A můžeme členit podle mnoha hledisek, k těm nejzákladnějším patří jejich členění dle účelu. Podle účelu je můžeme členit na **finanční a spekulativní M&A** a na **strategické M&A**.

Hlavními účastníky finančních a spekulativních M&A jsou tzv. podnikoví nájezdníci. Základním hlediskem, podle kterého se rozhodují o realizaci transakce, je finanční přínos dosažitelný v co možná nejkratší době. Za tímto účelem vyhledávají podhodnocené společnosti, které nakupují a které se snaží následně co nejrychleji prodat. Časový horizont těchto investic nepřesahuje dobu 5 let. Největším problémem podnikových nájezdníků bývá stanovení správné hodnoty společnosti a dále určení způsobu, jak dosáhnout co největšího zisku. Nejčastějším způsobem bývá rozdělení společnosti na samostatné provozy a jejich následný rozprodej. Jiným způsobem, jak lze realizovat zisk, je rozprodávání jednotlivých aktiv společnosti a to tehdy, když podnikatelská činnost společnosti dosahuje nízké rentability, ale sama společnost disponuje zajímavým majetkem (pozemky v lukrativních lokalitách). Tento přístup ale dosti často přináší propouštění zaměstnanců a uzavírání provozů, a proto je na něj někdy společností negativně pohlíženo. Na druhou stranu ale z čistě ekonomického hlediska dochází k alokaci zdrojů efektivnějším způsobem.

Při studiu této problematiky je třeba říci, že úspora nákladů, zejména spojených s náklady na pracovníky, je jedním ze základních cílů při uskutečňování jakýchkoli akvizic a fúzí. Koncentrace většinou též přináší útlum nyní již zdvojených činností.

Naopak při strategických M&A není běžně cílem uzavírání podniků a masivní propouštění pracovníků. Obvykle je zde totiž snaha o rozvoj společnosti a touha po využití růstových příležitostí.

2.8 Motivy pro provádění fúzí a akvizic

K fúzím nebo akvizicím obvykle přistupuje firma tehdy, pokud už nemá možnost růst a zvyšovat svoji hodnotu způsobem vnitřním (zvyšování produkce, rozmanitosti sortimentu, budováním nových kapacit). Tento vnitřní způsob růstu je obvykle velice pomalý a také náročný na neustálé hledání konkurenčních výhod a po určitém období dojde k jeho vyčerpání. Následně tedy musí firma přistoupit k vnějším možnostem zvyšování efektivnosti své podnikatelské činnosti a vytváří nový, větší a silnější ekonomický celek prostřednictvím fúzí a akvizic. Využití fúzí a akvizic je nejrychlejší cesta, jak může firma úspěšně expandovat.³⁵

Obecně lze popsat motivy, které vedou podnik k integračním snahám, jako dobrovolné a nedobrovolné a spekulativní a podnikatelské (tyto motivy byly popsány v předcházející kapitole).

Jako základní motivy pro uskutečňování fúzí a akvizic bývají uváděny následující skutečnosti:³⁶ **získání synergického efektu, uplatnění daňového motivu, nákup majetku s diskontem, diverzifikace vlastní činnosti, osobní zájem manažerů společnosti a motiv při získání likvidační hodnoty.**

2.8.1 Synergický motiv

Základem tohoto motivu je skutečnost, že nově vzniklá společnost má díky vhodně doplněnému portfoliu činností vyšší hodnotu, než by byl jen aritmetický součet hodnot společností. Synergického efektu je možno dosahovat několika faktory, mezi které především patří úspory z rozsahu, kdy dochází k poklesu průměrných nákladů. Firmám postačuje například jen jedno představenstvo, jedna dozorčí rada, jeden management, jedno účetní

³⁵ Gaughan, P., 2001

³⁶ Podle materiálů společnosti AUDIT & CONSULTING EXPERTS

oddělení atd. Nesmíme opomenout ani finanční úspory v oblasti, kdy větší společnost má obvykle jako finančně silnější a stabilnější subjekt přístup k levnějším úvěrům. K dalším faktorům patří diferenční výkonnost, kdy je jeden management výkonnější a má sílu zvýšit produktivitu, větší podíl na trhu znamenající menší ohrožení ze strany konkurentů a koncentrace znalostí a know-how.

Investiční zprostředkovatelé při stanovování synergického efektu obvykle postupují tak, že nejprve určí hodnoty přebírané a přebírající společnosti odděleně. Následně pak tyto hodnoty sečtou a získají hodnotu nové společnosti, ale bez synergického efektu. Po provedení těchto kroků stanoví hodnotu společnosti i se synergickými vlivy. Poté získáme hodnotu synergického efektu prostým rozdílem.

Tento vztah můžeme zapsat rovnicí: $\Delta H = H_{AB} - (H_A + H_B)$,

kde ΔH je přírůstek hodnoty vlivem synergického efektu

H_{AB} je hodnota spojeného podniku

$H_A + H_B$ je součet samostatných podniků

Za určitých okolností může být cena, kterou zaplatí A za B vyšší než je H_B , protože si je prodávající část synergie vědom a bude ji chtít zaplatit. Kupující na vyšší cenu přistoupí, neboť si bude existující synergie také vědom. Poměr, v jakém se účastníci obchodu o efekt ze synergie rozdělí, bude záviset na poměru sil při vyjednávání o ceně mezi oběma stranami.

Zdrojem přírůstku hodnoty je zejména přírůstek peněžních toků vyvolaný fúzí nebo akvizicí. Za základní zdroje přírůstku peněžních toků jsou považovány přírůstky výnosů, úspory nákladů, daňové úspory a také snížení nákladů kapitálu. Přírůstky výnosů plynou zejména z upevnění pozice na trhu a možnosti ovlivňování cen a také z kooperace v marketingové a produkční oblasti. Při úsporách nákladů dochází k uplatňování silnější pozice firmy vůči dodavatelům. K daňovým úsporám patří snížení společného daňového základu a možné přecenění majetku, které se projeví v daňovém odepisování. Význam očekávané synergie si uvědomuje i kapitálový trh a jen zpráva o zamýšlené fúzi žene ceny akcií vzhůru.

2.8.2 Daňový motiv

V tomto případě dochází k fúzi mezi společnostmi, kdy jedna společnost má kladný daňový základ se společností, která má vysokou daňovou ztrátu. Hlavním cílem této aktivity je uspořít nyní a v budoucnu na dani z příjmu. Zde je ale v našich podmínkách nutno brát na zřetel stanovisko finančního úřadu, který musíme umět přesvědčit, že hlavním cílem našich aktivit není právě daňová úspora. Jinak by nám totiž mohl finanční úřad danou daň i tak vyměřit. Daňový motiv by proto neměl být nejvýznamnějším motivem přeměny³⁷. V našich podmínkách bude možno zvažovat uplatnění daňové ztráty především v případě sloučení. V jiných zemích je tento důvod naprosto běžný, neboť se chápe, že podnik s vysokou ztrátou by patrně skončil, a proto finanční ztráta plynoucí z nevybrané daně je jakousi daní za přežití firmy a využívání daňové ztráty může být chápáno jako jeden z nástrojů hospodářské politiky. K této skutečnosti je nutno dále poznamenat, že společnost, která uplatní daňovou ztrátu sice bude platit nižší daň z příjmu právnických osob, ale na daň z příjmu fyzických osob nebude mít tato skutečnost žádný vliv.

V nejbližší době bude podle specialistů na daně byznys se ztrátami růst. V našich podmínkách byl rostoucí zájem o ztrátové firmy způsoben především posilující korunou, která mnohým firmám přinesla neplánované zisky. Na druhou stranu ale specialisté upozorňují na množství rizik spojených s koupí ztrátové firmy. Problém je v tom, že se ztráty, na rozdíl třeba od pohledávek, neprodávají samostatně, protože nejsou přenositelné z firmy na firmu. V současnosti se odhaduje obchod se ztrátami v České republice v řádu miliard Kč³⁸. Obvyklou cenou je 10 procent hodnoty ztráty. Tyto aktivity se samozřejmě nelíbily Ministerstvu financí, které dokázalo prosadit zkrácení daňové uplatnitelnosti ztrát, která ještě v minulém roce činila 7 let, ale po novele zákona o dani z příjmu právnických osob činí již jen 5 let.

V současné české právní úpravě stojí, že od základu daně lze odečíst daňovou ztrátu, která vznikla a byla vyměřena za předcházející zdaňovací období nebo jeho část, a to nejdéle v pěti zdaňovacích obdobích následujících bezprostředně po období, za které se daňová ztráta vyměřuje.³⁹

³⁷ Ve směrnici EU je v otázce fúzi naznačeno, že by se jednotlivé státy měly snažit bránit obchodováním s daňovými ztrátami.

³⁸ MF Dnes, Ekonomika, 30.1. 2003

³⁹ Zákon o dani z příjmu §34

2.8.3 Nákup s diskontem

Zde je hlavním důvodem skutečnost, že společnost má možnost pomocí získaného podniku ovládnout aktiva jiné společnosti, případně celý podnik, pod jeho reprodukční pořizovací cenou. Při nákupu bývají obvykle poměřovány náklady na vybudování pozice srovnatelné s pozicí kupovaného podniku a jeho ceny. Při těchto propočtech se obvykle uvažuje: podíl na trhu, obchodní známka, goodwill, know-how nebo náklady na vybudování distribuční sítě.

2.8.4 Diversifikace

Zde stojí v pozadí snaha o ovládnutí společnosti, která se zabývá jiným oborem podnikání a může pomoci našemu podniku stabilizovat celkové příjmy. Pokles jednoho segmentu trhu a tržeb z něho plynoucích může být vykompenzován nárůstem tržeb v jiném segmentu trhu.

2.8.5 Osobní motivy manažerů

Osobní motivy vedoucích pracovníků hrají při prováděných fúzích i akvizicích významnou roli. Dost často totiž bývají platy manažerů odvislé od tržeb společností nebo od jejich velikosti. Manažer také často bývá hodnocen dle růstu hodnoty akcií společnosti a po ohlášení fúze je velice častým jevem právě růst cen akcií. Jinou možností je motiv manažerů zabránit nepřátelskému převzetí. V tomto případě hovoříme o tzv. defenzivních fúzích.

Při uskutečňování defenzivních fúzích manažeři preferují udržení samostatnosti firmy. Manažeři očekávají, že snadněji udrží svoji nezávislost, pakliže sami akvizují jinou společnost. Nevýhodou těchto defenzivních fúzích a akvizic je to, že často vedou k větší koncentraci, než by bylo pro maximalizaci zisku společnosti žádoucí.⁴⁰ Manažeři se také obávají toho, že pokud by byla jejich společnost pohlcena jinou, ztratili by buď práci, nebo by v této firmě hráli podřadnou úlohu. Zároveň si jsou také vědomi, že čím je společnost větší, tím je menší pravděpodobnost, že bude jinou společností pohlcena. Čím je společnost větší, tím je méně atraktivní pro případnou akvizici, neboť je velký problém s financováním

⁴⁰ Gorton, G., Kahl, M., Rosen, R., 2000

gigantických akvizic a fúzí. Manažeři při uskutečňování defenzivních fúzí preferují udržení svých manažerských výhod před udržením výhodné hodnoty společnosti pro akcionáře.

Dalším možným motivem je v případě manažerů snaha o zakrytí problémů, které mohou ohrožovat samotnou existenci podniku, nebo o oddálení odhalení těchto problémů do budoucna.

2.8.6 Motiv likvidační hodnoty

Velice častým důvodem akvizic je fakt, že likvidační hodnota aktiv společnosti je vyšší než náklady na získání společnosti. Likvidační hodnota aktiv podniku nám říká, jakou hodnotu má suma jednotlivých jeho částí. Obvykle tedy dochází k tomu, že je nějaká společnost takto koupena a následně je po částech prodávána různým zájemcům, neboť různí zájemci mají zájem o různé části podniku. Tento motiv je typický zejména u spekulativních důvodů získání podniku.

Alternativní přístupy uvádějí i další důvody pro uskutečňování fúzí a akvizic. Potom se fúze a akvizice uskutečňují z důvodů geografické expanze, z důvodů tržní expanze, z důvodu nahrazujících výzkum a vývoj, z důvodu vstupu do nových oblastí podnikání a z důvodů přebytku kapacit. Zatímco přebytek kapacit vede ke konsolidaci prostřednictvím fúzí, potřeba lepšího využití kapacit vede k firemní expanzi pomocí jiných přístupů⁴¹.

2.9 Typy fúzí a akvizic

Z hlediska vzdálenosti oborů mezi společnostmi provádějícími fúzi nebo akvizici rozlišujeme 4 základní typy fúzí a akvizic: horizontální, vertikální, kongenerické a konglomerátní.

Při horizontálním typu dochází ke spojení společností, které se pohybují ve stejném oboru a relativně na stejné úrovni. Většinou jsou to také přímí konkurenti. Synergický efekt zde představují úspory z rozsahu nebo zvětšení tržního podílu. Při vertikální integraci je

⁴¹ Andrade, G., Stafford, E., 2002

nejobvyklejší spojení mezi navazujícími prvky obslužného řetězce, dodavatel a odběratel. Protože dochází ke spojení částí distribučního řetězce, je na tyto fúze pohlíženo jako na ekonomicky velice efektivní. Může se jednat o integraci vzestupnou, ovládnutí odběratele, či sestupnou, ovládnutí dodavatele. Synergický efekt zde představuje kontrolu fází výrobního a distribučního procesu. Kongenerická spojení znamenají spojení společností, které mají příbuzný obor podnikání. Konglomerátní spojení společností značí spojení firem z naprosto odlišných oborů podnikání. Synergickým efektem jsou zde hlavně úspory ze sortimentu. Tento typ integrace je patrně nejsložitější a můžeme ho rozdělit do tří skupin dle hlediska důvodu spojení. Rozpoznáváme produktovou expanzi, tržní expanzi a expanzi z jiných důvodů.

2.10 Rizika při provádění fúzí a akvizic

K hlavním rizikům patří, že za akvizici zaplatíme nadhodnocenou cenu, tedy že hodnota akvizicí získaného podniku nebo aktiv je nižší. Tato situace je spjatá se skutečností, že kupující je obvykle více optimistický co se budoucnosti firmy týká než prodávající, neboť si myslí, že dokáže potenciálu firmy využít lepším způsobem. Naopak rizikem ze strany prodávajícího je, že mi bude vyinkasována nižší částka, buď proto, že jsem si nebyl hodnoty podniku vědom, nebo se mi kupujícího nepodařilo o jeho hodnotě přesvědčit. Při akvizici nebo fúzi můžeme na sebe také nevědomky přenést skrytou daňovou zátěž nebo právní závazky, o kterých jsme neměli tušení. Tyto všechny okolnosti nám zvyšují náklady na celý proces. Obdobná situace je ta, že majetek, který jsme měli při spojení získat, neexistuje nebo závazky jsou na vyšší úrovni. Tuto okolnost lze ošetřit v některých případech provedením Due diligence. V tomto případě dochází k jakési hloubkové kontrole situace v podniku. Problematicky se ale může jevit skutečnost, že jeden akcionář, popřípadě konkurent, má možnost přístupu k daleko většímu množství informací, často i choulostivé povahy, než ostatní⁴².

Problematickým faktorem je také nezbytnost skloubení podnikové kultury, způsobu řízení, informačních systémů a dalších prvků, které se mohou ukázat s naší současnou situací v naší společnosti neslučitelné, a že eventuální problémy v této oblasti nebyly vůbec očekávány. Tato skutečnost může vést k tomu, že nezískáme předpokládané užitky, např.

⁴² K problematice Due diligence více v následující kapitole.

zákazníky. Další problém může nastat pokud jsme neprovedli důkladně studii proveditelnosti a následně se ukáží neočekávané finanční problémy. Velice častým problémem je také neprecizní provedení smluvního ujednání při uskutečňování fúzí a akvizic. Ke zvýšení jistoty kupujícího se ve smlouvách obvykle stanoví, že pokud bude skutečná situace v podniku jiná, než ta, se kterou byl kupující seznámen, má nárok na kompenzaci za tuto újmu.

2.11 Zprostředkování fúzí a akvizic

V poslední době se řadí zprostředkování fúzí a akvizic k nejdůležitějším investičním obchodům investičních firem a bank. Důvodem je stále ještě dobíhající vlna fúzí a akvizic a to jak ve finančním, tak i v nefinančním sektoru.

Existuje mnoho důvodů, proč je zprostředkovatelství tak hojně využíváno. Přestože jsem již výše uvedl, že nákup ani prodej společnosti není ve své podstatě obtížná záležitost, samotná realizace je poměrně komplikovaná. Zprostředkovatelé totiž pomáhají na jedné straně při rozhodování o koupi vyhledat vhodné objekty a vykonávají většinu nutných činností spojených s uskutečněním této koupě. Na druhé straně pomáhají prodávající společnosti, co nejlépe připravit podnik k prodeji, a s oslovením potenciálních zájemců. Zároveň to jsou specialisté, kteří již mají v této oblasti množství zkušeností, kterými běžný podnik většinou nedisponuje. Zprostředkovatelé pomáhají společností i tím, že se dokáží od vnitrofiremních problémů odosobnit a že umožní objektivní, věrohodné a důkladné posouzení situace.

Dále je nutné uvažovat, že délka celého procesu se pohybuje obvykle v rozmezí 6 - 12 měsíců a ani proces trvající přes jeden rok není příliš výjimečný. Výkon souvisejících činností je proto velice časově náročný a vyžaduje neustále stoprocentní koncentraci na daný problém. Manažeři společností také nemají s fúzemi a akvizicemi zkušenosti, a proto si za tímto účelem najímají právě specializované poradce jak na nákup, tak i na prodej.

Zprostředkovávání fúzí a akvizic je obvykle spojeno s komplexním servisem, který obsahuje identifikaci synergických efektů, vhodných partnerů, ohodnocení aktivit společností, vyhotovení akvizičních nabídek, vlastní zprostředkování a právní a finanční poradenství.

V rámci zprostředkování a poradenství v M&A je možno rozlišit dva typy mandátů, mandát prodejní a mandát nákupní.

V případě prodejního mandátu se vlastníci daného podniku rozhodli část či celý svůj podíl prodat a úkolem poradce je vyhledat potenciálního kupujícího, zajistit a následně zorganizovat celý prodej. Většinou je v takovémto případě jediným rozhodujícím kritériem cena za nabízený podíl.

U kupního mandátu je poradce pověřen zajištěním nákupu určité společnosti a obstaráním veškerých souvisejících činností. Poradce jedná jménem klienta, který se většinou snaží zůstat co nejdéle v anonymitě. Poradce má za úkol nakoupit danou společnost za co nejvýhodnějších podmínek.

Poradci se zaměřují zejména na finanční aspekty transakce; poskytují poradenství ohledně ceny, podmínek fúze či akvizice, zajišťují operace na akciových trzích a také v mnoha případech obstarávají financování. Poradci mohou též na požádání společnosti provádět strategické a obchodní analýzy. Zároveň by se měli poradci snažit narušovat chod společnosti v co nejmenším rozsahu. Proces fúzí a akvizic zůstává stále ojedinělou záležitostí v životě každé společnosti, proto jsou tyto aktivity pro řadu manažerů zcela neznámé a tudíž není nutno je v těchto oblastech zbytečně školit.

Zprostředkovatelská činnost investičních poradců pro oblast fúzí a akvizic je někdy doplněna i zajištěním financování u nových nabyvatelů majetkových účastí. Investiční zprostředkovatelé často poskytují úvěry, záruky a zabezpečují ručitelský typ emisí cenných papírů. Pokud investiční zprostředkovatelé vstupují i finančně a majetkově do fúzí a akvizic, pak se tyto operace zahrnují do obchodního bankovníctví.

Zprostředkování fúzí a akvizic můžeme uvažovat jako jednu ze složek investičního bankovníctví. Investiční bankovníctví zahrnuje vybrané obchody na kapitálových trzích, vlastní emisní obchody, již zmíněné akvizice a fúze a obchodní bankovníctví. Někdy se do oblasti investičního bankovníctví řadí také majetková správa a rizikové financování.⁴³

⁴³ Musílek, P., 2002, str.126

V oblasti investičního bankovníctví působí celá řada institucí. Podle funkce investičních bank bychom mohli instituce působící v tomto odvětví rozdělit do dvou velkých skupin na prodejní a na nákupní stranu. Investiční banky pak tvoří prodejní stranu investičního bankovníctví. Jednou z nejvíce ziskových aktivit investičních bank a zprostředkovatelů je restrukturalizace firem. V této oblasti obvykle dochází k třem základním typům aktivit vztahujících se k řízení korporací či podniku. Patří sem zajišťování expanze především prostřednictvím akvizic a fúzí, zajišťování kontrakce (aktivity spojené s prodejem firem, se změnami v managementu, či s likvidací firem) a v neposlední řadě též kontrola vlastnických podílů.

Všechny výše uvedené aktivity vyžadují specializované odborníky, protože žádné dva obchody týkající se restrukturalizace firmy, ať už se jedná o koupi podniku, prodej nebo změnu managementu, nejsou identické. Díky specifčnosti realizovaných obchodů má obvykle oddělení zabývající se restrukturalizací firem v rámci investičních bank velkou samostatnost, přitom musí ale úzce spolupracovat s ostatními odděleními.

Fúze a akvizice obvykle zprostředkovávají investiční zprostředkovatelé jako velkoobchodní investiční obchody. Investiční zprostředkovatelé se většinou zaměřují na zabezpečení převodu rozhodujícího balíku akcionářských práv na nové majitele. Investiční firmy a investiční banky se této činnosti již věnují značnou dobu, ale teprve v poslední době se tyto jejich aktivity staly jednou z jejich nejdůležitějších aktivit v souvislosti s celosvětovým nárůstem akvizičních operací.

Na akciových trzích se mohou vyskytovat různé pohnutky pro provádění akvizičních aktivit. Nejčastějším motivem je existence podhodnocených titulů. Firmy, které se zdají být podhodnoceny vzhledem k uvažované ceně, jsou předmětem zájmu investorů, kteří se domnívají, že objevili správnou investiční příležitost. Dalším důvodem může být synergický efekt umožňující dosažení vyšší hodnoty spojovaných společností nebo převzetí neefektivně řízené firmy a dosazení kvalitnějších manažerů.

Akviziční operace obvykle vyvolávají výrazné kolísání cen akcií. Zejména v posledním desetiletí je možno na světových akciových trzích pozorovat významné kursové pohyby u těch druhů akcií, které se staly předmětem zájmů akvizitorů. Tržní ceny akcií společností, které jsou předmětem převzetí, obvykle zaznamenávají vysoký kursový růst. K

hlavním důvodům tohoto růstu patří obvykle vysoká akviziční prémie nabízená přebírající společností. Tato prémie se vyjadřuje jako rozdíl mezi nabízenou tržní cenou a tržní cenou před oznámením akviziční nabídky.

Za zprostředkování transakce obdrží banka nebo investiční firma provizi. Provize může mít buď plochý charakter, například 3 procenta z prodejní ceny, degresivní nebo progresivní charakter. V případě degresivního charakteru je s rostoucí cenou zakázky stupňovitě snižována provize, například z prvních 10 milionů 5 procent, z dalších 10 milionů 4 procenta a ze zbylé částky 3 procenta. U progresivního charakteru je postup přesně opačný. Oblast fúzí a akvizic je ve světovém investičním bankovníctví doménou zejména amerických a britských zprostředkovatelů. K těm nejvýznamnějším patří : Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley Dean Witter, Credit Suisse First Boston, Lehman Brothers a JP Morgan.

I Česká republika zaznamenala v 90. letech rozvoj zprostředkovatelských obchodů v oblasti fúzí a akvizic. Rozvoj tohoto typu zprostředkovatelského obchodu byl spojen s ukončením první a druhé vlny kupónové privatizace. Roztříštěná vlastnická struktura po provedení nestandardních počátečních veřejných nabídek téměř dvou tisíc emisí do rukou několika milionů investorů vytvořila ideální podmínky pro následnou koncentraci vlastnických práv. Průběh koncentrace se tržně a neregulovaně uskutečnil zejména mezi lety 1995 až 1997.

K nejdůležitějším zprostředkovatelům těchto obchodů patřili nejen bankovní a nebankovní obchodníci s cennými papíry, ale také investiční společnosti, investiční a podílové fondy, nefinanční firmy a dokonce i nelicencované fyzické osoby. V souvislosti s touto heterogenní skupinou zprostředkovatelů je třeba poznamenat, že řada operací byla spojena s nelegálními metodami obchodování, ke kterým běžně patřily kursová manipulace, využívání neveřejných informací, tunelování a porušování práv minoritních akcionářů. Tyto okolnosti vedly následně k podlomení důvěry portfoliových investorů v nově vznikající český akciový trh.

2.12 Proces realizace fúzí a akvizic

V praxi se postup odlišuje případ od případu, podle toho zda se jedná o kupní či prodejní mandát nebo o malou či velkou společnost. Nicméně by měl být zachovávan pro dosažení úspěchu alespoň základní standardizovaný postup.

Na začátku je vždy snaha o nalezení vhodného subjektu pro fúzi nebo akvizici. Po nalezení vhodného subjektu následuje analýza a sběr dat o této společnosti. Prvotní impuls při fúzích a akvizicích obvykle vychází od vrcholového managementu, který požaduje předběžné vypracování analýzy odvětví a konkurence. Z hlediska získávání relevantních informací o vytypovaných subjektech se jako nejlepší jeví prostředí ve Spojených státech amerických, kde je dostupnost dat o společnostech velmi vysoká. Situace v Evropě, nemluvě o asijských státech, je mnohem horší. Objeví-li se v této analýze nějaké zajímavé skutečnosti, dojde k přizvání externích poradců.

Poté, co vybereme vhodné kandidáty, je potřeba jejich počet zúžit na ty společnosti, které nejlépe odpovídají strategii naší firmy. Za tímto účelem se vyhodnocují jednotlivé klady a zápory; silné a slabé stránky jednotlivých cílů. Po posouzení je vytvořen užší seznam kandidátů a u nich se provádí podrobnější analýzy. Pokud se žádný kandidát nezdá jako potenciálně zajímavý objekt, je nejlepší celý proces ukončit. Jsou-li určité subjekty vybrány, je nutné určit další vhodnou strategii.

Po zjištění vhodných kandidátů je nutné s nimi navázat první kontakt. Tento kontakt navazují buď pověření poradci společnosti nebo její vrcholový management. Při prvním kontaktu by měla být přesně popsána a analyzována jak situace kupujícího, tak prodávajícího. Úspěch každé transakce je podmíněn především dvěma faktory. Prvně musíme zjistit, zda současní majitelé mají vůbec o prodej nebo o fúzi zájem, a za druhé sama společnost musí zvažovat, zda si podobnou transakci může skutečně dovolit.

Provádíme-li akvizici, je nutné precizní určení ceny této transakce, neboť kupní cena je zcela určitě nejdůležitějším faktorem při těchto transakcích. Při oceňování se používá celá řada metod pro určení správné kupní ceny. Většinou zde ani tak nejde o přesné určení ceny, jako spíše určitého intervalu, v kterém by se tato cena měla pohybovat. K nezákladnějším

metodám oceňování patří:⁴⁴ **výnosové metody** (DCF, APV, EVA), **tržní metody** (tržní kapitalizace, srovnatelné transakce, srovnatelné podniky) a **majetkové ocenění** (vlastní jmění a likvidační hodnota). Zde je nutné mít na paměti, že oblast oceňování je velice složitá část každé transakce.

Po provedení výše popsaných úkonů a předložení nezávazné nabídky přistupuje kupující společnost společně se svými poradci k Due diligence. Zde jsou ale veškeré materiály společností poskytnuty obvykle až po podepsání smlouvy o důvěryhodnosti informací (confidentiality agreement). Due diligence by mělo potvrdit předpoklady, na jejichž základě byla nezávazná nabídka postavena. Hlavním předmětem zkoumání by mělo být účetnictví, finanční hospodaření, kontrola plnění podnikového plánu, stavu aktiv a jednotlivých závazků vyplývajících z uzavřených smluv. Informace z Due diligence by měly být umístěny v k tomu speciálně připravených místnostech, tzv. data roomech. Proces trvá obvykle několik týdnů a na základě jeho zjištění se přehodnocuje prvotní nabídka.

Jde-li vše podle plánu, následuje po vyjednání ceny určení způsobu úhrady transakce. Jak jsem již zmínil výše, kupní cena může být placena několika způsoby: přímo penězi (ať z vlastních nebo cizích zdrojů), akciemi kupujícího, různými formami dluhopisů kupujícího a kombinacemi peněz a cenných papírů. Poté již může dojít k uzavření transakce (closing). Součástí podepsaných smluv jsou obvykle i odkládací podmínky vztahující se k souhlasu regulatorních orgánů s daným obchodem.

Po uzavření obchodu mohou jen akcionáři čekat, zda jim daná transakce přinese v budoucnu větší výnosy. Za největší problém je považováno, že manažeři mají tendence přeceňovat synergické efekty, v souvislosti s tím nabízet vysoké a neodpovídající akviziční prémie, a podceňovat související rizika. Fúzemí též manažeři mohou zakrývat problémy mateřských podniků, které by bez fúze zřejmě jinak zaznamenaly pokles dynamiky.

⁴⁴ Mařík, M., 1998

3. Fúze v českých podmínkách

3.1 Úvod do problematiky

Situace v České republice, velice podobně tomu bylo i v ostatních státech střední a východní Evropy, se po roce 1989 výrazně změnila i v oblasti koncentrací podniků. Došlo k otevření nového prostoru pro uskutečňování fúzí a akvizic. V České republice byly majetkové podíly státu v jednotlivých podnicích zpravidla koncentrovány do Fondu národního majetku České republiky, který následně realizoval rozhodnutí vlády České republiky nebo Ministerstva financí České republiky o jejich privatizaci. Příjmy z privatizace by měly především putovat k zákonem stanoveným účelům, jako odstraňování ekologických škod, oddlužení privatizovaných podniků a transformace bankovního sektoru. V současnosti se ale stávají nutným příjmem státního rozpočtu veřejných financí, kde směřují do organizací typu Fond dopravní infrastruktury apod..

V českých podmínkách bylo provádění fúzí v 90. letech velice úzce spjato s pokračující restrukturalizací a privatizací, ke které docházelo v transformačním období. Samotné uskutečňování fúzí ale nebylo příliš časté hlavně kvůli jejich nejasnosti a zdlouhavosti. Dalším možným důvodem, proč nebyly fúze příliš obvyklé, bylo, že společnosti prostě fúzovat nepotřebovaly. V tomto období se dávala jednoznačně přednost akvizicím, jako rychlejšímu a jednoduššímu prostředku pro dosažení prakticky stejného cíle. Tato okolnost se ale vlivem přibližování našeho práva právu Evropské unie změnila a v současnosti se již akvizice a fúze jeví skoro stejně složité i časově náročné.

V České republice byla základem pro fúze a akvizice obvykle privatizace, kdy na jedné straně vystupoval stát a na druhé straně soukromý subjekt. Nyní je možno pozorovat postupný nárůst transakcí i mezi soukromými subjekty.

Po několika vlnách privatizací v naší zemi bylo vlastnictví většiny bývalých státních společností roztroušeno mezi drobné akcionáře a investiční fondy, které byly často obhospodařovány velkými bankami. Fondy se často snažily o koncentraci podílů ve společnostech a o následný odprodej strategickým partnerům. U významných společností,

kteří mají strategický charakter, dochází k privatizaci pomaleji a individuálně formou výběrových řízení dodnes.

Základním právním předpisem upravujícím oblast provádění fúzí v České republice je jednoznačně obchodní zákoník ve znění zákona č. 501/2001 Sb. Další navazující, ale nikoli podřadné, právní předpisy vztahující se k této oblasti jsou především zákon o účetnictví, zákon o ochraně hospodářské soutěže, občanský zákoník, daňové zákony, zákon o cenných papírech, zákon o burze cenných papírů, zákon o Komisi pro cenné papíry a zákon o dluhopisech.

V následujícím textu bych se věnoval především právní úpravě fúzí podle obchodního zákoníku, tak jak jsou upraveny po jeho zásadní novele č. 370/2000 Sb. Důvodem této zásadnější novely, a to především u úpravy problematiky přeměn obchodních společností a družstev, byla snaha o sladění tuzemské právní terminologie s Třetí směrnicí Rady ES č. 78/855/EHS ze dne 9.10.1978 o fúzích akciových společností⁴⁵. Tam, kde byla Třetí směrnicí ponechána vůle pro národní úpravu členským státem Evropské unie, využila poslední novela obchodního zákoníku především německých a rakouských zkušeností z této oblasti.

Obecné definování problematiky fúzí je uvedeno v § 69 - § 69a obchodního zákoníku a na tuto obecnou charakteristiku navazují následně specifická ustanovení u jednotlivých typů společností ve stejném zákoně. Obchodní zákoník definuje podrobně úpravu fúzí u akciových společností. U ostatních typů obchodních společností jsou následně užity odkazy na paragrafy vztahující se k fúzím akciových společností, přičemž v případě existence nějaké odchylky je problematika definována zvlášť. Od úpravy před novelou se nynější stav obchodního zákoníku liší především tím, že je u úpravy fúzí mnohem vyčerpávající a že zavádí nové povinnosti.

Současná podoba právní úpravy fúzí má jednoznačně kazuistický charakter. Jednotlivé přeměny obchodních společností jsou regulovány podstatně podrobněji, než jak tomu bylo činěno v předcházející úpravě. Současně je tu stanoveno velké množství odchylek, jejichž hlavním cílem je zjednodušení řady právních postupů v těch konkrétních případech, kdy

⁴⁵ Více viz Důvodová zpráva k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

ochrana zájmů společníků přeměňovaných společností nevyžaduje dodržení všech časových a finančních postupů.

K nejvýraznějším posunům u současné podoby zákona došlo v tom, že bylo opětovně umožněno slučování i splývání společností různých právních forem, pokud je to dle obchodního zákoníku výslovně stanoveno. Konkrétně akciová společnost se může nyní sloučit i splynout se společností s ručením omezením s tím, že nástupnickou společností se může stát jak akciová společnost, tak i společnost s ručením omezeným.

Sloučení je v nynější podobě zákona definováno jako taková přeměna obchodních společností, při níž dochází k zániku jedné nebo více společností (zanikající společnost), jemuž předchází její zrušení bez likvidace. Kapitál zanikající společnosti přechází na jinou společnost (nástupnická společnost). Společníci zanikající společnosti se stávají společníky nástupnické společnosti, není-li v zákoně uvedeno jinak. Při sloučení se můžeme občas setkat s pojmem absorbce. V německém právu, odkud se při nynější tvorbě zákoníku hojně čerpalo, tomuto pojmu odpovídá termín "Verschmelzung durch Aufnahme"⁴⁶. Nyní není ani žádný problém s případem, kdy se s nástupnickou společností slučuje více než jedna zanikající společnost.

Splynutím rozumí zákoník takový způsob přeměny obchodní společnosti, kdy dochází ke společnému zániku dvou nebo více společností, kterému taktéž předchází jejich zrušení bez likvidace. Následně je kapitál těchto zanikajících společností převeden na nově vzniklou nástupnickou společnost. Společníci zanikajících společností se pak stávají společníky nástupnické společnosti, není-li v zákoně stanoveno jinak. V německé terminologii odpovídá pojmu splynutí termín "Verschmelzung durch Neubildung"⁴⁷. Hlavní odchylky od sloučení spočívají ve skutečnosti, že při fúzi splynutím dochází ke vzniku zcela nové právnické osoby.

Fúze proto v naší právní terminologii označuje jak případ, kdy dochází k zániku jedné nebo více společností bez likvidace jejich majetku, přičemž jejich obchodní jmění přechází na nástupnickou, přejímající, společnost nebo na nově vzniklou společnost. Zániky právních subjektivit jak splývajících, tak slučovaných společností, s výjimkou přejímající společnosti při sloučení, a právní nástupnictví jsou tedy základními znaky fúzí.

⁴⁶ Černá, S., 2001

⁴⁷ Černá, S., 2001

Při uvažování o uskutečnění fúze je vhodné zvážit i jiné možnosti, pomocí kterých je možné dosáhnout zhruba stejných ekonomických efektů. Přesunout veškerý majetek z jedné či několika společností na jiný právní subjekt je možno dosáhnout i jinými právními postupy, například prostřednictvím řady kupních smluv, smluv o převodu práv k průmyslovému vlastnictví nebo podstoupením pohledávek, převzetím dluhů a následným zrušením a zlikvidováním převádějící společnosti. Podle struktury vlastního a cizího kapitálu zanikající společnosti by však došlo s velkou pravděpodobností k velice složitě proveditelným převodům.

Ekonomicky blízko fúzi má koupě všech akcií druhé společnosti, kde nyní zákon umožňuje i ovládnutí takové společnosti manažersky, pomocí ovládací smlouvy⁴⁸. Tato operace, která ale zachovává na rozdíl od fúze právní subjektivitu cílové společnosti, je v reálu nejčastěji zvažovanou variantou k provedení fúze sloučením. Opakem této alternativy se může stát i prodej podniku.

V případě, kdy má ale dojít k zániku převádějící společnosti, je však nutné její zrušení s provedením likvidace a její výmaz z obchodního rejstříku. Alternativou k prodeji podniku se může stát jeho vložení jako věcného vkladu při zvyšování základního kapitálu nástupnické společnosti. Pro tento případ je ale nutné dodržení všech zákonných ustanovení týkajících se zvyšování základního kapitálu, tedy i právo na přednostní upsání akcií a podobně.

Každý ekonomický subjekt bude volit pro něj nejvýhodnější způsob dosažení svého cíle na základě provedení přinejmenším právní a ekonomické analýzy nastávající situace. K hlavním výhodám provedení fúze podle stávající české právní úpravy patří, že je možno při jejím provádění postupovat podle standardních, zákonem stanovených pravidel, umožňujících zjednodušit přechod majetku z jednoho subjektu na druhý a současně poskytnout menšinovým společníkům a věřitelům účinné nástroje ochrany jejich majetkových zájmů.

Mezi další výhody sloučení a splynutí patří, že je s nimi spojeno generální nástupnictví. Na nástupnickou společnost přechází podle stanoveného postupu veškerý kapitál zanikající společnosti bez toho, aby byla o každé složce uzavírána zvláštní smlouva. Toto

⁴⁸ Více k ovládací smlouvě v §190b obchodního zákoníku.

všechno dále vede k posílení právní jistoty, protože není potřeba zjišťovat, jaká část jmění přešla na nástupnickou společnost.

Při volbě podnikatelů mezi různými právními cestami majetkových spojení ekonomických subjektů bude pro některé společnosti hrát ne bezvýznamnou roli větší transparentnost fúzí pro laickou veřejnost. Tato skutečnost se následně projeví v budoucnu na postavení přejímající společností, a to nejen na kapitálových trzích.

3.1.1 Důležité hospodářské souvislosti fúzí

Důvody vedoucí k rozhodnutí o provedení fúze vždy závisejí na konkrétních podmínkách podnikatelské činnosti a na hospodářské situaci fúzujících společností. K hlavním obecným motivům, které se zohledňují při provádění fúze, patří snaha o daňovou optimalizaci nebo pokus o zjednodušení vazeb v rámci holdingové skupiny⁴⁹.

Při fúzích dochází v naprosté většině případů ke koncentraci kapitálu. Tato koncentrace se může někdy z pohledu státu jevit v určitých momentech jako nebezpečná, a proto se jí snaží bránit. Stát se zejména snaží zabraňovat situacím, při kterých dochází k fúzování společností, které mají významné postavení na relevantním trhu. V tomto případě by mohlo posléze dojít k omezení hospodářské soutěže. Proto fúze, při kterých je podezření, že by k narušení hospodářské soutěže mohlo dojít, podléhají kontrole regulačních orgánů, v České republice je to povolení Úřadu na ochranu hospodářské soutěže, a popřípadě dalších zainteresovaných orgánů.

Povolení od Úřadu na ochranu hospodářské soutěže musí fúzující společnosti získat přede dnem podání návrhu na zápis přeměny do obchodního rejstříku. Tato veřejnoprávní ochrana slouží především pro kontrolu fúzí při jejich dopadu na fungování soutěžního prostředí.

⁴⁹ V tomto případě dochází k provedení fúzí mezi mateřskou a dceřinými společnostmi z cílem zjednodušit rozvětvenou strukturu skupiny.

Typickým stavem, který vede ke sloučení je situace, kdy kapitálově slabší společnost je sloučena se společností kapitálově silnější, která má zpravidla v zanikající společnosti dostatečně velký podíl na akciích, aby uskutečnění fúze prosadila. Sloučení s kapitálově silnou společností může být pro zanikající společnost a její společníky i jedním z možných způsobů řešení úpadku společnosti. Občas může nastat i situace, kdy společníci zanikající společnosti získají v následnické společnosti většinový podíl.

Někdy ale může docházet k tomu, že dojde ke sloučení nebo splynutí společností, mezi kterými není žádné, nebo alespoň na první pohled viditelné propojení. Nejčastějším motivem takového rozhodnutí může být posílení konkurenční pozice na trhu nebo vstup do nového tržního segmentu.

Velice specifickou, ale v praxi nutně zodpověditelnou otázkou je, z jakých prostředků budou náklady na provedení fúze placeny. Každý účastník fúze si musí uvědomit, že uskutečnění fúze není vůbec levnou záležitostí. Jen pro příklad, akvizice a následná fúze dvou gigantů počítačového průmyslu společností Hewlett-Packard a Compaq Computers stála Hewlett-Packard přes 20 miliard dolarů.⁵⁰ Tyto náklady v sobě zahrnují všechny výdaje vztahující se ke vzniku společného podniku, tedy celkový finanční objem transakce. Při fúzích je také naprosto žádoucí, aby zúčastněné společnosti vystupovaly navenek jednotně, neboť jakýkoli nesoulad je velice přísně a pečlivě vnímán okolím a může mít nepříjemný dopad na hodnotu akcií společností.

Každý subjekt fúze si poměruje své náklady spojené s fúzí s očekávanými přínosy, které mu uskutečnění fúze přinese. Ale ani tato skutečnost nám stále nedává jasnou odpověď, jak se fúzující společnosti mají o náklady spojené s fúzí podělit. V praxi je obvyklé, že většinu finančních nákladů bere na svá bedra společnost, která na uskutečnění fúze nejvíce tlačí a bude z ní nejvíce profitovat. Touto společností je obvykle ta kapitálově silnější společnost. Po provedení fúze se ale tato společnost obvykle snaží získat z druhé firmy co nejrychleji a největší množství prostředků zpět obvykle vlivem tlaku svých akcionářů. Velice významné hráče hrají při financování fúzí také různí investiční zprostředkovatelé.

⁵⁰ Časopis Euro 1/2003, str.60

Při zvažování celkových nákladů na uskutečnění fúze nesmíme opomenout, v našich podmínkách to platí dvojnásob, snahu některých účastníků fúze na celé transakci pěkně vydělat. Měli bychom se snažit nevypouštět informace o uskutečnění fúze v nevhodné okamžiky, aby například u akciových společností nedocházelo vlivem spekulantů k nadhodnocování cen akcií.

Další zajímavou okolností je sledování vývoje cen akcií konkurentů po ohlášení záměru fúze. Konkurenti se obvykle snaží proti fúzi vystupovat s odvoláváním se na ohrožování hospodářské soutěže. Pakliže dochází po ohlášení fúze k růstu cen akcií konkurenčních společností, tak trh očekává, že fúzující společnosti provedou zvýšení cen a tato okolnost zvýší poptávku po produktech konkurentů. Pokud trh očekává pravý opak, dojde k poklesu cen akcií konkurentů.⁵¹

Provádí-li se fúze v zemích, kde není ještě nově zavedená legislativa příliš usazena, je nutno zvažovat i okolnost nesmyslného protahování celého časového harmonogramu fúzí. V našich podmínkách patří k nejčastějším komplikacím při uskutečňování fúzí snahy minoritních akcionářů o zabránění jejich provedení. Bohužel se většinou z jejich pohledu nejedná o snahu bránit svá dotčená práva, ale o snahu se na celé transakci v co největším měřítku obohatit. Minoritní akcionáři se neustále odvolávají k soudu ohledně rozhodnutí valné hromady a tím zdržují dotažení fúze. Za stažení své žaloby obvykle požadují tučné "výpalné". Na druhou stranu pokud by k zamýšlené fúzi nakonec vlivem jakýchkoli okolností nedošlo, způsobilo by to oběma společnostem značné ztráty, neboť bylo již do přípravy investováno velké množství finančních prostředků, práce a času.

V praktickém životě se se splynutím budeme setkávat patrně méně často než se sloučením. Rozhodnutí o splynutí je z pravidla přijímáno v případech, kdy dvě nebo více společností mají přibližně stejnou kapitálovou sílu. Mnohdy se stává, že dochází k současnému splývání více společností ovládaných toutéž právnickou nebo fyzickou osobou, za účelem zjednodušení zbytečně složité koncernové struktury. Při rozhodování o splynutí je též potřeba brát v úvahu skutečnost, že může dojít ke ztrátě některých klientů zanikajících společností, kteří nebudou nově vzniklou společností plně akceptovat. Toto platí zejména pro

⁵¹ Mano, M., 2002

případ, kdy má některá ze zanikajících společností pečlivě budovanou a udržovanou firemní značku.

V praxi se můžeme setkat i s dalšími eventuálními alternativami a možnostmi provedení fúzí. Pro každou ekonomickou a právní situaci si společnosti volí takový postup, který se jim zdá z jejich pohledu optimální, a při změně nastavení ekonomických a právních parametrů hledají nová východiska.

3.2 Přeměny obchodních společností

V §69 obchodního zákoníku jsou definovány přeměny obchodních společností, mezi které patří čtyři základní typy přeměn, a to rozdělení společnosti, převedení jmění na společníka, změny právní formy a také fúze. Při vnímání pojmu fúze je nutné mít na paměti, že novela č. 370/2000 obchodního zákoníku v České republice vychází z širšího pojetí termínu fúze a rozlišuje provedení fúzí sloučením i splynutím. Problémem je ta skutečnost, že se stále můžeme setkávat s chápáním pojmu fúze jen v jeho užším významu sloučení. Zásadním předpokladem pro provádění přeměn obchodních společností je skutečnost, že se jich mohou účastnit pouze společnosti se sídlem v České republice.

Významnou změnou, která se objevila po novele v obchodním zákoníku, je možnost uskutečnit fúzi, případně i převod jmění na společníka, i v tom případě, kdy je společnost již v likvidaci, v úpadku nebo na jejíž majetek byl již vyhlášen konkurz. Jestliže je společnost v likvidaci, tak poté musí společníci nebo příslušný orgán společnosti vydat rozhodnutí o zrušení této likvidace, přičemž toto rozhodnutí musí tento orgán přijmout nejpozději do doby, než je přistoupeno k rozdělování likvidačního zůstatku, nebo po rozhodnutí soudu.

Rozhodnutí soudu je zapotřebí také v případě, že je společnost v úpadku nebo na ní byl vyhlášen konkurz. Této oblasti se na podrobnější úrovni věnuje zákon č. 328/1991 Sb., o konkurzu a vyrovnání. Soud poté rozhoduje o návrhu úpadce, pro který je nutný souhlas všech věřitelů. Ke dni zrušení konkurzu uzavře správce účetní knihy a sestaví účetní závěrku. Následně je správce soudem zproštěn funkce.

Rozhodnutí o sloučení nebo splynutí je možné zrušit se souhlasem všech zúčastněných společností. Nutnou podmínkou pro platnost tohoto kroku ale je skutečnost, že souhlas musí padnout do vydání rozhodnutí, kterým se povoluje zápis o sloučení nebo splynutí do obchodního rejstříku.

Velice zajímavý vývoj prodělal obchodní zákoník u slučování a splývání společností s rozdílnou právní formou. Před novelou zákona č. 142/1996 Sb., obchodního zákoníku nebyla nikterak omezována právní forma společností a družstev při fúzích. Následně tato novela neumožňovala sloučení nebo splynutí společností rozdílných právních forem a ani nebylo možné, aby společnosti vzniklé rozdělením měly jinou formu než původní společnost. Současná podoba obchodního zákoníku umožňuje provádět sloučení i splynutí v rámci kapitálových společností, tyto případy jsou upraveny v § 153 a § 220o, a i mezi osobními společnostmi, tato část je upravena v § 92b a § 104b, a u družstev § 255 a § 256 obchodního zákoníku.

U případu kapitálových společností může společnost s ručením omezeným splynout nebo být sloučena s akciovou společností a podílníkům společnosti s ručením omezeným budou jejich podíly vyměněny za akcie. Může nastat i opačný případ, kdy se akciová společnost může sloučit nebo splynout se společností s ručením omezeným a akcionářům jsou jejich akcie vyměněny za podíly ve společnosti s ručením omezeným. Akcionáři zanikající akciové společnosti i podílníci zanikající společnosti s ručením omezením mají právo na peněžní vypořádání, pakliže s fúzí nesouhlasili.

Jak jsem již uvedl, lze fúze provádět i mezi osobními společnostmi a to i tak, že veřejná obchodní společnost⁵² splyne nebo se sloučí s komanditní společností do nástupnické veřejné obchodní společnosti a po sloučení či splynutí budou všichni společníci neomezeně ručícími. Druhým případem může být sloučení nebo splynutí komanditní společnosti s veřejnou obchodní společností tak, že se všichni společníci veřejné obchodní společnosti stanou komplementáři nástupnické komanditní společnosti.

Současný obchodní zákoník také podrobněji definuje povinné součásti obchodního rejstříku. V souvislosti s mým tématem fúzí jde o následující součásti : smlouva o fúzi, zpráva

⁵² Více k problematice slučování a splývání veřejné obchodní společnosti lze nalézt v Dvořák, T., 2003

o fúzi, znalecká zpráva o fúzi, rozhodnutí soudu o neplatnosti usnesení valné hromady o provedení fúze, rozhodnutí soudu o neplatnosti smlouvy o fúzi a posudek znalce ohledně ocenění vlastního kapitálu při přeměnách právnických osob. Pro návrh na zápis fúze do obchodního rejstříku je nutný soulad podání tohoto návrhu u všech zanikajících i nástupnických osob.

Nové podobě obchodního zákoníku se také podařilo vyřešit spornou pasáž ohledně zástavního práva k podílům a akciím společností v § 69a, které vlivem sloučení nebo splynutí zanikají. Ze znění zákona vyplývá, že zástavní práva zůstávají zachována a vztahují se i na podíly nebo akcie nově vznikající společnosti. Nástupnická společnost je povinna před vydáním listinných akcií na jméno na nich zaznamenat zástavní právo. Tímto dochází k posílení právní ochrany věřitelů. Záznam je nutné provést v náležité formě zástavního rubopisu a musí jej podepsat člen nebo členové představenstva, kteří mají oprávnění k datu emise jednat jménem společnosti. Obdobné ustanovení platí také pro listinné akcie na majitele. U zaknihovaných akcií vystupuje další podmínka, a tou je nutná registrace zástavního práva u Střediska cenných papírů.

Paragraf 69 obchodního zákoníku také specifikuje souvislosti s oceněním jmění zanikajících společností. Po poslední novele je požadováno provedení znaleckého posudku pouze u akciových společností či společností s ručením omezením, a to tehdy, mají-li být v souvislosti se sloučením vydány nástupnickou společností nové akcie nebo mají-li vzniknout pro společníky této společnosti nové obchodní podíly.

3.3 Postup sloučení nebo splynutí u akciových společností

V této části své práci se věnuji hlavně fúzím v případě akciových společností, které jsou v obchodním zákoníku upraveny rozsáhlým celkem §220 a na které se pak vedle částečně vlastní úpravy odvolávají také ustanovení u ostatních obchodních společností. Současná právní úprava fúzí se oproti předcházející úpravě liší značným nárůstem podrobností.

A jak probíhá vlastní postup sloučení a splynutí? Nejprve musíme jako u jiných činnostech zvážit smysluplnost kroku sloučení nebo splynutí. Následně bychom měli

vykalkulovat ekonomické přínosy ze sloučení a tyto přínosy upravit o náklady, které jsou s procesem fúze spojené. Nyní bych se podrobněji zabýval jednotlivými paragrafy obchodního zákoníka, které se fúzi akciových společností v České republice věnují.

3.3.1 Sloučení akciových společností

Smlouva o fúzi

Po provedení výše uvedených analyticko-ekonomických propočtů následuje další krok a tím je vypracování smlouvy o fúzi dle §220a. Tato smlouva nahrazuje dřívější projekt o sloučení či splynutí. Smlouva musí mít podobu notářského zápisu a musí obsahovat všechny potřebné náležitosti uvedené v zákoně. Jedná se o nový typ obchodní smlouvy, zavedený zákonem č.370/2000Sb.⁵³ a na její podobu se použijí obecná ustanovení obchodního a občanského zákoníku.

Návrh smlouvy o fúzi je nutné nechat schválit všemi valnými hromadami zainteresovaných společností. Obsahem smlouvy o fúzi je dohoda zúčastněných stran o nejdůležitějších právních a ekonomických podmínkách fúze. Vyplývá z ní závazek smluvních stran učinit veškeré právní kroky a realizovat všechny postupy, které jsou podmínkou pro přechod majetku na nástupnickou společnost. V souvislosti s tímto ujednáním se můžeme v právní literatuře setkat s názorem, že smlouva o fúzi zakládá závazek zanikajících společností převést majetek na společnost nástupnickou a zároveň, že se nástupnická společnost tímto zavazuje poskytnout společníkům zanikajících společností jako protihodnotu své obchodní podíly či akcie nebo popřípadě vyplatit doplatky.

Smlouva o fúzi je smlouva práva obchodního, neboť má za následek vznik nebo zánik jedné nebo více společností a restrukturalizaci stávající akcionářské struktury nástupnické společnosti. Současně se v ní objevuje i závazkově směnný charakter, protože se na jejím základě směňuje obchodní majetek zanikající společnosti za akcie společnosti nástupnické. Při jejím porušení vzniká odpovědnost smluvních stran za způsobenou škodu. Fúzující společnosti mají i jiné možnosti, jak se pojistit proti jejímu neplnění. Mají možnost si např. sjednat smluvní pokutu. Na smlouvu o fúzi je taktéž možno pohlížet jako na smlouvu ve

prospěch třetího, protože zakládá práva akcionářů zúčastněných společností, ačkoli tito akcionáři sami nejsou smluvními stranami smlouvy o fúzi.

Smlouvou o fúzi je rozuměn obchodně-právní závazkový vztah, jehož obsahem jsou postup a pravidla sloučení či splynutí obchodních společností a družstev. Problematická se zdá být okolnost, zda se jedná o smlouvu úplatnou či bezplatnou. Na jedné straně sice dochází k zániku jedné nebo více smluvních stran a těm není poskytováno žádné plnění, ale na druhé straně jsou určitá plnění poskytována akcionářům zanikajících subjektů. Další problematickou skutečností je, zda máme smlouvu o fúzi chápat jako závazek relativní nebo absolutní. Smlouva o fúzi sice není uvedena v taxativním výčtu absolutních závazkových vztahů v § 261 obchodního zákoníku, ale zase tuto smlouvu nemůže uzavřít nikdo jiný než podnikatel a smlouva se nemůže řídit jiným právním předpisem než obchodním zákoníkem. Z výše uvedených skutečností plyne, že smlouvu o fúzi řadíme mezi relativní závazkové vztahy, avšak za podmínky že ji mohou uzavírat pouze podnikatelé dle obchodního zákoníku.⁵⁴ Subjekty smlouvy o fúzi mohou být jen a pouze podnikatelé, a to bez ohledu na to, za jakým účelem byly jejich společnosti založeny.

Velice důležitou součástí právní úpravy je ta skutečnost, že účinnost smlouvy o fúzi je podmíněna souhlasem odpovědných orgánů státní správy (Úřad na ochranu hospodářské soutěže, Komise pro cenné papíry, Česká národní banka, Ministerstvo financí atd.). Dojde-li ze strany těchto orgánů k právnímu zamítnutí provedení fúze, dojde ke zrušení smlouvy o fúzi a účastníci smlouvy o fúzi přestávají být touto smlouvou vázáni. Zamítnutí fúze jmenovanými orgány způsobuje neúčinnost fúze. Tuto skutečnost je nutno odlišit od situace, kdy uskutečnění fúze zamítne valná hromada. Její rozhodnutí způsobuje neplatnost fúze. Dále je nutné, aby smlouva o fúzi byla prozkoumána znalci, kteří stanoví znalecké ocenění majetku a závazků. Na základě tohoto ocenění je ve smlouvě o fúzi také nutno stanovit výměnný poměr akcií, určit hodnoty vlastního kapitálu a stanovit podmínky pro výměnu akcií. Výměnu akcií může provádět jen obchodník s cennými papíry.

Smlouva o fúzi, popřípadě její návrh, musí být uložena do sbírky listin u rejstříkového soudu v případě každé ze zúčastněných společností.⁵⁵ Ve smlouvě o fúzi by měly být také

⁵³ Dědič, J. et al, 2002

⁵⁴ Havel, B., 2001

⁵⁵ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M., 2002

uvedeny informace ohledně požadované schůze majitelů dluhopisů, dle §132 zákona č.530/1990 Sb., o dluhopisech.

Smlouva o fúzi musí také obsahovat rozhodný den fúze a její neplatnost může být vyhlášena jedině soudem. Za rozhodný den je podle stávající právní úpravy považován den, od něhož se jednání zanikajících společností považuje z účetního hlediska za jednání uskutečněná na účet nástupnické společnosti. S rozhodným dnem jsou spojeny jen ekonomické důsledky fúzí. Právní důsledky jsou ale spojeny až se zápisem do obchodního rejstříku, neboť slučovaná společnost zaniká až výmazem z obchodního rejstříku a její společníci se až po tomto datu stávají společníky jejího právního nástupce. Podle dřívější formulace obchodního zákoníku byl za rozhodný den považován až den zápisu do obchodního rejstříku. Z tohoto pohledu je jasně vidět, že se v nynější podobě zákoníku zohlednily ekonomické důsledky před právními. Dochází tedy k rozštěpení právních a ekonomických důsledků fúze⁵⁶.

Skutečnosti vyplývající z důsledků fúzí bylo nutno nějakým vhodným způsobem promítnout do zákona o účetnictví. Zanikající společnosti budou proto podávat daňová přiznání od počátku zdaňovacího období do rozhodného dne a od rozhodného dne do konce zdaňovacího období bude podávat daňové přiznání právní nástupce. K tomuto dni musejí všechny zúčastněné společnosti sestavit konečnou účetní uzávěrku a nástupnické společnosti musejí sestavit i zahajovací rozvalu. Tyto dokumenty následně schvaluje valná hromada při schvalování fúze. Z těchto okolností tedy plyne, že rozhodný den musí předcházet dnu konání valné hromady.

Jak jsem již uvedl, musí mít smlouva o fúzi některé nezbytné náležitosti. Občas je pro souhlas ke smlouvě o fúzi potřeba vyjádření státních orgánů. Jestliže je to vyžadováno, je nutno zvažovat zvláštní právní předpisy, jako jsou zákon na ochranu hospodářské soutěže, zákon o bankách, zákon o investičních společnostech a investičních fondech, zákon o penzijním připojištění atd.

⁵⁶ Vomáčková, H., 2002

V zákonu jsou také přesně specifikovány náležitosti smlouvy o fúzi. Smlouva o fúzi musí obsahovat následující skutečnosti:⁵⁷

1) Firmu, sídlo, identifikační číslo všech zúčastněných společností a jejich právní formy.

2) Výměnný poměr akcií zanikající společnosti za akcie právního nástupce. Zde musí být podrobněji uvedeny údaje o druhu, formě, převoditelnosti, jmenovité hodnotě a registraci akcií. Dále musí být uveden způsob získání akcií nástupnické společnosti, pravidla potřebná k uskutečnění výměny, včetně stanovení lhůt, a údaje o vlivu sloučení na akcie dosavadních akcionářů nástupnické společnosti, hlavně údaje o potřebě výměny akcií či nikoli.

3) Oznámení práv, která nástupnická společnost poskytne majitelům jednotlivých druhů akcií, opčních listů, dluhopisů a ostatních cenných papírů. Musí být také přesně stanoven den, od kterého získává majitel akcií právo na výplatu dividend z vyměněných akcií, a také nutnost stanovit postup pro případ, kdy akcionářům zúčastněné společnosti vznikne právo odprodeje akcií nástupnické společnosti.

4) Povinnost stanovení pravidel, na základě kterých je určeno, v jaké struktuře nástupnická společnost přebírá složky vlastního a cizího kapitálu zanikající společnosti.

5) Nutnost navržení úpravy stanov, dochází-li vlivem provedené fúze k jejich změně.

6) Stanovení rozhodného dne.

Co se týče rozhodného dne, je zapotřebí zvažovat ještě následující skutečnosti. Již výše jsem uvedl, že dříve byl brán za rozhodný den ten den, kdy došlo k zápisu fúze do obchodního rejstříku. Problém byl ale v tom, že mezi projektem provedení fúze, pro které bylo provedeno ocenění vlastního kapitálu, a samotným zápisem do obchodního rejstříku mohlo uplynout velké množství času a hodnota oceněného kapitálu se mohla výrazně změnit. Podle současné podoby obchodního zákoníku je možné si rozhodný den pro fúzi libovolně stanovit a vyjít tak z aktuálního ocenění vlastního kapitálu stanoveného ve smlouvě. Právně ale zůstává fúze zdokumentována až zápisem do obchodního rejstříku.

Současná úprava ohledně rozhodného dne ale může vést k některým problémům. Pokud by byla připravována fúze a účetnictví by již bylo vedeno společně pro oba podniky a k uskutečnění fúze by nakonec nedošlo, vyvolalo by to z hlediska účetnictví pro obě společnosti řadu nepříjemností. Proto je doporučováno, aby se po rozhodném dni až do doby

⁵⁷ Obchodní zákoník, 370/2000 sb., §220a, odst.3

zápisu do obchodního rejstříku vedlo dvojí účetnictví, jedno dohromady za oba subjekty a jedno zvlášť pro každý ze subjektů. Ve vztahu ke rozhodnému dni je také obchodním zákoníkem specifikován maximálně jeho 9 měsíční předstih před zápisem fúze do obchodního rejstříku.

Při provádění fúzí je velice důležité stanovení vhodného poměru výměny akcií. Právní úprava umožňuje provést výměnu akcií akcionářům nástupnické společnosti za akcie, jejichž jmenovitá hodnota může být vyšší i nižší než u jejich v současnosti držovaných akcií. Na zvýšenou či sníženou nominální hodnotu se uplatňují ustanovení týkající se zvyšování či snižování základního kapitálu společnosti dle § 213 obchodního zákoníka. Při výměně akcií by se mělo postupovat tak, aby nedošlo k poškození akcionářů některé ze společností. Vhodný výměnný poměr by měl umožňovat zachování hodnoty podílu na čistém obchodním majetku ke dni před rozhodným dnem fúze, po tomto dni již na tom nezáleží. Ve smlouvě musí být také uvedeno, co se stane při poklesu jmenovité hodnoty akcií, zejména bude-li tato hodnota vyplacena akcionářům.

Nastanou-li při stanovení výměnného poměru potíže, potom mají akcionáři, u nichž je možné, že by došlo v důsledku výměny k jejich poškození, nárok na dorovnání. Avšak maximální výše doplatku za dorovnání nesmí překročit 10% jmenovité hodnoty akcií určených k výměně za akcie zanikající společnosti. Zvláštní je úprava případu, kdy dochází k fúzi s jediným akcionářem společnosti, který vlastní všechny akcie v zanikající společnosti i v jejím právním nástupci. Je-li nástupnická akciová společnost jediným akcionářem zanikající společnosti, nelze vyměňovat žádné akcie, neboť nástupnická akciová společnost nesmí vyměňovat žádné akcie zanikající společnosti, které vlastní.

Dalším důležitým datem je, že pokud zúčastněné společnosti nepodají do šesti měsíců ode dne, kdy začala smlouva o fúzi splňovat všechny zákonem požadované skutečnosti, návrh na povolení zápisu sloučení nebo splynutí do obchodního rejstříku, má kterákoli společnost, která podala návrh včas, právo od sjednané smlouvy odstoupit. Nebyl-li kompletně vypracovaný návrh na povolení zápisu sloučení nebo splynutí do obchodního rejstříku podán do jednoho roku, uvažuje se, že společnosti od uvažované fúze odstoupily.

Společnost, jejímž zaviněním nebyl včas podán návrh na povolení zápisu sloučení nebo splynutí do obchodního rejstříku, odpovídá každé společnosti, která byla schopna tento

návrh podat včas, za škodu vzniklou odstoupením od smlouvy. Společně a nerozdílně odpovídají za vzniklé škody i osoby, které byly od doby účinnosti smlouvy o fúzi do doby účinnosti odstoupení od smlouvy členy jejího představenstva. Dojde-li ale k povolení zápisu fúze do obchodního rejstříku, nemůže být tato smlouva o fúzi zúčastněnými společnostmi už nijak měněna a ani zrušena.

Dovolání se neplatnosti smlouvy o fúzi může být učiněno jen prostřednictvím soudu. Návrh na zahájení řízení o prohlášení neplatnosti smlouvy o fúzi musí jít v ruku v ruce s návrhem na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady o uskutečnění fúze.

Zpráva představenstva a dozorčí rady

V současné podobě obchodního zákoníku jsou stanoveny podmínky pro svolání valné hromady, na které se bude rozhodovat o schválení fúze. Tomuto svolání valné hromady musí předcházet vypracování tří základních zpráv. Jedná se o zprávu o fúzi vypracovanou představenstvem, o zprávu dozorčí rady o přezkoumání fúze a o znaleckou zprávu o fúzi vypracovanou nezávislým znalcem. Všechny tyto zprávy mají jak informační, tak ochranný účel a jejich hlavním cílem je zvýšit informovanost akcionářů a věřitelů o právních a ekonomických podmínkách probíhající fúze.

I když zákon ve své části týkající se zprávy o fúzi neříká nic o tom, že by se měla zpracovávat dle návrhu smlouvy o fúzi, lze si z praktických důvodů jen těžko představit, že by její zpracování předcházelo zpracování návrhu smlouvy o fúzi.⁵⁸

Podle §220b musí představenstva všech slučujících se nebo splývajících společností vypracovat písemnou zprávu o fúzi, v které musí objasnit a z ekonomického a z právního hlediska zdůvodnit důsledky sloučení nebo splynutí. Především se jedná o vyjednaný poměr výměny akcií a o obhájení výše případných doplatků. V této zprávě by měly být zachyceny i obtíže, ke kterým při oceňování a následném stanovení poměrů pro výměnu došlo. Možnou alternativou je i vypracování společné zprávy o fúzi představenstvy všech nebo některých ze zúčastněných společností.

⁵⁸Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M., 2002

Také pro dozorčí radu vyplývá povinnost přezkoumat zamýšlené sloučení nebo splynutí na základě návrhu smlouvy o fúzi a následně vyhotovit písemně zprávu o přezkoumání fúze. Tato zpráva o přezkoumání fúze může být opět provedena společně pro všechny nebo jen pro některé společnosti. Zprávu o přezkoumání není nutné zpracovávat v případě, že se společnost slučuje se svým jediným akcionářem nebo jestliže se všichni akcionáři svým souhlasem tohoto práva vzdávají. Tato skutečnost se týká i zprávy představenstva o fúzi. Pokud představenstvo se souhlasem dozorčí rady rozhodne, že by uvedení určitých okolností ve zprávě o fúzi mohlo zúčastněné společnosti způsobit újmu, nelze takovéto skutečnosti ve zprávě uvádět. Toto se týká i skutečností dle zákona č.148/1998 Sb. Důvody pro vypuštění určitých okolností musí být ale ve zprávě zcela jasně uvedeny.

Vypracování zprávy o fúzi i zprávy o jejím přezkoumání není potřeba, jestliže se dosavadním akcionářům nástupnické společnosti nevyměňují akcie, a když smlouva o fúzi obsahuje závazek nástupnické společnosti odkoupit od menšinových akcionářů zanikající společnosti akcie, které budou vyměněny za akcie nástupnické společnosti.

Zde je vhodné mít na paměti skutečnost, že dozorčí rady nebudou přezkoumávat pouze smlouvy o fúzi. Hlavním úkolem dozorčích rad je přezkoumat zamýšlené sloučení jako celek. Při tomto svém posuzování budou brát v úvahu předložený návrh smlouvy o fúzi a znaleckou zprávu o fúzi.

Přezkoumání sloučení znalcem

Za každou ze zúčastněných společností přezkoumávají návrh smlouvy o fúzi znalci jmenovaní soudem podle §220c, a to před jejím předložením představenstvům, dozorčím radám a případně valné hromadě. Návrh na jmenování znalce pro fúzi podává představenstvo každé ze zúčastněných společností se souhlasem dozorčí rady. Možnou alternativou je také jmenování společných znalců pro fúzi na základě odsouhlasení zainteresovaných představenstev. Může nastat i ta situace, že soud jmenuje znalcem pro fúzi znalce, který již oceňuje aktiva, závazky a vlastní kapitál jiné zanikající společnosti.

Znalci zpracují k výsledku šetření písemnou zprávu z přezkoumání smlouvy o fúzi, a to buď každý znalec sám za sebe anebo znalci na základě předchozí domluvy představenstev vyhotoví pouze jednu zprávu o přezkoumání smlouvy o fúzi. V zákoně jsou rovněž uvedeny

povinné požadavky na obsah takto provedené znalecké zprávy. Zpráva o přezkoumání smlouvy o fúzi musí obsahovat vyjádření znalců k výměnnému poměru akcií a i k případným doplatkům, uvedení metody pro stanovení výměnného poměru akcií, vyjádření se k těmto použitým metodám a také informaci, zda se při oceňování nevyskytly nějaké specifické obtíže.

Znalec pro fúzi má právo od zúčastněných společností požadovat všechny informace a písemnosti, které pro vyhotovení své zprávy potřebuje. Tyto informace má znalec právo požadovat i od ovládaných a ovládajících společností. Znaleckou zprávu o fúzi následně znalec nebo znalci předají představenstvům a dozorčím radám zúčastněných společností. Tyto znalecké zprávy musí být k nahlédnutí účastníkům na valných hromadách, na kterých se bude o provedení fúze hlasovat. V právní úpravě jsou také uvedeny případy, kdy k přezkoumání nemusí dojít. Jedná se o obdobné případy jako v případě zpráv představenstev a dozorčích rad, a to za okolností, kdy se jedná o fúzi s jediným akcionářem u fúzovaných společností a tehdy, když se této možnosti společníci vzdají. I zde platí ustanovení o nezveřejňovaných informacích.

Informace o sloučení

Sloučení má velké dopady na společnost i její akcionáře, a proto je účelem informací o fúzi informovat o záměru a o podmínkách fúze nejen akcionáře, ale i třetí osoby, neboť i ty by mohly být fúzí na svých právech dotčeny. Z §220d vyplývají povinnosti týkající se zveřejňování informací o fúzích. V zákoně je stanoveno, že alespoň jeden měsíc přede dnem konání valné hromady, na níž se bude rozhodovat o provedení fúze, je nutné uložit návrh smlouvy o fúzi po přezkoumání dozorčí radou do sbírky listin a zároveň zveřejnit tuto informaci o uložení tohoto návrhu do sbírky listin v obchodním věstníku, kde musí být uvedeno, kdy a kde mají akcionáři do listin právo nahlédnout. Ve sbírce musí být uvedeny identické návrhy u všech zúčastněných společností. Současně je nutné upozornit akcionáře a věřitele zúčastněných společností na jejich práva. V předcházející úpravě obchodního zákoníku byla možnost, že také společníci měli právo se 1 měsíc před konáním valné hromady seznámit s projektem sloučení nebo splynutí, ale problematicky se jevila ta skutečnost, že projekt byl zveřejněn v obchodním rejstříku až v souvislosti se zápisem sloučení nebo splynutí do obchodního rejstříku.

V současné úpravě má akcionář právo na seznámení se alespoň jeden měsíc před stanoveným datem konání valné hromady ohledně rozhodnutí o fúzi se smlouvou o fúzi i s dalšími dokumenty. Okruh dokumentů, s nimiž se má právo akcionář seznámit po každé novelizaci obchodního zákoníku, narůstá. Nyní mezi tyto dokumenty patří.⁵⁹

Návrh smlouvy o fúzi.

Účetní závěrky všech zúčastněných společností za poslední tři roky a rovněž zpráva auditora ověřující jejich správnost.

Konečné účetní závěrky všech zúčastněných společností a zahajovací rozvaha nástupnické společnosti opět se zprávou auditora o jejich věcné správnosti.

Mezitímní účetní závěrka a zpráva auditora o ověření její správnosti, když byla účetní závěrka sestavena z údajů ke dni, od něhož ke dni vyhotovení návrhu smlouvy o fúzi uplynulo více než šest měsíců.

Společná zpráva všech představenstev nebo jednotlivé zprávy představenstev zúčastněných společností o fúzi, jestliže je to vyžadováno. Obdobné ustanovení se týká i zprávy dozorčích rad.

Společná znalecká zpráva o fúzi nebo znalecké zprávy o fúzi všech zúčastněných společností, jestliže je to požadováno.

Posudek znalce týkající se ocenění vlastního kapitálu, není-li tento údaj součástí znalecké zprávy o fúzi.

Z výše uvedených dokumentů má každý akcionář právo požadovat po slučované nebo splývající společnosti vydání opisu nebo výtahu, a to bez zbytečného odkladu při zaúčtování pouze nákladů na provedení opisu nebo výtahu. Problematicky se může jevit, že akcionář má sice nárok na opis nebo výtah, ale nemá právo na jejich zaslání. Jediný dokument, který takto akcionář nemá právo získat, je posudek znalce ohledně ocenění vlastního kapitálu.

Zákoník rovněž požaduje sestavení konečné účetní závěrky všech zúčastněných společností i společnosti nástupnické. Povinnost podat daňové přiznání k dani z příjmu právnických osob bude vázána na konečnou účetní závěrku a daňová povinnost vznikne i přejímající společnosti. Zákoník dále požaduje, aby konečná účetní závěrka byla sestavena

⁵⁹ Obchodní zákoník, 370/2000 sb., §220d odst.2

jako řádná účetní závěrka, pokud rozhodný den fúze připadne na konec účetního období. Jinak se jedná o mimořádnou účetní závěrku.

Za podmínky, kdy se dosavadním akcionářům nástupnické organizace nevyměňují akcie, může o sloučení rozhodnout na místo valné hromady nástupnické organizace její představenstvo. Den, který je podstatný z hlediska lhůt pro splnění informačních povinností o fúzi, je ten den, na který je svolávána valná hromada zanikající společnosti. Nemusí-li se konat žádná valná hromada u žádné ze zúčastněných společností, je dnem pro splnění informačních povinností o fúzi den, kdy má být uzavřena smlouva o fúzi.

V nynější úpravě byla také posunuta práva akcionáře v jeho prospěch při střetu jeho práv na informace s právem na utajení skutečností u zúčastněných společností. Zákoník totiž rozšiřuje právo akcionáře zúčastněné společnosti na získání informací, které se vztahují ke sloučení, o všech ostatních zúčastněných společnostech.⁶⁰

Valná hromada o sloučení

O okolnostech konání valné hromady o připravované fúzi pojednává §220e. V pozvánce nebo v oznámení o konání valné hromady musí být uvedena práva akcionářů a pozvánka musí také obsahovat ze zákona požadované výstupy z konečné účetní závěrky. Součástí pozvánky nebo oznámení o konání valné hromady za účelem schválení fúze musí být nutně informace týkající se vlivu fúze na akcie dosavadních akcionářů nástupnické společnosti. Jedná se také o informace, zda se uskuteční nebo neuskuteční výměna akcií, zda eventuálně dojde k jejich štěpení, zda nezmění svoji jmenovitou hodnotu či podobu, anebo jak se připravovaná fúze dotkne jejich formy a druhu.

Na valné hromadě musí mít akcionáři právo nahlédnout do listin uvedených v §220d. Pro konání valné hromady je přesně stanoven v zákoníku postup. Představenstvo je na počátku povinno objasnit akcionářům návrh smlouvy a seznámit je se skutečnostmi uvedenými v zákoně. Představenstvo by mělo také seznámit akcionáře se všemi důležitými změnami, které nastaly od rozhodného dne do dne konání valné hromady. Následně dozorčí rada sdělí své vlastní stanovisko k fúzi. Pořadí jednotlivých bodů je závazné. Pokud by byl

⁶⁰ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M., 2002

některý z kroků vynechán, je to podstatný důvod pro podání návrhu na prohlášení usnesení valné hromady za neplatné.

Valná hromada zanikající společnosti má kromě schválení smlouvy o fúzi povinnost přijmout rozhodnutí o zrušení společnosti bez likvidace a přechodu jejího jmění na nástupnickou společnost. Dále musí dát souhlas s konečnou nebo mezitímní účetní uzávěrkou a schválit přistoupení akcionářů ke stanovám nástupnické společnosti.

Usnesení valné hromady nástupnické společnosti o fúzi musí obsahovat následující skutečnosti:⁶¹

Souhlas s převzetím jmění zanikající společnosti.

Schválení návrhu smlouvy o fúzi.

Schválení konečné účetní závěrky a zahajovací rozvahy.

Rozhodnutí o vydání nových akcií nebo o možnosti nabýt vlastní akcie, je-li to třeba při výměně akcií.

Podobu, druh, formu, jmenovitou hodnotu a počet akcií nástupnické společnosti po fúzi.

Výši základního kapitálu nástupnické společnosti po fúzi.

Zákon také stanoví postup při výměně akcií akcionářů nástupnické společnosti za akcie o nižší nebo vyšší jmenovité hodnotě. Dále ze zákona vyplývá, že k rozhodnutí o fúzi je nutný souhlas alespoň tří čtvrtin hlasů přítomných akcionářů. Ve stanovách společnosti ale mohou být stanoveny vyšší poměry i dodatečné podmínky. Na druhou stranu ale nižší poměry nelze stanovit. Jestliže bylo společností vydáno více druhů akcií, je zapotřebí stanovený poměr tří čtvrtin dodržet u všech typů akcií. V tomto případě jde náš zákon nad požadavky Třetí směrnice Evropské unie, kde je uveden požadavek na schválení rozhodnutí o fúzi dvěma třetinami hlasů a kde při přítomnosti majitelů více než jedné poloviny upsaného kapitálu stačí jen prostá většina. Další ze zákona nutnou podmínkou je pořízení notářského zápisu, jehož přílohou je návrh smlouvy o fúzi a rozhodnutí valné hromady o sloučení nebo splynutí. Podle současné právní úpravy notář nejen osvědčuje průběh jednání, ale musí se ve svém zápisu též vyjádřit, zda obsah rozhodnutí valné hromady je, nebo není v souladu s platnými právními předpisy. Notář má právo na vyžádání určitých informací 5 pracovních dnů přede dnem

⁶¹ Obchodní zákoník, 370/2000 sb., §220e odst. 5

konání valné hromady. Shledá-li notář podezřelé okolnosti (nesoulad s právem) v průběhu valné hromady, má právo sepsat notářský zápis s výhradou a upozornit na určitý problém. Tato výhrada notáře zbavuje případné odpovědnosti za vadu právní formy. Neschválení všech náležitostí usnesení by mohlo být důvodem k vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady či k zamítnutí návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku.

Na základě zákonem stanovených okolností může o sloučení nebo splynutí namísto valné hromady nástupnické společnosti rozhodovat i její představenstvo. Představenstva mohou o sloučení nebo splynutí rozhodovat také v případě, kdy je nástupnická společnost majitelem všech akcií s hlasovacími právy zanikající společnosti. Rozhodnutí představenstva je možno využít i v případě, kdy jsou všechny akcie zanikající společnosti majetkem jiné zanikající společnosti.

I když zákon nepožaduje svolání valné hromady pro uskutečnění fúze, mohou si akcionáři nástupnické společnosti svolání vynutit, jestliže jejich celková jmenovitá hodnota dosahuje alespoň 5 procent základního kapitálu nástupnické společnosti před sloučením.⁶² Tímto vynucením mohou také zabránit snaze představenstva o rozhodnutí bez konání valné hromady.

Sloučení s vydáním nových akcií pro akcionáře zanikající společnosti

Samotné vydání nových akcií musí vycházet z návrhu smlouvy o fúzi. V §220f zákona se uvádí, že jestliže se mají vydat nové akcie nástupnické společnosti, musí to být rozhodnutí valné hromady této společnosti, nebo tímto úkolem pověří valná hromada představenstvo. Následně musí valná hromada nebo představenstvo rozhodnout o formě, druhu, podobě, počtu a jmenovité hodnotě těchto akcií a musí o tomto rozhodnutí pořídit notářský zápis. Představenstvo může rozhodovat o vydání nových akcií maximálně do objemu 1/3 základního kapitálu nástupnické akciové společnosti. Zároveň je ale stanoveno omezení, že pro akcionáře zanikající společnosti lze vydat maximálně takové množství akcií, jejichž jmenovitá hodnota by odpovídala čistému obchodnímu majetku podle ocenění znalce.

⁶²Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M., 2002

Z této skutečnosti proto vyplývá povinnost zanikající společnosti nechat ocenit své jmění znaleckým posudkem, neboť čistý obchodní majetek je definován jako rozdíl mezi reálnou hodnotou veškerého obchodního majetku a hodnotou závazků bez ohledu na to, zda se o nich účtuje či nikoli. Tento rozdíl pak vyjadřuje skutečnou hodnotu přecházející na nástupnickou společnost, která zdaleka nemusí být totožná s účetní hodnotou přecházejícího jmění, neboť v účetnictví je řada aktiv vedena v historických cenách a nikoli v cenách aktuálních, a dále také existují věci v účetnictví nezachycené.

Podle obchodního zákoníku se čistým obchodním majetkem rozumí obchodní majetek po odečtení závazků vzniklých podnikateli v souvislosti s podnikáním v případě fyzické osoby nebo veškerých závazků pro případ právnické osoby. Obchodním majetkem se rozumí majetek užívaný fyzickou osobou k podnikání a v případě právnické osoby je to její veškerý majetek.

Při kalkulaci čistého obchodního majetku je nutno počítat s řadou problémů. Musíme uvažovat skutečnost, že čistý obchodní majetek je nikoli reálnou veličinou, ale veličinou ekonomickou a jeho velikost stanovujeme většinou určitou formou odhadu. Tato skutečnost je důležitá, neboť ostatní veličiny jako vlastní kapitál nebo základní kapitál jsou veličinami účetními a reálnými.

Současná pravidla pro vydání nových akcií jsou blízka úpravě zvýšení základního kapitálu akciové společnosti, ale ne úplně totožná. Z podstaty fúze totiž vyplývá, že akcionářům nástupnické společnosti nemůže vzniknout přednostní právo na upsání nových akcií, protože tyto akcie jsou určeny právě pro akcionáře zanikající společnosti. Zdrojem pro pokrytí jmenovité hodnoty nových akcií vydávaných nástupnickou společností není tedy hodnota vkladů jejich dosavadních akcionářů, ale čistý obchodní majetek slučované společnosti, který přechází na nástupnickou společnost.

Výměna akcií a vyplacení doplatků

V tomto paragrafu zákona, §220g, je nastíněn postup při výměně akcií a jsou zde stanoveny podmínky, za jakých nelze výměnu akcií provést. Je zde uveden návod, jak postupovat v případě listinných a zaknihovaných akcií. Pokud nastane situace, že nelze vyměnit akcie tak, aby nedošlo k poškození akcionářů, je nutné jim vyplatit za toto poškození

doplatky. Doplatky je možné obstarávat pouze prostřednictvím banky nebo pomocí obchodníků s cennými papíry. Tyto doplatky se musí akcionářům společnosti předat po nabytí účinnosti smlouvy o fúzi, ale ještě před zápisem fúze do obchodního rejstříku. Zda k doplatkům skutečně došlo, podléhá kontrole rejstříkového soudu. Celková výše doplatků je limitována a nesmí překročit hranici 10% jmenovité hodnoty akcií určených k výměně za akcie právního nástupce. Doplatky nesmí být ale vyplaceny dříve, než dojde k vyjednání způsobu úhrady pohledávek stávajících věřitelů. Doplatky jsou poskytovány z majetku té ze společností, jejichž společníky byli oprávnění akcionáři před sloučením. Pokud má akcionář pochybnosti o vhodně stanoveném výměnném poměru nebo o výši doplatku, má nárok na dorovnání v penězích. Každý akcionář se má právo vzdát svého nároku na výměnu akcií, ale toto vzdání musí mít písemnou podobu s ověřeným podpisem nebo musí být provedeno na valné hromadě.⁶³

Jedním z klíčových problémů při sloučení je samotné stanovení vhodného poměru, v kterém budou akcie zanikající společnosti vyměňovány za akcie nástupnické společnosti. Při stanovování tohoto poměru je třeba vyjít ze skutečnosti, že hodnota účasti na nástupnické společnosti by měla odpovídat hodnotě účasti na zanikající společnosti, aby nedošlo u akcionářů při sloučení k jejich újmě. Na druhé straně nelze akcionáře zanikající společnosti jakýmkoli způsobem zvýhodnit. Musí se respektovat požadavek ze zákona na vydání jen tolika akcií, jejichž součet jmenovitých hodnot nepřesahuje znalecky oceněnou výši čistého obchodního majetku zanikající společnosti.

Uplatnit právo na dorovnání může jen oprávněná osoba se souhlasem soudu. Může je však uplatňovat jen ta osoba, která byla akcionářem zúčastněné společnosti v době, kdy valná hromada rozhodla o sloučení, a která nezcižila do doby podání žaloby žádné akcie zanikající ani nástupnické společnosti a ani se nevzdala práva na dorovnání. Ze zákona vyplývá snaha o zamezení spekulativních nákupů akcií zúčastněných společností za účelem požadování nereálných odkupních cen pod pohrůzkou žaloby vůči společnosti.

Až na výjimky je sloučení spojeno s výměnou akcií akcionářů zanikající společnosti za akcie nástupnické společnosti. Výměna je opět prováděna prostřednictvím obchodníků s cennými papíry. Akcionáři zanikající společnosti získají výměnou za akcie, které jim náleží v

⁶³ Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M., 2002

zanikající společnosti, akcie jejího právního nástupce, a to v poměru jasně stanoveném ve smlouvě o fúzi. Úprava se snaží zabránit situaci, kdy by pro akcionáře zanikající společnosti byly vydány akcie, jejichž jmenovitá hodnota by nebyla kryta reálnou hodnotou čistého obchodního majetku zanikající společnosti, který při sloučení přechází na právního nástupce.

Podle zákona neexistuje povinnost, aby nástupnická společnost vydala pro výměnu nové akcie. Existuje ale možnost, aby použila i vlastní akcie, které má ve svém majetku. Pro výměnu lze použít i akcie, které na nástupnickou společnost přejdou důsledkem sloučení.

Akcionáři slučujících se společností se stávají akcionáři přejímající společnosti ke dni zápisu sloučení do obchodního rejstříku. Nástupnická společnost je povinna bez zbytečného odkladu vyměnit jejich akcie za své. Až do výměny akcií legitimizují tyto cenné papíry akcionáře k výkonu akcionářských práv.

Problém při výměně může nastat tehdy, pokud akcionář využije svého práva vzdát se výměny až po rozhodnutí o sloučení a stanovení počtu vydávaných akcií. Tyto akcie potom musí nabýt zanikající společnost, jinak by mohlo dojít ke zmaření sloučení. Pokud dále nepředloží akcionář akcie k výměně včas, budou tyto akcie prodány (na veřejném trhu nebo při dražbě) a výtěžek poputuje k oprávněné osobě nebo do úschovy.

Neplatnost fúze

Fúze bude neplatná, jestliže byla prohlášena za neplatnou smlouva o fúzi nebo bylo prohlášeno za neplatné rozhodnutí valné hromady o fúzi. O neplatnosti má právo rozhodovat pouze soud. Důvodem pro podání žaloby na neplatnost fúze se může stát i rozpor mezi smlouvou o fúzi a usnesením valné hromady týkající se fúze. Žalobu na neplatnost fúze může podat každý akcionář, člen představenstva, likvidátor nebo člen dozorčí rady zúčastněné společnosti. K podání návrhu na neplatnost usnesení valné hromady o fúzi má právo také správce konkurzní podstaty a správce vyrovnání. V neposlední řadě se neplatnosti smlouvy o fúzi může dovolávat sama zúčastněná společnost. Návrh na zahájení řízení o prohlášení neplatnosti smlouvy o fúzi musí být spojen s návrhem na vyslovení neplatnosti usnesení valné hromady o sloučení.

Důvodem pro podání žaloby na neplatnost usnesení valné hromady o fúzi se nemůže stát nepřiměřený výměnný poměr akcií nebo nedostatečná výše jeho doplatku. V tomto případě se rozhoduje v rozhodčím řízení. Jestliže má společnost obavy o rozhodnutí soudu ohledně neplatnosti smlouvy o fúzi nebo o usnesení valné hromady o fúzi, může požádat soud o poskytnutí dodatečné lhůty pro uzavření nové smlouvy nebo pro přijetí nového usnesení valné hromady. Soud taktéž nevysloví neplatnost, jestliže došlo k nepodstatnému porušení práv nebo by vyslovení neplatnosti mělo podstatný zásah do práv třetích osob. Zde vše závisí na názoru soudu na průběh skutečností.

Rozhodne-li soud přesto o neplatnosti fúze nebo o neplatnosti usnesení valné hromady o fúzi, jsou za vzniklé závazky odpovědny všechny společnosti společně a nerozdílně. Neboť nedojde-li k zápisu sloučení do obchodního rejstříku, nepřejde na nástupnickou společnost jmění zanikajících společností a ani práva a povinnosti těchto společností, což nemohly třetí osoby v dobré víře očekávat.

Zápis o sloučení do obchodního rejstříku

Návrh na zápis sloučení do obchodního rejstříku podávají společně všechny zúčastněné osoby a podává se jen jeden návrh. Návrh podepisují všichni členové představenstva všech zúčastněných společností. Pokud mají společnosti sídla vedená u různých rejstříkových soudů, mají zúčastněné společnosti možnost volby kteréhokoli z příslušných soudů. V §220i jsou uvedeny všechny potřebné dokumenty, které se přikládají k návrhu zápisu o fúzi do obchodního rejstříku. Součástí těchto dokumentů musí být prohlášení představenstva v případě, že se akcionáři vzdali nebo nepožadovali svolání valné hromady. Pokud by to nebyla pravda, dopouštělo by se představenstvo trestného činu. Další nutností je přiložení listin, z kterých jasně vyplývá, že společnosti zajistily nejen právní, ale i ekonomické předpoklady sloučení. Zde se má na mysli zejména skutečnost, že nástupnická společnost má dostatek prostředků pro výplatu doplatků nebo na odkup vlastních akcií.

Se zápisem do obchodního rejstříku jsou spojeny právní důsledky sloučení. Zápisem zanikají některé společnosti a jejich akcionáři se stávají akcionáři nástupnické společnosti. Jméno zanikající společnosti přechází na nástupnickou společnost a dnem zápisu do obchodního rejstříku také končí mandáty členů představenstev a dozorčích rad. Tato situace v mnoha případech představuje jednu z hlavních překážek provedení fúze. Rozhodnutím

rejstříkového soudu o povolení zápisu do obchodního rejstříku také zaniká možnost napadnout usnesení valné hromady o sloučení a neplatnost smlouvy o fúzi.

Ochrana věřitelů

V současné podobě obchodního zákoníku v §220j došlo k posílení právní jistoty při fúzi zúčastněných věřitelů. Věřitelé mohou do šesti měsíců ode dne, kdy se stal zápis fúze do obchodního rejstříku účinným vůči třetím osobám, požadovat poskytnutí dodatečných jistot, jestliže očekávají v důsledku uskutečnění fúze zhoršení přístupu ke svým pohledávkám. Dodatečné jistoty poskytuje buď nástupnická nebo i zanikající společnost. Růst jistoty lze dosáhnout pomocí zástavních práv nebo ručitelem. Nedohodnou-li se obě strany na zajištění, mohou se obrátit k soudu.

Podaří-li se věřiteli prokázat, že v důsledku fúze dojde k podstatnému zhoršení dobytosti pohledávek, je oprávněn požadovat poskytnutí těchto jistot ještě před zápisem fúze do obchodního rejstříku. Samotný zápis fúze do obchodního rejstříku se stává účinným vůči třetím osobám ode dne jeho zveřejnění v obchodním věstníku. Před uskutečněním fúze musí s tímto krokem dát souhlas schůze majitelů dluhopisů. Pokud majitelé dluhopisů nevyslovili s fúzí souhlas, mohou požadovat do jednoho měsíce splacení emisní hodnoty včetně poměrného výnosu.

Jsme-li majiteli vyměnitelných nebo prioritních dluhopisů nebo majiteli jiných cenných papírů než akcií, musíme v nástupnické společnosti získat takové postavení, které je přinejmenším rovnocenné našemu postavení v zanikající společnosti. Tato skutečnost neplatí v případě, že majitelé těchto cenných papírů vyslovili se změnou svých práv souhlas. Fúze nemá žádný vliv na povinnost splatit emisní kurs akcií.

V systému ochrany věřitelů je stanovena i okolnost upravující odpovědnost členů představenstva, dozorčí rady a znalců pro fúzi, pokud by tyto osoby porušily svoje povinnosti a tím by způsobili věřitelům škodu.

Právo na dorovnání

Nejsme-li spokojeni s výměnným poměrem akcií nebo s výší doplatků, které jsou uvedeny ve smlouvě o fúzi, máme právo požadovat dorovnání⁶⁴ v penězích a eventuálně i náhradu vzniklé škody. V tomto případě se nepoužije žádné ustanovení o maximální výši doplatku. Dorovnání poskytuje nástupnická společnost až po zápisu fúze do obchodního rejstříku a mělo by být vypláceno z nerozděleného zisku nebo by se mělo v účetnictví objevit jako mimořádný náklad. V §220k jsou také striktně uvedeny podmínky, za kterých se má akcionář právo dožadovat finančního dorovnání u soudu nebo v rozhodčím řízení. Toto právo může akcionář uplatnit maximálně do jednoho roku ode dne, kdy zápis fúze do obchodního rejstříku nabyl právní účinnosti⁶⁵. Avšak samotný zánik práva na dorovnání nemá žádný dopad na právo na náhradu vzniklé škody.

Přizná-li soud jednomu akcionáři právo na dorovnání, automaticky se toto právo vztahuje i na ostatní akcionáře. Je-li akcionáři přiznáno právo na dorovnání, dochází k úročení dlužné částky ve výši dvojnásobku diskontní sazby České národní banky ke dni zápisu fúze do obchodního rejstříku. Možného dorovnání se mohu vzdát, a to jednak písemně, nebo prohlášením na valné hromadě.

Odpovědnost za škodu

V §220l je uvedeno, že všichni členové představenstev, dozorčích rad zúčastněných společností a znalci pro fúzi odpovídají společně a nerozdílně za škody, které vznikly porušením jejich povinností⁶⁶. Zprostit obvinění se mohou jen v případě, kdy prokážou, že jednali s péčí řádného hospodáře. Právo na náhradu škody se promlčuje po uplynutí pěti let ode dne, kdy se zápis fúze do obchodního rejstříku stal účinným vůči třetím osobám.

⁶⁴ Dorovnáním je zde rozuměna náhrada majetkové újmy vlastníka akcií.

⁶⁵ Z právního hlediska se jedná o lhůtu prekluzní, jejím uplynutím právo na dorovnání zaniká.

⁶⁶ Za poslance a senátory v představenstvech a dozorčích radách ručí při vzniku škody stát, za zaměstnance Fondu národního majetku Fond národního majetku a za zaměstnance Pozemkového fondu Pozemkový fond. Obdobné je to v případě Vyššího samosprávného celku. Všechny instituce ale mohou po vyplacení škody požadovat náhradu.

V našich podmínkách jsou výše uvedené osoby zodpovědné nejen za zaviněné, ale i za nezaviněné protiprávní jednání. Podmínkou pro vznik odpovědnosti za škodu je porušení povinností u uvedených osob při sloučení, vznik škody a příčinná souvislost mezi porušením povinností a vznikem škody. K povinnosti uhradit škodu může dojít i u zúčastněné společnosti, a to v případě, kdy způsobila, že nebyl včas podán návrh na povolení zápisu sloučení do obchodního rejstříku a druhá zúčastněná společnost od smlouvy pro tento důvod odstoupila. Osobami, které se mohou domáhat náhrady škody, jsou zanikající i nástupnická společnost a jejich akcionáři a věřitelé. Zanikající i nástupnické společnosti může vzniknout dosti vysoká škoda i vlivem zbytečně vynaložených nákladů.

Pro členy představenstev a dozorčích rad jsou z hlediska odpovědnosti za škodu spojena s fúzí značná rizika, neboť v průběhu konání valných hromad může dojít k prosazení i kontroverzních úkonů spjatých s fúzí, neboť se i při odkazu na jednání na příkaz valné hromady nemohou zprostit své odpovědnosti. Specifickou odpovědnost mají v procesu fúzí i managementy fúzujících společností. Odpovědnost těchto managementů se odvíjí zejména směrem k vlastníkům. Otázkou zůstává, kdy a za jakých okolností má management a eventuálně představenstvo právo svolit k Due diligence, neboť při tomto procesu dojde k asymetričnosti v přístupu k informacím vzhledem k malým akcionářům.

Odkoupení akcií nástupnickou společností

Součástí zvýšené ochrany akcionářů zúčastněných společností je i právo na odkoupení jejich akcií. V §220m se udávají podmínky, za jakých má nástupnická společnost právo nebo povinnost odkoupit akcie zúčastněných společností. V případě, že smlouva o fúzi obsahuje závazek nástupnické společnosti na odkoupení akcií, je nástupnická společnost povinna učinit veřejný návrh na odkup akcií nejpozději do dvou týdnů ode dne nabytí účinnosti zápisu do obchodního rejstříku vůči třetím osobám. Společnost je povinna dané akcie vykoupit za cenu přiměřenou hodnotě akcií. Přiměřenost musí být doložena vyjádřením znalce. Kupní cena je splatná při převodu, ale nejpozději do 1 měsíce od uzavření smlouvy.

Právo na odkoupení vzniká i v případě, že došlo vlivem fúze ke změně postavení akcionářů u nástupnické společnosti, nebo jestliže došlo ke změně práv spojených s určitým druhem akcií. Obecně se dá říci, že v případě povinného odkupu dochází ke změně postavení akcionáře směrem k horšímu.

Nástupnická společnost může za podmínek uvedených v zákoně dobrovolně převzít ve smlouvě o fúzi závazek, který se týká odkupu akcií zanikající společnosti od drobných akcionářů. Pro tento případ ale nejsou oprávněnými osobami všichni akcionáři zúčastněných společností, ale pouze menšinoví akcionáři zanikající společnosti. V zákoně je garantována nejnižší cena, přiměřená cena, za niž musí společnost odkup provést.

Nabídka na odkoupení musí být učiněna akcionářům, kteří se zúčastnili valné hromady osobně nebo prostřednictvím svého zástupce a nehlasovali pro schválení smlouvy o fúzi.⁶⁷ Společnost bude mít povinnost učinit veřejný návrh smlouvy na odkoupení akcií do dvou týdnů od nabytí účinnosti zápisu fúze do obchodního rejstříku alespoň za cenu určenou podle § 186a odst.4 obchodního zákoníku. V tomto případě se použije ustanovení o nabídce převzetí. Společnost má také povinnost prokázat množství a zdroj finančních prostředků na provedení odkupu.

Má-li akcionář podezření, že daná cena není přiměřená, pak nemá tato okolnost vliv na platnost smlouvy. Ale každý akcionář, který veřejný návrh přijal, má právo na doplatek. Jestliže nástupnická společnost nesplnila svůj závazek na učinění veřejného odkupu akcií, má akcionář právo domáhat se uzavření smlouvy u soudu nebo může požadovat náhradu škody, která mu vznikla porušením závazku společnosti uzavřít smlouvu.

Rozdělení sloučením

Současná právní úprava umožňuje rozdělení společností se současným sloučením s existující společností, to v případě akciové společnosti nebo společnosti s ručením omezeným. Právní úprava rozdělení sloučením je vlastně kombinací dvou právních úprav, a to úpravy týkající se rozdělení společností a úpravy týkající se sloučení. V původní úpravě muselo nejprve dojít k rozdělení společnosti, následně eventuálně ke změně právní formy a až následně ke sloučení. Nyní se akciová společnost může bez problému rozdělit a poté sloučit se společností s ručním omezeným.

⁶⁷ Ti, kteří hlasovali proti fúzi nebo kteří se hlasování zdrželi.

Doposavad veškeré činnosti, které souvisely s prováděním fúzí, se vztahovaly k provedení fúze pomocí sloučení.

3.3.2 Splynutí akciových společností

Podle současné podoby obchodního zákoníku neexistují výraznější rozdíly mezi provedením fúze prostřednictvím sloučení nebo splynutí. Splynutí je věnován jen specifický §220n, v kterém se většinou odvolává na obdobná ustanovení pro sloučení.

Splynutí je druhou základní variantou fúze. Splynutím dochází k zániku dvou nebo více společností bez likvidace, přičemž jejich jmění přechází na nově zakládanou společnost. Na rozdíl od sloučení nepřechází jmění zanikajících společností na jinou zúčastněnou společnost, ale na úplně nový právní subjekt založený splývajícími společnostmi. Akcionáři zanikajících společností se stávají akcionáři právního nástupce dnem zápisu splynutí do obchodního rejstříku. Postavení zakladatelů nově zakládané společnosti mají společníci zanikající společnosti.

Výše základního kapitálu nástupnické společnosti nemůže být vyšší, než je součet jmenovitých hodnot akcií zanikajících společností. Na rozdíl od sloučení je povinností každé ze společností provést ocenění svého majetku prostřednictvím znalce. Při splynutí bude tedy nutné dvojí znalecké hodnocení. Jednak ohodnocení čistého obchodního majetku splývajícími společnostmi a znalecká zpráva o fúzi. V zákoně je ale uvedena možnost, aby znalecké ocenění jmění zúčastněných společností bylo součástí znalecké zprávy o fúzi.

V případě splynutí se provádí ocenění čistého obchodního majetku zanikajících společností, a to za účelem stanovení maximální hodnoty základního kapitálu nástupnické společnosti. Ocenění čistého obchodního majetku zanikajících společností je také nutné provést pro potřebu výpočtu výměnných poměrů v nástupnické společnosti.

Odchylně od obecné úpravy musí být také řešena pravidla založení nové společnosti, neboť obecnou úpravu zakládání akciových společností nelze na nově zakládanou společnost v plném rozsahu uplatnit. Nevyžaduje se například zakladatelská smlouva.

Stejně jako při sloučení je i při splynutí hlavním krokem uzavření smlouvy o fúzi. Rozdílem je, že smlouva o fúzi nebude obsahovat údaj o vlivu fúze na akcie dosavadních akcionářů nástupnické společnosti, neboť nově zakládaná nástupnická společnost žádné dosavadní akcionáře nemá. Obdobné je to s návrhy změn stávajících stanov. Dalším specifikem je, že smlouva o fúzi v případě splynutí musí obsahovat i projev vůle založit nástupnickou společnost, návrh stanov této společnosti a v případě, že se nekonají valné hromady zanikajících společností, i jména a bydliště prvních členů představenstva a dozorčí rady nástupnické společnosti. Koná-li se valná hromada, musí je zvolit. První zvolení členové dozorčí rady jsou voleni jen na první rok, následující dle stanovených stanov. Zanikající společnosti mají právní postavení zakladatelů.

I při splynutí je možné za určitých okolností přijmout rozhodnutí o splynutí představenstvem. Opět je nutné vypracovat zprávy představenstva o fúzi, znalecké zprávy a zprávy dozorčí rady o přezkoumání fúze. Obdobně jako u sloučení mají akcionáři splývajících společností a věřitelé společností nárok na získání potřebného souboru informací.

Valná hromada zanikající společnosti opět musí rozhodnout o zrušení společnosti bez likvidace s přechodem jmění na nástupnickou společnost, schválit návrh smlouvy o fúzi a schválit konečnou účetní závěrku. Bude též schvalovat přistoupení akcionářů ke stanovám nástupnické společnosti, neboť se nekoná valná hromada nástupnické společnosti. Se smlouvou o fúzi opět vyslovuje valná hromada souhlas většinou tří čtvrtin hlasů a případně i odděleným hlasováním. Opět se zde musí čekat na eventuální souhlas státního orgánu se splynutím.

Oblast týkající se povinného odkupu akcií, doplatků či peněžního dorovnání je shodná jako u sloučení. Totéž platí pro ochranu věřitelů. Oprávnění věřitelé mají právo na zajištění svých pohledávek. Toto se může ukázat jako velmi důležité zejména v případě, že některá ze splývajících společností má záporný vlastní kapitál, takže věřitel jiné společnosti se má právo domnívat, že dobytost jeho pohledávky se zhorší.

Proces splynutí se završí zápisem do obchodního rejstříku, k němuž se váží právní následky fúze. Návrh na zápis do obchodního rejstříku podávají společně všechny zanikající společnosti a členové představenstva nástupnické společnosti. Nástupnická společnost sama o

sobě nemůže být účastníkem řízení o zápisu do obchodního rejstříku, neboť se sama v této fázi nachází v procesu svého vzniku.

Neplatnost splynutí může být opět prohlášena pouze soudem a pouze do zápisu splynutí do obchodního rejstříku. Soud tak může učinit i bez podání něčího návrhu, a to především pro vady ve stanovách či vady v předmětu podnikání. Splynutí lze taktéž napadnout žalobou na prohlášení neplatnosti smlouvy o fúzi nebo žalobou na prohlášení neplatnosti usnesení valné hromady o splynutí. Oproti sloučení zde ještě existuje možnost napadnout žalobou neplatnost existence nové nástupnické společnosti založené za účelem splynutí.

Po vzniku společnosti již soud nemůže zrušit své rozhodnutí, kterým zápis povolil. Jediné co může učinit je rozhodnout o neplatnosti založení společnosti a poslat ji do likvidace. Právní vztahy, do nichž neplatná nástupnická společnost vstoupila, nejsou neplatností založení společnosti nikterak dotčeny. Nelze tedy očekávat obnovu zaniklých společností, protože tyto společnosti zanikly výmazem z obchodního rejstříku. Po prohlášení neplatnosti nástupnické společnosti likvidátor vypořádá majetkové poměry neplatné nástupnické společnosti a navrhne její následný výmaz z obchodního rejstříku.

Současná podoba obchodního zákoníku, konkrétně té části zabývající se sloučením a splynutím, se může někomu zdát oproti své dřívější podobě možná až příliš složitá a zbytečně rozsáhlá. Z jiného pohledu ale došlo díky poslední novele k odstranění řady nejasností, dvojsmyslů a sporných bodů, a proto se provádění fúzí stalo lépe proveditelným a z pohledu státních orgánů, akcionářů a věřitelů lépe kontrolovatelným. Vyjasnění těchto pravidel si vyžádal nejen předpokládaný vstup do Evropské unie, ale též nárůst množství prováděných fúzí.

3.4 Specifika při fúzích společností s ručením omezeným a družstev

Fúze společností s ručením omezeným

Většina pravidel pro provádění fúzí společností s ručením omezeným⁶⁸ odpovídá pravidlům pro provádění fúzí u akciových společností. Ale přesto existují určité odlišnosti

⁶⁸ K problematice fúzí společností s ručením omezeným viz: Dvořák, T., 2002

dané rozličnou právní formou těchto dvou typů společností uvedené v §153a obchodního zákoníka.

Místo výměnného poměru akcií se uvádí výše vkladu a výše obchodního podílu každého společníka v zúčastněné společnosti před fúzí a v nástupnické společnosti po uskutečnění fúze. Všechny změny plynoucí ze sloučení nebo ze splynutí musí být uvedeny ve změněné společenské smlouvě nástupnické společnosti. Přezkoumání sloučení nebo splynutí znalcem se použije jen v případě, požádá-li o to některý ze společníků zúčastněné společnosti a provádí se jen u společnosti, jejíž společník o přezkoumání požádal. Nebylo-li žádosti společníka o přezkoumání vyhověno a požádá-li o to daný společník, je nutné tuto okolnost zanést do notářského zápisu o rozhodnutí valné hromady o fúzi. Pokud tak stanoví zvláštní předpis, musí i zde být účetní závěrka ověřena auditorem.

Jednatel má povinnost kdykoli od doby svolání valné hromady nebo doručení návrhu na rozhodnutí mimo valnou hromadu poskytnout na žádost společníka ty informace, které jsou důležité z hlediska fúze. Na toto svoje právo musí být každý ze společníků upozorněn. Pro platné rozhodnutí valné hromady o fúzi se požaduje souhlas alespoň tří čtvrtin hlasů společníků zúčastněné společnosti přítomných na valné hromadě. Opět i zde je možnost požadovat na základě společenské smlouvy vyšší počet hlasů nebo splnění dodatečných podmínek. Jestliže dochází vlivem fúze ke změně práv společníků, vyžaduje se pro uskutečnění fúze souhlas všech společníků, jejichž práva jsou touto změnou dotčena. Toto pravidlo se uplatní i pokud dojde vlivem fúze ke zhoršení převoditelnosti obchodních podílů. Pokud dochází k fúzi se společnostmi, která ještě nemá splaceny všechny vklady, požaduje se pro provedení fúze souhlas všech společníků ostatních společností.

Usnesení valné hromady nástupnické společnosti při fúzi musí obsahovat rozhodnutí o převzetí zanikající společnosti, schválení návrhu smlouvy o fúzi a schválení konečné účetní závěrky a zahajovací rozvahy. I zde platí, že součet výše vkladů společníků zanikající společnosti přecházející do základního kapitálu nástupnické společnosti nesmí přesáhnout výši čistého obchodního majetku vyplývající z posudku znalce. Uplatnit žalobu na dorovnání má právo podat každý ze společníků. Jestliže byla při sloučení zanikající společnost společníkem nástupnické společnosti, stává se nástupnická společnost majitelem vlastního obchodního podílu.

Fúze družstev

V případě družstva⁶⁹ je orgánem, který rozhoduje o uskutečnění fúze, členská schůze. Usnesení členské schůze o sloučení nebo splynutí musí obsahovat určení právního nástupce a vymezení části jmění družstva, které na něj přechází. Člen družstva, který nesouhlasí s převodem svých členských práv a povinností, má právo vystoupit z družstva ke dni, kdy k tomuto převodu má dojít. Tuto skutečnost ale musí oznámit představenstvu do jednoho týdne ode dne usnesení členské schůze. Nárok na výplatu vypořádacího podílu je povinen tomuto členovi družstva vyplatit právní nástupce družstva do jednoho měsíce ode dne, kdy na něj přešlo jmění družstva.

V případě slučování družstva s jiným družstvem, přecházejí jmění a členství slučovaného družstva na přejímající družstvo ke dni výmazu slučovaného družstva z obchodního rejstříku. Při splynutí družstev přechází jmění a členství na nově vzniklé družstvo dnem, ke kterému bylo nově vzniklé družstvo zapsáno do obchodního rejstříku. V zákoně je také stanoveno, že se v obchodním rejstříku provede výmaz zanikajícího družstva a zápis družstva vzniklého splynutím k témuž dni. Ve stejném čase se provede i výmaz družstva zaniklého sloučením a zápis změny u družstva, s kterým bylo sloučeno.

Pokud se v rozhodnutí členské schůze nepraví jinak, účastní se člen družstva na podnikání nástupnického družstva členským vkladem ve výši, jež by odpovídala jeho nároku na likvidačním zůstatku v případě likvidace družstva.

3.5 Specifické právní normy vztahující se k provádění fúzí v ČR

Vedle obecné úpravy fúzí v obchodním zákoníku existují v českém právním řádu dodatečné právní normy vztahující se k provádění fúzí specifických typů zejména akciových společností. Jedná se především o úpravy provádění fúzí u investičních společností a fondů, penzijních fondů, bank a pojišťoven.

Při provádění fúze u investičních společností a fondů je nutno vzít v potaz úpravu uvedenou v zákoně o investičních společnostech a investičních fondech, při fúzi penzijních

⁶⁹ Více problematice fúzí družstev je možno nalézt v Dvořák, T., 2001

fondů nesmíme opomenout zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem, při fúzi bank musíme uvažovat zákon o bankách a při fúzi pojišťoven zákon o pojišťovnictví.

Fúze investičních společností

Uskutečnění fúze u investičních společností je podmíněno souhlasem Komise pro cenné papíry a bez jejího svolení ji nelze uskutečnit. V zákoně o investičních společnostech a investičních fondech ve znění zákona č. 308/2002 Sb. je uvedeno, že sloučit lze pouze investiční společnost s jinou investiční společností a investiční fond s jiným investičním fondem. Při splývání investičních společností může vzniknout pouze investiční společnost a při splývání investičních fondů jen investiční fond.

Pro souhlas Komise pro cenné papíry se zrušením investiční společnosti, v případě sloučení investiční společnosti s jinou investiční společností, je nutno předložit zápis z usnesení valné hromady nástupnické společnosti obsahující souhlas této společnosti se sloučením a návrh dohody o sloučení. Obdobné ustanovení platí i pro splynutí s tím, že Komisi musí být dodán i návrh stanov nově vznikající společnosti.

V zákoně o investičních společnostech a investičních fondech je také upraven postup fúzi u podílových fondů investičních společností.

Splynutí investičních fondů

Investiční společnost se může rozhodnout pro splynutí dvou nebo více podílových fondů, které jsou touto společností obhospodařovány, v jeden podílový fond. Splynutí je možné uskutečnit i mezi podílovými fondy různých investičních společností, ale v tomto případě se vyžaduje písemné vyhotovení dohody o zrušení těchto podílových fondů a návrh statutu nového fondu. Podstatnou součástí této dohody je uvedení, která ze společností bude nově vytvořený fond obhospodařovat. Tato společnost také podává žádost o povolení splynutí k prozkoumání ke Komisi pro cenné papíry. Komise si před svým výrokem, kterým schválí nebo zamítne splynutí, musí vyžádat písemné stanovisko depozitářů splývajících společností. Výrok komise je investiční společnost obhospodařující zanikající podílový fond povinna zveřejnit dle statutu podílového fondu.

Podílňíkům podílového fondu, který má být v procesu splynutí zrušen, vzniká právo na odkoupení podílových listů investiční společnosti, pokud se splynutím nesouhlasí. Právo podílňíku na odkup podílových listů zaniká po uplynutí 2 měsíců od zveřejnění rozhodnutí Komise pro cenné papíry, pokud splynutím nevznikl otevřený fond.

Nově vytvořený podílový fond vzniká a původní fondy zanikají po uplynutí 3 měsíců ode dne nabytí právní moci rozhodnutí Komise pro cenné papíry o povolení splynutí. Ve stejném okamžiku se zároveň podílňící zanikajících fondů stávají podílňíky nového fondu. Investiční společnost, jenž obhospodařuje fond vzniklý splynutím, je povinna do 3 měsíců ode dne splynutí vyměnit podílňíkům jejich podílové listy za listy nově vzniklého podílového fondu v přesně stanoveném poměru.

Sloučení podílových fondů

Úprava týkající se slučování podílových fondů je v zásadě totožná s úpravou jejich splynutí. Jediným zásadním rozdílem je skutečnost, že zde na místo nově vznikajícího podílového fondu pracujeme s pojmem přejímající podílový fond. Tento fond je nástupcem slučovaných fondů.

Fúze v případě penzijních fondů

Pro uskutečnění fúze u penzijních fondů je nutný souhlas Ministerstva financí. Ministerstvo financí svůj souhlas s provedením fúze obvykle konzultuje s Ministerstvem práce a sociálních věcí.

Při fúzi musí být znán názor depozitářů fúzujících penzijních fondů. Dále musí být Ministerstvu financí pro udělení souhlasu předloženy stanovy nově vzniklého (nástupnického) penzijního fondu, návrh jeho statutu a penzijní plán. Ministerstvo financí se následně k fúzi vyjádří do 60 dnů.

Při splynutí penzijních fondů může vzniknout opět jen penzijní fond. Každý účastník penzijního fondu, který byl zrušen splynutím nebo sloučením, se stává účastníkem u nově

vzniklého (nástupnického) fondu. Pokud už u tohoto fondu účastníkem připojištění být nechce, má právo do jednoho měsíce ode dne, kdy byl písemně vyrozuměn o zrušení penzijního fondu a o podmínkách penzijního připojištění u nově vzniklého fondu, odmítnout pokračování penzijní připojištění. Nároky účastníků penzijního připojištění u rušených penzijních fondů se převádějí podle penzijního plánu nového (nástupnického) fondu do těchto nových (nástupnických) fondů.

Fúze pojišťoven

I u pojišťoven je orgánem, který schvaluje uskutečnění fúze, Ministerstvo financí. Slučování nebo splývání pojišťoven nebo zajišťoven se uskutečňuje na základě předloženého záměru, který musí mít písemnou formu.

Záměr obsahuje kromě projektu stanoveného obchodním zákoníkem také údaje o skladbě finančních prostředků získaných z pojištění nebo zajištění, které se týkají sloučení nebo splynutí. Záměr musí také obsahovat předpokládaný vývoj solventnosti nástupnické společnosti v prvních 3 letech po realizaci fúze.

Při provádění fúze u pojišťoven nebo zajišťoven je nutno brát na zřetel, že pojišťovnou může ze zákona být jak akciová společnost, tak i družstvo⁷⁰. Při fúzi dochází k převodu pojistného kmene na nástupnickou pojišťovnu. K žádosti o převod pojistného kmene se musí Ministerstvo financí vyjádřit do 30 od podání žádosti pojišťovnou.

Při souhlasu Ministerstva financí je přebírající pojišťovna povinna do 30 po nabytí právní moci rozhodnutí ministerstva sdělit pojistníkům, kterých se převod pojistného kmene týká, obchodní jméno a sídlo nové pojišťovny. Současně s převodem pojistného kmene dochází k převodu finančních prostředků, které odpovídají výši technických rezerv, přiměřeně odpovídající tomuto kmeni.

⁷⁰ Ve formě družstva se ale nyní žádná pojišťovna v České republice nevyskytuje.

Fúze bank

V případě fúzí bank nebo spořitelén je nutný předchozí souhlas České národní banky. Pro případ zkoumání fúzí a i rozhodnutí valné hromady o zrušení banky si však Česká národní banka musí vyžádat stanovisko Ministerstva financí. Veškeré právní úkony a usnesení valné hromady, které byly ohledně fúze učiněny bez předchozího souhlasu České národní banky, jsou neplatné.

Banka má povinnost informovat centrální banku o zamýšlené změně stanov, o návrzích personálních změn ve statutárních orgánech a na místech vedoucích zaměstnanců u nástupnické banky. Banka ani spořitelna nesmí dle zákona o bankách ve znění zákona č. 126/2002 Sb. fúzovat se společností, která není rovněž bankou, spořitelnou, finanční institucí nebo podnikem pomocných bankovních služeb.

Zvláštní úprava se vztahuje k fúzím stavebních spořitelén dle zákona č. 83/1995 o stavebním spoření. Orgány, které se zde vyjadřují k možné fúzi, jsou opět Česká národní banka a Ministerstvo financí.

3.6 Harmonogram provádění fúzí

Nyní bych se zde pokusil navrhnout časový harmonogram pro provádění fúzí. Než přejdu k samotnému harmonogramu, zmíním se zde o některých důležitých lhůtách, se kterými je nutné při provádění fúzí počítat.⁷¹

9 měsíců - maximální přípustná lhůta mezi rozhodným dnem fúze a dnem podání návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku.

6 měsíců - lhůta od okamžiku, kdy smlouva o fúzi splňuje všechny požadavky stanovené zákonem, do podání návrhu na povolení zápisu fúze do obchodního rejstříku. Pokud nebude tato stanovená lhůta dodržena, mají zúčastněné společnosti právo odstoupit od

⁷¹ Daně a právo v praxi 5/2002

smlouvy. Pokud není podán návrh na zápis do obchodního rejstříku do jednoho roku, platí, že zúčastněné společnosti od smlouvy odstoupily.

6 měsíců - v sídle každé ze zúčastněných společností musí být k nahlédnutí pro akcionáře alespoň jeden měsíc před stanoveným datem konání valné hromady, jež má rozhodnout o fúzi, také mezitímní účetní závěrka a zpráva auditora o jejím ověření, byla-li konečná účetní závěrka sestavena z údajů ke dni, od něhož ke dni vyhotovení návrhu smlouvy o fúzi uplynulo více než 6 měsíců.

1 měsíc - představenstvo každé ze zúčastněných společností je povinno alespoň jeden měsíc před stanoveným dnem konání valné hromady, jež má rozhodnout o fúzi, uložit do sbírky listin návrh smlouvy o fúzi po přezkoumání dozorčí radou a zveřejnit oznámení o uložení návrhu smlouvy do sbírky listin.

1 měsíc - v sídle každé ze zúčastněných společností musí být k nahlédnutí pro akcionáře jeden měsíc před stanoveným datem konání valné hromady všechny požadované dokumenty.

1 měsíc - lhůta k výměně akcií, počítáno ode dne zápisu fúze do obchodního rejstříku, nesmí předcházet den zápisu do obchodního rejstříku.

Nyní přistoupím k nastínění samotného harmonogramu fúze. Harmonogram jsem si dovolil rozčlenit do 10 částí.

1) Den předcházející rozhodnému dni fúze: K tomuto dni musí být sestavena konečná účetní závěrka sestavená buďto jako řádná, či jako mimořádná podle zákona o účetnictví ve znění zákona č. 353/2001 Sb. Zde je nutné počítat s tím, že účetní závěrky se budou muset auditovat i u společností, které za jiných okolností audit nemají ze zákona povinný. Za tento den se jeví jako optimální volit poslední den v měsíci, úplně nejlépe 31.prosinec. Mělo by dojít k vypracování podkladu pro případné znalecké ocenění jmění podniku zanikajících společností. Dále je nutnost zvážit co s rezervami, opravnými položkami a opravnými položkami k nabytému majetku. Pokud nebudou převáděny na nástupnickou společnost, je třeba uvažovat jejich případné rozpuštění. Musí se též uskutečnit přiznání k dani z příjmu.

2) Rozhodný den fúze: Den, od kterého se jednání zanikající společnosti nebo zanikajících společností považují z účetního hlediska za jednání uskutečněná na účet nástupnické společnosti. Tento den nemůže o více než devět měsíců předcházet den, k němuž bude podán návrh na zápis fúze do obchodního rejstříku. Většinou se rozhodný den stanovuje k 1.1. K tomuto dni musí být také sestavena zahajovací rozvaha ověřená auditorem.

3) Znalecký posudek: Při sloučení a.s. nebo s.r.o. je zanikající společnost povinna nechat ocenit své jmění posudkem znalce, mají-li být v důsledku sloučení vydány nástupnickou společností nové akcie nebo mají-li vzniknout nové obchodní podíly. V případě splynutí je každá zúčastněná a.s. nebo s.r.o. povinna vždy nechat ocenit své jmění posudkem znalce. Posudek se v případě sloučení vypracovává pouze na jmění zanikající společnosti, protože z tohoto jmění bude vycházet základní kapitál nové společnosti.

4) Návrh smlouvy o fúzi: Musí být uvedeny výměnné poměry a uvádí se zde i výše základního kapitálu.

5) Zpráva představenstva o fúzi: Představenstvo každé ze zúčastněných společností je povinno zpracovat podrobnou písemnou zprávu, v níž musí objasnit a z ekonomického i právního hlediska odůvodnit důsledky fúze, zejména odůvodnit výměnný poměr akcií a výši případných doplatků. Může být zpracována společná zpráva pro všechny zúčastněné společnosti. Zpráva se nemusí dělat, jestliže se získá písemný souhlas všech společníků, že si její vypracování nežadají.

6) Znalecká zpráva o fúzi: Znalec zpracuje o výsledku přezkoumání písemnou zprávu o přezkoumání návrhu smlouvy o fúzi. Co všechno musí zpráva obsahovat je uvedeno v zákoně. Zpráva se vyhotovuje pro každou zúčastněnou stranu. Když dojde k dohodě všech akcionářů, tak její vyhotovení není podmínkou.

7) Zpráva o přezkoumání fúze dozorčí radou: Dozorčí rada každé ze zúčastněných společností přezkoumá zamýšlenou fúzi na základě návrhu smlouvy o fúzi a znalecké zprávy o fúzi a vyhotoví o tom zprávu o přezkoumání fúze. Pokud se vyhotovila zpráva představenstva, potom musí být i zpráva dozorčí rady.

8) Konání valné hromady: Představenstvo každé ze zúčastněných společností je povinno alespoň jeden měsíc před stanoveným dnem konání valné hromady, jež má rozhodnout o fúzi, uložit do Sbírký listin návrh smlouvy o fúzi po přezkoumání dozorčí radou a zveřejnit oznámení o uložení návrhu smlouvy do Sbírký listin. V sídle každé ze zúčastněných společností musí být k nahlédnutí pro akcionáře jeden měsíc před stanoveným datem konání valné hromady požadované dokumenty. Samotná valná hromada má dvě

možnosti, jak se postavit k fúzi. Buď fúzi schválí a následně dojde k podpisu smlouvy, anebo návrh smlouvy neschválí a celý proces se bude muset opakovat.

9) Návrh na zápis do obchodního rejstříku: K návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku musí být připojeny notářský zápis z valné hromady, souhlas finančního úřadu u zanikající společnosti, který potvrzuje splacení veškerých závazků k finančnímu úřadu, a souhlas antimonopolního úřadu. V tomto bodě běží již výše zmíněná 6 měsíční lhůta na podání návrhu na zápis do obchodního rejstříku. Pokud není tato lhůta dodržena, má každá ze zúčastněných společností právo odstoupit od smlouvy. Pokud není podán návrh na zápis do obchodního rejstříku do jednoho roku, platí, že zúčastněné společnosti od smlouvy odstoupily. Zároveň taky běží 9 měsíční lhůta mezi rozhodným dnem fúze a dnem podání návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku.

10) Zápis do obchodního rejstříku: V rámci tohoto řízení je soud ze zákona povinen učinit do 15 dnů od podání návrhu úkony směřující k rozhodnutí věci. Z právního hlediska od tohoto dne zanikají společnosti a vznikají nové.

3.7 Analýza vývoje fúzí a akvizic v ČR

V České republice byl, obdobně jako ve světě, zaznamenán největší nárůst jak objemu, tak počtu fúzí a akvizic na přelomu tisíciletí. Za zajímavost jistě stojí skutečnost, že maximálního objemu bylo dosaženo v první polovině roku 2002, ačkoli v této době se již ve světě projevovala stagnace tohoto sektoru. U nás se za touto skutečností skrývala snaha vlády o dokončení privatizace, kdy došlo v tomto roce např. k prodeji společnosti Transgas německé společnosti RWE.

Vývoj v oblasti fúzí a akvizic může být v ČR ještě hodně zajímavý a obtížně předpověditelný, neboť vláda, vědoma si napjatosti státního rozpočtu, bude mít snahu o dokončení privatizace státních podílů především v Českém Telecomu, ČEZu a Unipetrolu. Z této skutečnosti také jednoznačně plyne způsob úhrady akvizic, a to ve formě peněžních prostředků.

K nejaktivnějším státům ve vztahu k ČR v oblasti fúzí a akvizic patří Německo, Spojené státy americké, Velká Británie a Francie. Na druhé straně se české subjekty účastní převážně domácích transakcí nebo pronikají maximálně do sousedních států.

4. Fúze a zákony na ochranu hospodářské soutěže

Při uskutečňování fúzí dochází obvykle ke vzniku silnějších ekonomických celků. Tento stav je také jedním z hlavních záměrů fúzí. V souvislosti s touto skutečností existují oprávněné obavy, aby se nově vytvářené společnosti nestaly na daném trhu a v dané oblasti dominantními⁷² a aby postupně nedocházelo ke vzniku monopolů. Proto existuje snaha ekonomické dopady spojování určitým způsobem regulovat. Těmto okolnostem mají bránit zákony na ochranu hospodářské soutěže a antimonopolní zákonodárství.

Ohledně zákonodárství na ochranu hospodářské soutěže můžeme pozorovat zajímavý jev. V posledním období je možno zaznamenat v odborné literatuře názor⁷³, že v souvislosti s rostoucí liberalizací v mezinárodním obchodě a s poklesem možnosti národních vlád účinně podporovat a ochraňovat domácí producenty tradičními metodami, které již nejsou slučitelné s postupující liberalizací, stává se z prostředků na ochranu hospodářské soutěže účinný nástroj podpory národních zájmů. Lze tedy konstatovat, že zde existuje přímá úměra a růst liberalizace v mezinárodním obchodě vede k růstu využití soutěžních politik pro ochranu národních zájmů.

Ve většině vyspělých zemích existují pro zkoumání vlivu prováděných fúzí a akvizic dokonce specifické kontrolní orgány; Evropská komise v EU, Úřad na ochranu hospodářské soutěže v ČR nebo Antitrust division of the U.S. Department of Justice a Federal trade commission ve Spojených státech amerických⁷⁴. Základním cílem těchto institucí je zachování možnosti substituce jak na straně poptávky tak i na straně nabídky. Problematické nicméně je, že v současném globalizovaném světě není zákonodárství v této oblasti příliš sladěno a i rozhodování kontrolních orgánů se v různých částech světa značně liší (viz rozdílný přístup ke schválení fúzí GE a Honeywell v Evropě a ve Spojených státech).

Obdobně jako v případě obchodního zákoníku byl i v případě poslední novely zákona na ochranu hospodářské soutěže hlavním motorem změn zájem o dosažení plné slučitelnosti

⁷² Competing policy Evropské unie definuje dominantní postavení následovně: "A firm holds a dominant position if its economic power enables it to operate on the market without taking account of reaction of its competitors or of intermediate or final consumers".

⁷³ Horn, H., Levinsohn, J. 1997

⁷⁴ Ve Spojených státech amerických se povinnost firem hlásit záměr fúze řídí Hart-Scott-Rodino Act.

českého soutěžního práva s právem v Evropské unii⁷⁵. Jednou z nejvýznamnějších změn bylo vymezení dominantního postavení na principu tržní síly⁷⁶. Pro skutečnou harmonizaci právních předpisů je důležitá nejenom samotná právní norma, ale především aby i implementace v jednotlivých případech odpovídaly interpretaci harmonizovaného soutěžního práva a aby se příslušné soutěžní úřady při výkladu nerozcházely.

Dominantní postavení na trhu může být založeno na kombinaci různých faktorů, které, pokud jsou posuzovány zvlášť, nemusí být relevantní. Nejdůležitějšími faktory jsou **tržní podíl podniku** a dále **struktura relevantního trhu**⁷⁷. Otázkou nicméně zůstává samotná definice relevantního trhu, který se dá velice těžko jednoduše exaktně definovat. Z hlediska chápání Evropské komise nelze při tržním podílu nižším než 25 procent označit podnik za dominantní. V jejím rozhodování je podnik obvykle označen za dominantní při převýšení 40 procentního tržního podílu. I podnik s vysokým podílem na trhu však může být považován za dominantní pouze tehdy, jestliže je jeho tržní podíl alespoň po určitou dobu stabilní.

Přestože tržní podíl je jedním z nejdůležitějších kritérií pro určení tržní síly podniku, Evropská komise bere v úvahu i další faktory. Jedná se zejména o počet a tržní sílu konkurenčních podniků, finanční sílu daného podniku, stupeň vertikální integrace podniku, technologickou převahu nad konkurenty, existující bariéry vstupu na trh a absenci potenciální konkurence.

Podle protimonopolních pravidel Evropské unie není dominantní postavení samo o sobě zakázané, ale zakazuje se jeho zneužívání. Zneužití se neposuzuje jen vůči spotřebiteli, ale také vůči efektivní soutěžní struktuře. Přestože dominantní postavení není samo o sobě zakázáno, jakmile je podnik považován za dominantní, má určité zvláštní postavení, které významně omezuje jeho možnosti při určování obchodní strategie. Podnik v dominantním postavení tedy může z hlediska evropského práva zneužít svého postavení také běžnými obchodními praktikami, které jsou u podniků s menším vlivem zcela legální.

⁷⁵ Základem soutěžního práva Evropské unie je The treaty establishing the European community, Articles 81- 90.

⁷⁶ Tržní síla se dá měřit pomocí Lernerova indexu, který se počítá jako $(p-c)/p$, kde p je cena produktu a c jsou náklady. Pro posuzování fúzí je důležité, jak výrazně změně došlo u indexu po provedení fúze.

⁷⁷ V chápání Evropské komise je relevantní trh kombinací produktového a geografického trhu. Přesné vymezení těchto pojmů je následující: "A relevant product market comprises all those products and services which are regarded as interchangeable or substitutable by the consumers by reason of the product's characteristics, their prices and their intended use. A relevant geographic market comprises the area in which the firms concerned are involved in the supply of products or services and in which the conditions of competition are sufficiently homogeneous."

Vzhledem k tomu, že pravidla v Evropské unii nezakazují pouze praktiky způsobující přímou újmu spotřebitelů, ale jsou zaměřena také na vyloučení jakéhokoli posilování dominantního postavení, které není založeno na efektivnosti, postihuje úprava také jednání, jehož cílem je vytlačení podniků z trhu a také spojení podniků, jako formu zneužití. Zneužitím bude v tomto kontextu vždy případ, kdy podnik posílí své dominantní postavení prostřednictvím fúze s konkurenčním podnikem v takovém rozsahu, že zbývající podniky na relevantním trhu se stanou závislé na dominantním podniku. Dominantní postavení může zaujímat jeden nebo více podniků. Z tohoto tvrzení plyne, že dominantní postavení může zaujímat i jedna nebo více hospodářských jednotek, které jsou na sobě právně a ekonomicky nezávislé.

Zde si právem můžeme položit otázku, zda zaměření Evropské komise na posuzování dominantního postavení je vhodné a zda by se spíše neměl posuzovat dopad případných spojení na užitek spotřebitele (consumer welfare). Neboť fúze ve většině případů vedou k redukci alokační efektivnosti na straně jedné, která je ale kompenzována růstem produkční efektivnosti na straně druhé.⁷⁸ Komise bohužel zkoumá jen vliv na alokační efektivnost a ještě jen krátkodobé efekty fúze. Stále přetrvává strach, že po provedení fúze firmy v dominantním postavení dojde k růstu cen, omezení outputu, poklesu kvality a inovací, k čemuž ale chybí jakékoli důkazy. Ve většině případů totiž dochází k fúzi mezi společnostmi, které si pomocí fúze chtějí snížit mezní náklady. Souhrnně se dá říci, že Komise se soustředí jen na protisoutěžní dopady fúzí místo na spotřebitelský prospěch z těchto fúzí.

V této souvislosti je vhodné připomenout, že v původní smlouvě o vzniku Evropského společenství z roku 1957 nebyla vůbec žádná zmínka o kontrole fúzí, protože ve státech Evropského společenství převládal názor, že jen pomocí velkých a silných firem může Evropa účinně konkurovat Spojeným státům americkým. V samotných Spojených státech je kritika kontroly spojování podniků mnohem silnější než v Evropě. Kritici argumentují zejména tím, že velké firmy se stávají většími a ekonomicky silnějšími, protože jsou efektivnější a mohou získávat menší méně efektivní firmy⁷⁹.

⁷⁸ Mano, M. 2002

⁷⁹ Farrel, J., Shapiro, C., 1990

V soutěžním právu se obecně uvažuje, že když jedna určitá osoba nebo podnik kontrolují více než jeden podnik, jde o jednu hospodářskou jednotku, která se bere jako individuální dominantní subjekt.

4.1 Omezení dominantního postavení v českých podmínkách

Ve znění zákona č. 143/2001 Sb. o ochraně hospodářské soutěže se definuje dominantní postavení šířeji než jen na základě procentního podílu na relevantním trhu. V souladu s právem Evropské unie se posuzuje dominantní postavení na principu tržní síly. Základem je ta okolnost, zda tato tržní síla umožňuje soutěžitelům chovat se ve značné míře nezávisle na jiných soutěžitelích nebo spotřebitelích. Tržní síla bude Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže vymezována na základě kombinace více faktorů, které jsou posuzovány jako celek, aby bylo dominantní postavení skutečně objektivně zjištěno.

Hlavním z těchto kritérií je posuzování tržního podílu soutěžitele⁸⁰. Obecně platí, že čím větší bude podíl soutěžitele na trhu, tím bude ostatním faktorům připisován menší význam a naopak. V zákoně je uveden předpoklad, že dominantního podílu nebude dosahovat ten, jehož podíl nedosáhne výše 40 procent.

Dalším posuzovaným kritériem je tržní síla konkurenčních soutěžitelů. Jak již bylo uvedeno, hlavní je, do jaké míry je soutěžitel schopen chovat se vůči svým konkurentům, partnerům a spotřebitelům nezávisle. Tato okolnost často nezávisí přímo na něm, ale na tržní síle jeho konkurentů. Při posuzování tohoto hlediska je rozhodující, do jaké míry jsou podíly jeho konkurentů na trhu koncentrovány nebo rozptýleny mezi velké množství soutěžitelů bez tržní síly. Podstatný je tedy zejména odstup daného dominantního soutěžitele od jeho konkurentů.

Další kritérium se váže k existenci možných překážek při vstupu na trh. Tyto překážky mohou ztížit každému subjektu zahájení podnikatelské činnosti ze strany nových konkurentů. Překážkami vstupu na trh mohou být kapitálově náročné investice, enormní náklady nutné pro proniknutí na trh dominantního soutěžitele, velké náklady na získání potřebného know-how,

⁸⁰ Více k problematice lze najít v Dvořák, S., 2002

nutnost vybudování distribuční sítě nebo i náklady na kvalifikaci vysoce specializovaných pracovníků.

Při získávání nezávislosti na konkurentech, partnerech a spotřebitelích se ukazuje další posuzované kritérium, a tím je hospodářská a finanční síla. Hlavní se za těchto okolností jeví výše jeho obchodního jmění a výše bezprostředně použitelných vlastních zdrojů a rezerv. Souvislost mezi finanční silou a dominantním postavením se ukazuje zejména tehdy, jestliže dominantní soutěžitel je schopen jako jediný financovat nákladné výzkumné a vývojové projekty nebo vést náročné reklamní kampaně.

Z hlediska mé diplomové práce se pro další zkoumání jeví jako důležitý ukazatel především vertikální integrace soutěžitele. Pokud se nějakému soutěžiteli na základě vertikální integrace například podaří zajistit lepší přístup k zásobování nebo k odbytovým cestám ve srovnání s jeho konkurencí, bude to patrně ukazovat na skutečnosti svědčící pro dominantní postavení.

Kromě výše uvedených kritérií, může Úřad na ochranu hospodářské soutěže vzít v úvahu i další faktory, které nemusí být v zákoně taxativně uvedeny. Mezi takovéto často zvažované faktory patří zejména způsob chování soutěžitele. Zejména se zkoumá, zda mu jeho postavení neumožňuje jednat ve značné míře nezávisle na ostatních účastnících trhu. Dále se bude zkoumat, zda praktiky soutěžitele s významnou tržní silou nesměřují k omezení svých konkurentů na trhu.

V současném znění zákona se výslovně nezakazuje zneužívání kolektivního dominantního postavení a na rozdíl od evropské úpravy se tento pojem nijak nedefinuje. V zákoně se ale uvádí, že dominantní postavení na trhu může mít společně více soutěžitelů (společná dominance). V zákoně se již také nevyskytuje oznamovací povinnost při dosažení dominantního postavení.

Zákaz zneužívání dominantního postavení je vedle zákazu dohod narušujících soutěž základním prvkem právního systému ochrany hospodářské soutěže. Samotná existence dominantního postavení není shledávána za závadnou a v mnoha sektorech ji velké podniky využívají při úsporách z rozsahu. Cílem soutěžních politik by nemělo být, jak je v mnoha případech prezentováno, zabraňovat růstu podniků. Na druhou stranu je žádoucí, aby podniky

v dominantním postavení nezneužívaly skutečnosti, že nejsou vystaveny efektivní konkurenci a mohou se tedy chovat relativně nezávisle na okolí.

Zákon na ochranu hospodářské soutěže, který je v oblasti dohod narušujících soutěž, kontroly dominantního postavení a kontroly spojování podniků založený na právní úpravě soutěžního práva Evropské unie, je výrazným krokem v přípravě na vstup do Unie, v které je oblast hospodářské soutěže jedním ze základních principů fungování jednotného vnitřního trhu.

4.2 Omezení spojování soutěžitelů

Základním úkolem při kontrole spojování podniků je snaha zabránit vzniku dominantního postavení soutěžitelů na trhu. Česká právní úprava pro kontrolu spojování podniků rozumí pod tímto pojmem spojení dvou nebo více na trhu samostatně působících soutěžitelů, nabytí podniku nebo jeho významné části smlouvou o prodeji podniku a možnost kontroly podniku jednou nebo více osobami či podnikateli, ať přímo nebo nepřímo. Za spojení se podle našeho zákona nepovažuje kvalifikovaná účast banky v jiné právnické osobě, která vznikla splacením pohledávky, pokud je tato účast držena maximálně po dobu jednoho roku. Obdobné pravidlo se týká i obchodníků s cennými papíry.

V zákoně jsou také uvedeny podmínky, za jakých podléhá spojení soutěžitelů povolení Úřadu na ochranu hospodářské soutěže. Povolení je potřeba, jestliže celkový celosvětový čistý obrat všech spojovaných soutěžitelů za poslední účetní období přesáhl 5 miliard Kč nebo jestliže celkový čistý obrat všech spojovaných soutěžitelů dosažený za poslední účetní období na trhu České republiky je vyšší než 550 milionů Kč a alespoň dva ze spojovaných soutěžitelů dosáhli čistého obratu nejméně 200 milionů Kč za poslední účetní období⁸¹.

Specifickým pojmem vyskytujícím se v zákoně je čistý obrat společnosti. Chápání pojmu čistého obratu je odlišné pro banky, pojišťovny a pro ostatní společnosti. V případě bank se jedná o součet výnosů z úroků, z cenných papírů a majetkových účastí, z poplatků, z

⁸¹ S obdobným přístupem se můžeme setkat i v Evropské unii, kde na základě Council regulation 4064/89, Article 1, je povolení Komise požadováno, když světový obrat všech účastníků fúze přesáhl 5 miliard Euro a každý z účastníků má obrat alespoň 250 milionů Euro.

provizí a ze zisku z finančních operací. V případě pojištění se pod pojmem čistý obrat skrývá suma veškerého předepsaného pojistného podle všech uzavřených pojistných smluv.

U jiných společností je pojmem čistý obrat u spojovaných soutěžitelů rozuměna jen ta část obratu, která je předmětem jejich podnikání. Do společného čistého obratu se zahrnují čisté obraty dosažené všemi spojujícími se soutěžiteli a osobami, které jsou spojujícími soutěžiteli kontrolovány nebo je kontrolují. Spojuje-li se pouze část soutěžitele, poté je do čistého obratu zahrnuta pouze ta část obratu, kterého dosáhla jen ta část soutěžitele, která se spojuje.

Soutěžitelé, kterých se uvedená úprava týká, mají povinnost podat návrh na povolení spojení nejpozději do 7 dnů od uzavření smlouvy zakládající spojení nebo od jinak získané kontroly na jiným soutěžitelem. Návrh na povolení spojení podávají všichni soutěžitelé společně nebo ten soutěžitel, který má možnost získat přímo či nepřímo kontrolovaný podnik. Návrh na povolení spojení musí obsahovat odůvodnění a další stanovené náležitosti. Nutnou součástí návrhu jsou i doklady dokazující skutečnosti rozhodné pro spojení. Samotné řízení o povolení spojení se zahajuje podáním tohoto návrhu.

Samotné zahájení řízení o povolení spojení má Úřad na ochranu hospodářské soutěže povinnost uveřejnit v Obchodním věstníku neprodleně po obdržení tohoto návrhu. Úřad také stanoví lhůtu pro podání námitek vůči tomuto spojení. Úřad následně zjišťuje, zda zamýšlené spojení podléhá jeho povolení a pokud nepodléhá, vydá do 30 dnů o tom rozhodnutí k povolení spojení. Ve stejné lhůtě vydá stejné rozhodnutí i v případě, kdy zamýšlené spojení podléhá jeho povolení, ale kdy spojením nedochází k posílení dominantního postavení spojujících se soutěžitelů. Má-li Úřad nějaké obavy z možného porušení hospodářské soutěže, oznámí písemně opět do 30 dnů účastníkům řízení, že pokračuje v řízení. Do 5 měsíců však musí sdělit své stanovisko. Nevyjádří-li se ve stanovených lhůtách nijak, má se za to, že spojení povolil. Spojení je možné zapsat do obchodního rejstříku, až když rozhodnutí Úřadu nabude právní moci.

V § 17 zákona na ochranu hospodářské soutěže se říká: "Při rozhodování o návrhu na povolení spojení Úřad posuzuje zejména potřebu zachování a rozvíjení hospodářské soutěže, strukturu všech spojením dotčených trhů, podíl spojujících se soutěžitelů na těchto trzích, jejich hospodářskou a finanční sílu, právní a jiné překážky vstupu dalších soutěžitelů na

spojením dotčené trhy, možnost volby dodavatelů nebo odběratelů spojujících se soutěžitelů, vývoj nabídky a poptávky na dotčených trzích, potřeby a zájmy spotřebitelů a výzkum a vývoj, jehož výsledky jsou k prospěchu spotřebitele a nebrání účinné soutěži."

Úřad má povinnost spojení zamítnout, jestliže by spojení vyvolalo podstatné zhoršení hospodářské soutěže na relevantním trhu. V rozhodnutí o povolení spojení může úřad stanovit různá omezení a podmínky, za účelem zachování účinné hospodářské soutěže. Může stanovit podmínku, že se společnost musí nějaké své části zbavit⁸². Pokud Úřad zjistí, že došlo ke spojení soutěžitelů bez podání návrhu na povolení spojení, má možnost uložit soutěžitelům povinnost prodat podíly, nabytý podnik převést, zrušit smlouvu nebo učinit další opatření nezbytná pro obnovení účinné hospodářské soutěže.

Jestliže úřad zjistí, že spojení soutěžitelů povolil na základě nesprávných nebo nepravdivých informací nebo povolení bylo dosaženo uvedením Úřadu v omyl, může zrušit své povolení spojení. Stejně opatření může Úřad učinit i v případě, kdy nejsou dodržovány podmínky nebo omezení, za kterých Úřad spojení povolil. Řízení o zrušení povolení spojení může úřad zahájit do jednoho roku od zjištění problematických skutečností, ale nejpozději do pěti let od jejich zjištění.

Ochrana hospodářské soutěže je v České republice primárně zajišťována Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže. Úřad byl zřízen zákonem k 1.7.1991. Působnost Úřadu a postavení jeho předsedy je vymezeno zákonem č. 273/1996 Sb. o působnosti Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže. Povinností Úřadu je vytvářet podmínky pro podporu a ochranu hospodářské soutěže, vykonávat dohled při zadávání veřejných zakázek a veřejné podpory a vykonávat další zákonem stanovené činnosti.

⁸² Této okolnosti využil Úřad například při vytváření SuperČEZu.

5. Účetní a daňová úprava fúzí ⁸³

5.1 Účetní úprava fúzí

V této části diplomové práce se budu zabývat základními problémy fúzí z účetního hlediska. Základem pro řešení problematiky fúzování podniků je právní norma upravující účetnictví podnikatelských jednotek, kterou je zákon o účetnictví. Samotný zákon ale nepostihuje problematiku fúzí vyčerpávajícím způsobem. Dalšími důležitými právními normami jsou opatření Ministerstva financí České republiky.

Účetní postupy při spojování podniků se velmi liší v různých národních úpravách. Pro anglosaskou oblast jsou typické IAS a US GAAP. V kontinentální Evropě se pro fúze používají direktivy vytvořené EU.⁸⁴ Obecně se dá ale říci, že v nadnárodních účetních úpravách je problematika fúzí řešena poměrně podrobně. Nejpropracovanější jsou patrně již zmíněné IAS, které umožňují dvě základní účetní metody pro spojení podniků, a to metodou poolu a metodou koupě.

Účetní úprava fúzí je v České republice velmi úzce spjata s úpravou obchodního práva. V České republice, stejně jako ve většině evropských zemí, je obchodní zákoník nadřazenou právní normou zákonu o účetnictví. Obchodní zákoník je tedy základní právní normou vymezující podstatu jednotlivých procesů a hlavním posláním účetnictví by mělo být zachycení těchto procesů. Při výčtu zákonných předpisů nesmíme opomenout opatření Ministerstva financí České republiky. Jedná se především o opatření týkající se obsahu účetní uzávěrky pro podnikatele, stanovení náležitostí účtové osnovy a postupů účtování pro podnikatele a postupů pro provedení konsolidace účetní závěrky podnikatelů.

Účetnictví by mělo zachycovat věcnou podstatu daných procesů při respektování platných účetních zásad. Základním požadavkem na právní, účetní, ale i daňové normy by

⁸³ Cílem této kapitoly není podat vyčerpávající výklad daňové a účetní problematiky fúzí, ale jen nastínění základní problematiky mající vztah k této oblasti. Vlastní daňová a účetní problematika by vystačila na samostatnou práci. Vyčerpávajícím způsobem je daná problematika upravena v knize Vomáčková, H.: Účetnictví akvizicí, fúzí a jiných vlastnických transakcí, Polygon 2002.

mělo být, aby všechny tyto právní předpisy chápaly věcnou podstatu daného jevu stejně, ačkoli se jednotlivé normy zabývají těmito jevy z různých pohledů.

Fúze je proces, při němž dochází ke spojení podniků, a jeho výsledkem je snížení počtu společností zúčastněných na fúzi. Důležité je zdůraznit, že se jedná vždy o vlastnickou transakci a dochází k přímému právnímu spojení podniků. Pro zvolení vhodné metody zobrazení procesu fúze je nutné její správné věcné pochopení.

Z obchodního práva plyne chápání fúze jako přechodu majetku a závazků na právního nástupce zaniklé společnosti. Z čistě právního hlediska se tedy jedná o transakci mezi společníky, přičemž společníci zanikající společnosti získávají přiměřenou část vlivu ve společnosti nástupnické. Na druhou stranu se ale účetnictví snaží o zachycení trošku jiných skutečností. Z účetního hlediska je věcnou podstatou procesu přeměny společnosti spojování podniků. Podniky zúčastněných společností nezanikají, ale pokračují v právním nástupci a pro zobrazení transakce je důležitá hodnota těchto podniků jako celků. Účetní řešení fúzí proto musí odpovědět na otázku, zda-li se jedná o koupi, kde lze rozlišit, která společnost koho kupuje, anebo jestli dochází ke spojení podílů. Je to tedy opět případ o výše zmíněných metodách koupě a poolu.

Z již výše uvedených skutečností plyne, že každá změna v přístupu obchodního práva vedla následně ke změně zachycování fúzí v účetnictví. Protože od roku 1990 proběhly 3 základní změny v obchodním právu České republiky, můžeme rozlišit i 3 základní časová období, ve kterých se fúze z hlediska účetnictví zachycovaly různě. První období bylo od roku 1990 - 30.6. 1996, druhé období bylo od 1.7. 1996 - 31.12. 2000 a třetí, současné období platí od roku 2001.⁸⁵

Po vstupu poslední zásadní novely Obchodního zákoníku v platnost 1.1.2001 zde nastal ale problém, protože na tuto novelu nestihla zareagovat novela zákona o účetnictví a ani postupy účtování. Až 24.4. 2001 vydalo Ministerstvo financí nové Opatření, kterým se přesně vymezily postupy účtování vyplývající z novely obchodního zákoníku, a tedy i opatření týkající se účetního ošetření při provádění fúzí. V současné době již vydávání

⁸⁴ 7. direktiva o konsolidované uzávěrcce

⁸⁵ Fúze obchodních společností a družstev, otázky přecenění majetku a závazků a jejich zachycení v účetnictví, Daně 7-8, 2001

postupů účetnictví a účetních osnov nahradily prováděcí vyhlášky ministerstva. Nyní bych přistoupil k jednotlivým specifickým okolnostem, které jsou pro fúze z hlediska účetnictví důležité.

Definování účetního období

Právě poslední novela nově vymezila účetní období. Současná pravidla definovala hospodářský rok, navíc ke kalendářnímu roku, a také vymezila specifické účetní období v případě přeměny společnosti. Hospodářský rok je nepřetržité období dvanácti po sobě jdoucích měsíců, které začíná prvním dnem jiného měsíce než měsíce ledna. Podnikatelské subjekty, které chtějí uplatňovat místo kalendářního roku rok hospodářský, musí o tuto změnu požádat příslušného správce daně.

Nově vymezené účetní období v případech přeměn obchodních společností definuje účetní období jak pro nástupnickou, tak i pro zanikající společnost. Pro nástupnickou společnost začíná účetní období rozhodným dnem a končí posledním dnem účetního období, ve kterém byl proveden zápis do Obchodního rejstříku. U zanikající společnosti končí účetní období dnem předcházejícím rozhodnému dni. Zanikající společnosti vedou v období od rozhodného dne do dne svého zániku účetnictví jménem účetní jednotky, která je nástupnickou společností. Ke dni, který předchází rozhodnému dni dle smlouvy o fúzi, sestaví všechny zúčastněné společnosti účetní závěrku. Účetní závěrka může být řádná, sestavená k poslednímu dni účetního období, i mimořádná. Pokud se proces fúzování podaří, jedná se o konečnou účetní závěrku zanikající společnosti.

K rozhodnému dni sestaví nástupnická společnost zahajovací rozvahu a od tohoto okamžiku se z účetního hlediska pohlíží na všechny zúčastněné společnosti jako na jeden subjekt, jednu účetní jednotku. Zároveň je ale také nutno brát na zřetel požadavek pokračování v samostatném, odděleném účetnictví za každou společnost, pokud by z jakéhokoli důvodu k fúzi nedošlo.

Jak už jsem uvedl v předcházejícím odstavci, je za těchto skutečností nutné, aby společnosti vedly účetnictví dvoje. Jedno společné, pro případ uskutečnění fúze, a druhé samostatné pro případ neuskutečnění fúze a také kvůli dalším povinnostem, např. kvůli dani z

přidané hodnoty. Toto účetnictví musí umožňovat identifikaci vnitropodnikových operací uskutečněných v období od rozhodného dne do dne zápisu fúze do Obchodního rejstříku a též identifikaci majetku nakoupeného v tomto období od zúčastněných společností, který zůstává v majetku nástupnické společnosti, s vyčíslením vlivu těchto operací na hospodářský výsledek. Pokud totiž dojde k zápisu fúze do Obchodního rejstříku, budou se uvedené operace považovat za operace uskutečněné mezi různými organizačními složkami jednoho podniku. V takovém případě si ale mezi sebou nesmí fakturovat ziskovou přírážku. Pokud by ale k zápisu do Obchodního rejstříku nedošlo, jednalo by se o transakce mezi samostatnými subjekty.

Konečná účetní závěrka

Konečná účetní závěrka musí být sestavena v souladu s principy úplnosti, průkaznosti a správnosti vedení účetnictví.⁸⁶ Při jejím sestavování se vychází z předpokladu trvání podniku v budoucnosti a zároveň se berou v úvahu příslušná ustanovení smlouvy o fúzi. Jedná se zejména o určení postupu pro rezervy, opravné položky a přechodné položky aktiv a pasiv zanikající společnosti. Tyto skutečnosti musí účetní jednotka do konečné rozvahy promítnout. Účetní závěrky je nutné nechat ověřit auditorem, pokud tak vyplývá z §20 zákona o účetnictví.

Rezervy a opravné položky, které nástupnická společnost nepřevzme, by měly být při uzavírání účetních knih rozpuštěny do příslušných nákladů. Rezervy podnik vytváří na očekávaná významná rizika spojená s budoucím podnikáním. Pokud tedy nástupnická společnost pokračuje v podnikatelské činnosti, na kterou byly rezervy tvořeny, a je pravděpodobné, že riziko spojené s touto činností se procesem fúze nezmění, pak i tyto rezervy zůstanou v jejím účetnictví. Pokud ale dojde ke snížení očekávaného rizika, dojde i ke snížení dané rezervy. Při práci s rezervami musí účetní jednotka sledovat platné účetní principy a zásady.

Zákonné rezervy se posuzují z hlediska, že právní nástupce je universálním nástupcem.⁸⁷ Tento přístup je plně akceptován i z daňového hlediska. Pokud nejsou vysloveně zvláštní věcné důvody pro zrušení zákonných rezerv, právní nástupce přebírá již vytvořené zákonné rezervy i právo jejich další tvorby a čerpání.

⁸⁶ Zákon o účetnictví §7

⁸⁷ Nástupce vstupující do všech práv a povinností předchůdců

Opravné položky k jednotlivým druhům majetku se zruší, pokud dochází k přecenění tohoto majetku. Pokud se zúčastněné společnosti dohodnou o převodu majetku v historických cenách, je nutné zvážit účetní a daňová specifika vlastnické transakce, a to s ohledem na ocenění majetku. Pokud transakce nevede k naplnění obecných podmínek pro zrušení opravných položek, měly by být na základě požadavků věrohodnosti a opatrnosti účetnictví zachovány.

Specificky je třeba nahlížet na přechodná aktiva a pasiva. Přechodná aktiva a pasiva jsou citlivá na budoucí existenci a fungování podniku. Přechodné položky jsou většinou vázány na určitý obchod, z něhož vzniká závazek nebo pohledávka, a jejich cílem je přiřazení nákladů a výnosů k určitému období. Při rozhodování o jejich zachování nebo zrušení musíme zvážit, zda procesem sloučení dojde ke změně podmínek obchodní smlouvy, které tvoří pohledávky a závazky z přechodných aktiv a pasiv.

Zahajovací rozvaha

Zahajovací rozvaha je dokument, od něhož se odvíjí otevírání účetních knih nástupnické společnosti. V § 17 zákona o účetnictví se říká, že účetní jednotky otevírají účetní knihy i v případech, kdy se podle zvláštních předpisů sestavuje rozvaha. Tato okolnost se týká i fúzí. V obchodním zákoníku je uvedena povinnost pro společnosti zveřejnit zahajovací rozvahu, která se sestavuje k rozhodnému dni. Zde se nabízí otázka, zda i pro případ splynutí, kdy společnost vzniká až zápisem do Obchodního rejstříku, má nástupnická společnost povinnost otevřít účetnictví ihned po sestavení zahajovací rozvahy. Další otázkou je, zda by se k zahajovací rozvaze měl vyjadřovat auditor.

Při sestavování zahajovací rozvahy se vychází z účetních závěrek jednotlivých společností. Měly by však být sjednoceny používané účetní metody a vyloučeny některé položky. Jedná se o následující okolnosti:

Vyloučení vzájemných pohledávek a závazků mezi zúčastněnými společnostmi.

Akcie nebo podíly nástupnické společnosti určené k výměně za akcie zanikající společnosti zůstanou v aktivech nástupnické společnosti proti závazkům vůči akcionářům.

Akcie nebo podíly nástupnické společnosti určené k prodeji třetím osobám zůstanou v aktivech nástupnické společnosti a měly by být kryty zvláštním rezervním fondem v pasivech.

Doplatky na dorovnání se promítnou jako závazek proti snížení vlastního kapitálu.

Převzetí výše základního kapitálu z návrhu smlouvy o fúzi a vypořádání případného rozdílu mezi aktivy a pasivy.

Zobrazení případných změn ve struktuře vlastního kapitálu podle smlouvy o fúzi.

Z uvedených skutečností vyplývá, že zahajovací rozvaha nástupnické společnosti není prostým součtem účetních závěrek a že pro zajištění bilanční kontinuity je třeba dodatečné dokumentace. Existují dvě základní metody jak zajistit bilanční kontinuitu. První metodou je podrobná příloha, která popisuje všechny výše uvedené operace způsobující rozdíly mezi součtem účetních závěrek a zahajovací rozvahou. Druhou metodou je vložení nultého období. Při této metodě se mezi konečné účetní závěrky a zahajovací rozvahu vloží smyšlené účetní období, které přebírá stavy účetních závěrek zúčastněných společností a v jehož rámci se tradičními účetními zápisy provedou všechny jmenované operace. Toto smyšlené, nulté účetní období se uzavře účetní závěrkou, na kterou pak bilančně navazuje zahajovací rozvaha. V současné praxi se dává jednoznačně přednost první metodě.

Přecenění

Současná podoba zákona o účetnictví umožňuje oceňování nejen na základě historických cen, ale též pomocí reálné hodnoty. Před účinností poslední novely zde existovala nenávaznost mezi účetními normami a obchodním právem. Přestože obchodní zákoník požadoval ocenit majetek a závazky po provedení přeměn společností, zákon o účetnictví možnost ocenění na základě reálného stavu nepřipouštěl.

Ocenění pomocí reálné hodnoty se užije v zákoně definovaných případech. Těmito případy jsou vybrané cenné papíry, deriváty, finanční umístění a technické rezervy u pojišťoven a, co je pro nás nejdůležitější, majetek a závazky v případě přeměn společností s výjimkou změny právní formy podle obchodního zákoníku nebo v jiných případech podle zvláštního právního předpisu. I při ocenění reálnou hodnotou musí účetní jednotky samozřejmě brát v potaz zásady opatrnosti a zohledňovat všechna předvídatelná rizika a možné ztráty, jakož i všechna možná snížení hodnoty majetku.

Za reálnou hodnotu zákon považuje tržní hodnotu, ocenění kvalifikovaným odhadem nebo posudkem znalce a ocenění stanovené podle zvláštních právních předpisů, nelze-li

postupovat podle předchozích metod. Tržní hodnota se definuje jako hodnota, která je vyhlášena na tuzemské či zahraniční burze nebo jiném veřejném trhu. Tento způsob určení reálné hodnoty bude použitelný především pro určité druhy cenných papírů. Posudek znalce se použije v případě, kdy tržní hodnota není k dispozici nebo představuje reálnou hodnotu nedostatečně. Touto metodou se bude patrně nejčastěji postupovat při oceňování majetku a závazků při fúzích. Při přeceňování si je nutné uvědomit, že je to proces velice náročný na čas i na finance.

Ze zákona vyplývá pro společnosti povinnost přecenit majetek a závazky společnosti při sestavování účetních závěrek během procesu fúze. V zásadě se dá napsat, že existují dva základní přístupy, jak přecenění zaúčtovat, výsledkově a rozvahově. Výsledkově se to provede tak, že zvýšení ocenění aktiv nebo snížení závazků by se souvztažně zaúčtovalo do výnosů a naopak snížení ocenění aktiv a zvýšení závazků do nákladů. Rozvahově se změna ocenění provede jako přímý zápis na příslušném účtu. Obě metody mají své výhody a nevýhody, ale patrně většina případů se bude uskutečňovat rozvahově, neboť nebude docházet ke zkreslování hospodářského výsledku.

S oceněním podniku souvisí stanovení vhodného poměru výměny obchodního podílu. Pro stanovení poměru výměny se znalecky musí ocenit všechny zúčastněné podniky, případně jejich aktiva a závazky. Po tomto ocenění se stanoví výměnný poměr, a to buď rovnoměrně nebo nerovnoměrně s doplatkem. Do účetnictví vstupuje samozřejmě pouze přecenění zanikajících společností.

Podle současné právní úpravy je účetním jednotkám povoleno poskytovat kromě účetní závěrky sestavené podle zákona o účetnictví také účetní záznamy nesoucí informace, které jsou sestaveny podle mezinárodních účetních standardů nebo jiných mezinárodně uznávaných účetních zásad. Podniky tedy mohou sestavovat výkazy dvoje. Jedny vyhovující našim účetním předpisům a druhé poskytující informace konzistentní s ostatními podniky ve skupině. Tato možnost vyjadřuje jakousi tendenci k postupnému přijímání mezinárodních účetních standardů.

Vztah ekonomické a účetní problematiky fúzí

Z ekonomického hlediska může být sloučení nebo splynutí výrazem dohody o spojení. V tomto případě se tedy jedná o jakýsi druh spojení podílů a předpokládá se, že všichni společníci budou mít právo spolukontroly a spolurozhodování v nástupnické společnosti. Dá se tedy snadno odvodit jistá ekonomická návaznost mezi zanikající a nástupnickou společností. Pro účetnictví to potom znamená, že jednotlivé položky majetku a závazků nemusí být přečeňovány. Stejně tak zůstávají zachovány rezervy a přechodné účty, protože se předpokládá jejich reálné využití u právního nástupce. Jednotlivé složky majetku a závazků zanikající společnosti a právního nástupce budou agregovány.

Z jiného pohledu můžeme na spojení nazírat jako na restrukturalizaci a reorganizaci skupiny. Pod tímto pojmem rozumíme spojování kapitálově propojených společností. V tomto případě se z účetního hlediska jedná o konsolidaci majetku, závazků a vlastního jmění zanikajících společností s majetkovými účastmi ovládající společnosti. Jedná se zejména o případ, kdy při předcházející kapitálové akvizici vykoupila společnost sto procent akcií a následně se rozhodla s touto společností sloučit. V tomto případě nemůže být žádný akcionář poškozen a je možno vyjít z účetních cen.

Patrně nejčastěji budeme pod spojením rozumět převzetí kontroly právního nástupce nad zanikající společností. Jedná se o typický příklad, kdy skupina společníků získává postavení nabyvatele a skrze kontrolní balík akcií ovládá zanikající společnost stejně, jako kdyby ji koupila.

Z hlediska účetního postupu řešení spojování obchodních společností je důležité zdůraznit, že účetnictví by mělo odrážet ekonomickou podstatu daného jevu. Účetnictví by mělo vycházet ze všeobecně uznávaných zásad, a to zejména zásady věrného obrazu a zásady přednosti obsahu před formou. Tyto zásady by měly být aplikovány především na rozpor mezi ekonomickou kontinuitou a právní diskontinuitou spojování podniků, která má přímé důsledky na účetnictví zúčastněných podniků, a to zejména v problematice oceňování, rozpoznávání a vykazování určitých položek aktiv a závazků v rozvahách spojovaných společností.

Upřednostňování obsahu před formou z tohoto pohledu znamená, že účetnictví by mělo zachycovat dané transakce především z pohledu ekonomické podstaty a upřednostnit tedy ekonomickou kontinuitu daných procesů spojení. Účetnictví by mělo z pohledu obsahu také respektovat důsledky spojení z hlediska kontroly a ovládání ekonomických aktivit společnosti vzniklé spojením.

5.2. Daňová úprava fúzí

V následujícím textu budu pojednávat o daňových aspektech slučování a splývání podniků. Při tomto pojednání budu vycházet zejména ze zákona ve znění č. 320/2001 Sb., o správě daní a poplatků, zákona ve znění č. 483/2001 Sb., o daních z příjmů, zákona ve znění č. 477/2001 Sb., o dani z přidané hodnoty, zákona ve znění č. 493/2001 Sb., o dani silniční, zákona ve znění č. 483/2001 Sb., o dani z nemovitostí, zákona ve znění č. 120/2001 Sb., o dani dědické a o daních darovacích a z převodu nemovitostí.

Daňové problematice je třeba vždy věnovat velkou pozornost, neboť vždy úzce souvisí s účetnictvím. Například nesprávně vypočtená daňová platba by mohla mít negativní vliv na určení spravedlivého poměru výměny akcií zanikající společnosti za akcie právního nástupce. Nižší daňová povinnost by nadhodnocovala čistý hospodářský výsledek zanikající společnosti, čímž by akcionáři této společnosti byli zvýhodněni při výměně akcií. Nástupnická společnost by pak ještě v budoucím období musela v případě výzvy finančního orgánu dodatečnou daňovou platbu uhradit.

Velice podstatné je, že den vzniku nového subjektu je současně prvním dnem, kdy právní předchůdci již neexistují. Nejedná se tedy o den, kdy předchůdci zanikají. Toto je důležité, neboť víme, od kterého okamžiku jsou přicházející platby na běžný účet už příjmem právního nástupce a ovlivňují jeho daňový základ. Tyto platby pak již nemohou být zahrnuty do příjmů a ani nemohou ovlivnit daňový základ zanikajících společností.

Dále je nutné vzít v potaz, že přiznání k dani z příjmů musí podat i daňový subjekt, který existuje jen část roku, třeba i jen jeden den. Rozhodujícím dnem jak pro daňové, tak i pro účetní souvislosti spojování podniků, je den podle obchodního práva. Nejen z daňového hlediska je tedy třeba tento den správně načasovat.

Zákon o správě daní a poplatků

Obecně upravuje pravidla chování daňových subjektů zákon o správě daní a poplatků. Jedním z nejdůležitějších ustanovení tohoto zákona je § 57, který praví, že u zaniklých právnických osob přechází daňová povinnost na právního nástupce. Právní nástupce je v případě zániku daňového subjektu bez provedení likvidace povinen podat za společnost, zrušenou spojením, daňové přiznání za uplynulou část zdaňovacího období. Musí tak učinit nejpozději do konce měsíce následujícího po zániku předchůdce, pokud mu správce daně tuto lhůtu neprodlouží. Lhůtu pro podání daňového přiznání může správce daně prodloužit až na tři měsíce.

Obchodní společnost účastníci se spojování musí stejně jako jiné daňové subjekty dodržovat registrační povinnost. V případě splnutí je nutné nahlásit vznik nové společnosti a v případě sloučení oznámit důsledky sloučení. Výše uvedené okolnosti se týkají nástupnických společností. V zákoně jsou ale také uvedena ustanovení podmiňující ukončení podnikatelské činnosti. V zákoně se říká, že současně s žádostí o výmaz z obchodního rejstříku je daňový subjekt povinen předložit písemný souhlas k ukončení činnosti udělený správcem daně. Toto se týká všech společností, které končí svou podnikatelskou činnost. Není-li o tomto souhlasu rozhodnuto do tří měsíců od jeho podání, má se za to, že je souhlas udělen.

K této problematice se váže i § 14 zákona č. 15/1998 Sb., o živnostenském podnikání, který říká, že při sloučení může nástupnická společnost pokračovat v provozování živnosti na základě živnostenského oprávnění svého předchůdce jen po dobu nezbytně nutnou k získání vlastního živnostenského oprávnění. Pokračování živnosti musí nástupnická společnost nahlásit písemně živnostenskému úřadu do 15 dnů a zároveň ohlásit ohlašovací živnost nebo podat žádost o koncesi.

Zákon o daních z příjmů

Nejproblematictější částí tohoto zákona ve vztahu k fúzím je otázka uznávání či neuznávání daňové ztráty. Obchodní zákoník říká, že na právního nástupce přechází obchodní jmění zaniklých společností. Myslí se tím souhrn majetkových hodnot, které patří podnikateli

a slouží k jeho podnikání, a souhrn závazků vzniklých podnikateli v souvislosti s podnikáním. V zákoně o správě daní a poplatků je uvedeno, že na právního nástupce přechází daňová povinnost zaniklých právnických osob. Logicky by se tedy mohlo zdát, že to samé platí i pro daňovou ztrátu. Právní nástupce by pak mohl tuto ztrátu jednoduše během následujících pěti zdaňovacích obdobích uplatnit jako odečitatelnou položku od základu daně. Daňová soustava to ale takto jednoduše nepovoluje.

Po poslední novele zákona o dani z příjmu došlo nejen ke zkrácení možnosti odpisu daňové ztráty ze 7 na 5 let, ale došlo i ke zpřísnění možnosti uplatnit daňovou ztrátu obecně⁸⁸. Tato okolnost je v souladu s vyzněním zákona, kdy dochází sice ke snižování sazeb daně z příjmů právnických osob, ale toto snižování je kompenzováno rozšířením základu daně.⁸⁹ V důvodové zprávě k zákonu je uvedeno, že cílem zpřísnění uplatnění daňových ztrát je snaha omezit obchod s těmito ztrátami. V zákoně došlo k výraznému omezení uplatnit daňovou ztrátu v případě tzv. podstatné změny. Podstatnou změnou se ze zákona rozumí změna ve složení osob, které se přímo účastní na kapitálu nebo kontrole poplatníka, jemuž daňová ztráta vznikla, oproti období, za které byla daňová ztráta vyměřena. V souvislosti s podstatnou změnou má možnost poplatník využít práva a dotázat se správce daně o závazné posouzení splnění či nesplnění kritéria pro uplatnění daňové ztráty. Problematicky se ale jeví, že dotaz daňového subjektu na správce daně se týká vždy jen každého konkrétního období, ve kterém chce daňovou ztrátu uplatnit poté, co došlo k podstatné změně. Z této skutečnosti plyne, že uplatnění daňové ztráty se stává velmi nejistou položkou.

Dalším omezujícím prvkem v možnosti uplatnit daňovou zprávu je v případě přeměny obchodní společnosti, že zúčastněné společnosti nesmí být společnosti, které po dobu delší než 12 měsíců ve skutečnosti nevykonávaly činnost.

Stejný přístup jako u daňové ztráty je aplikován i v případě další odčitatelné položky od základu daně. Ze zákona o dani z příjmu plyne, že poplatníci mohou odečíst od základu daně určité procento vstupní ceny hmotného majetku, jsou-li jeho prvními vlastníky. Nástupnická společnost tuto částku odečíst nemůže, neboť není prvním vlastníkem.

⁸⁸ Tato okolnost je patrně dána skutečností, že výše kumulovaných daňových ztrát je odhadována asi na 700 mld. Kč.

⁸⁹ Nesrovnal, J., Nesrovnalová, I., 2004

V případě daňových odpisů pokračuje právní nástupce poplatníka v odpisování započatém původním vlastníkem. Pro daňové odpisy je rozhodující, ke kterému dni dojde k výmazu a zápisu do obchodního rejstříku, neboť tento den nám určuje, jakou část daňových odpisů může uplatnit právní nástupce.

Dalším pro společnosti velice důležitým ustanovením zákona o dani z příjmu je ta část zákona, která upravuje zálohy na daň z příjmů. Daň z příjmů může být vybírána podle výše poslední daňové povinnosti jednorázově, v pololetních, čtvrtletních nebo měsíčních splátkách. V případě splynutí vzniká nový právní subjekt, kterému žádná daňová povinnost v minulém období nevznikla. Dá se tedy předpokládat, že zálohy na daň z příjmu platit nemusí a může uhradit celou daň jednorázově při jejím vyměření na konci zdaňovacího období. Podle zákona o správě poplatků může ale správce daně na základě žádosti společnosti nebo z moci úřední stanovit zálohy s přihlédnutím k očekávané daňové povinnosti. Při stanovování nové výše záloh bude správce vycházet z posledních daňových povinností společností, které zanikly spojením.

Velice specificky je také pohlíženo na náklady na fúzi. Při procesu fúze dochází k různým výdajům jako jsou např.: poplatky notářům, odměny znalecům atd. Sám zákon ovšem tyto náklady přímo neřeší. K nákladům na fúzi, které vznikly před rozhodným dnem, můžeme přistupovat obdobně jako v případě likvidace společnosti a lze je tedy považovat za náklady běžného období zanikající společnosti. Pro daňovou uznatelnost je důležitý §24, kde je stanoveno, že daňově uznatelné náklady jsou náklady, k jejichž úhradě je poplatník povinen podle zvláštních zákonů. Nicméně pokud se před uskutečněným rozhodným dnem vynaložila velká část výdajů na uskutečnění fúze, lze tyto náklady časově rozlišit a část těchto nákladů uplatnit až v nástupnické společnosti v dalším daňovém období.

Náklady na fúzi, které vznikly až po rozhodném dni, mohou být chápány jako náklady běžného období nebo jako náklady na rozšíření při sloučení nebo vznik nové společnosti při splynutí. Oba případy by se daly za určitých podmínek uplatnit jako daňově akceptovatelné náklady.

Zákon o dani z přidané hodnoty

Z hlediska tohoto zákona můžeme na problematiku fúzí obchodních společností vztáhnout ustanovení v §5, ve kterém se říká, že při sloučení nebo splynutí se stávají plátcí daně z přidané hodnoty všechny osoby podléhající dani, na které přechází jmění ze zrušené společnosti bez likvidace. Jednoduše lze toto ustanovení interpretovat tak, že byla-li jedna společnost zanikající spojením plátcem daně z přidané hodnoty, pak se ze zákona stává plátcem této daně i její právní nástupce. V případě splynutí se společnost stává plátcem ode dne zápisu do obchodního rejstříku a v případě sloučení ode dne zápisu změny pokračující společnosti do obchodního rejstříku.

Pro zákon o dani z přidané hodnoty je klíčovým okamžikem den, kdy dojde k zápisu fúze do obchodního rejstříku. Právní nástupce je povinen předložit nejpozději do 20 dnů ode dne zápisu do obchodního rejstříku přihlášku k registraci daně z přidané hodnoty. Nebyla-li nástupnická společnost plátcem daně, může ze zůstatkové ceny pořízeného hmotného a nehmotného majetku, který není starší více než 12 měsíců ode dne účinnosti registrace, uplatnit nárok na odpočet.

Z ustanovení zákona o správě daní a poplatků přechází daňová povinnost na právního nástupce a ten musí podat za zaniklý subjekt za uplynulou část zdaňovacího období přiznání k dani, přičemž podle zákona tak musí učinit nejpozději do jednoho měsíce. Ze zákona o dani z přidané hodnoty musí plátce podat daňové přiznání nejpozději do pětadvaceti dnů po skončení zdaňovacího období.

Zákon o dani z nemovitostí

Pokud na právního nástupce přecházejí nemovitosti, tedy pozemky nebo budovy, bude muset v následujícím zdaňovacím období platit daň z nemovitostí podle zákona o dani z nemovitostí. Poplatníkem daně z nemovitostí je vždy vlastník této nemovitosti. Přechod vlastnického práva při sloučení se děje až záznamem do katastru nemovitostí.

Právní nástupce má zároveň povinnost podat daňové přiznání k dani z nemovitosti i za společnost zanikající spojením. Daňovým obdobím je u této daně kalendářní rok. Obvykle ale

budou přiznání k této dani podávat zanikající společnosti samy za sebe. Pouze v případě, kdy by ke spojení došlo v lednu a zanikající společnost by tak již k 31. lednu, do kdy se podává daňové přiznání, neexistovala, musel by daňové přiznání podat právní nástupce této společnosti. Zaplacená daň z nemovitostí, a to i za původního vlastníka, je daňově uznatelným nákladem.

Zákon o dani silniční

U tohoto zákona se postupuje analogicky jako u již zmíněného zákona o nemovitostech. Daňové přiznání se podává nejpozději do 31. ledna kalendářního roku následujícího po uplynutí zdaňovacího období. Daňové přiznání se tedy na rozdíl od daně z nemovitosti podává již za uplynulé zdaňovací období. Přejdou-li na právního nástupce vozidla podléhající silniční dani v průběhu zdaňovacího období, pak si každá ze zúčastněných společností uplatní jako daňově uznatelný náklad příslušnou poměrnou část daně. Právnímu nástupci vzniká daňová povinnost v měsíci, ve kterém došlo k zápisu spojení do obchodního rejstříku.

Zákon o dani z převodu nemovitostí

Na právního nástupce přechází obchodní majetek právního předchůdce. Mezi tímto majetkem budou zpravidla různé administrativní budovy, výrobní haly, pozemky, na kterých tyto stavby stojí, a další složky. Zde si můžeme položit otázku, zda poplatník bude muset platit daň z převodu nemovitostí. Poplatníkem daně z převodu nemovitostí je převodce, tedy v našem případě společnost zanikající. V zákoně o dani dědické, darovací a z převodu nemovitostí můžeme ale nalézt ustanovení, v kterém se říká, že od daně darovací a daně z převodu nemovitostí jsou osvobozeny přechody jmění obchodních společností a družstev při jejich sloučení a splynutí podle obchodního zákoníku. Právní nástupce má ale povinnost oznámit změnu vlastníka příslušnému správci daně.

5.3 Česká republika a harmonizace v oblasti účetnictví

Pro Českou republiku je nevyhnutelný a zároveň žádoucí vývoj v přibližování české účetní úpravy k mezinárodním účetním standardům. Na druhou stranu ale nelze v nejbližší době předpokládat, že v blízké budoucnosti Česká republika přijme zcela metodiku IAS. Jde zejména o problém velké finanční náročnosti této implementace pro potřeby českého trhu.

V roce 2004 je očekávána opětovná novela zákona o účetnictví, v které by mělo dojít k dalšímu výraznému přiblížení českých účetních standardů k metodice a principům mezinárodních účetních standardů, a to i pro oblast podnikových kombinací.

Samotná Evropská unie se po roce 2005 chystá přijmout některé mezinárodní účetní standardy, a to zejména pro oblast podnikových kombinací. Česká republika by v tomto období již měla být právoplatným členem, což by mělo vést k rychlejší implementaci této úpravy do českého právního řádu, neboť v současnosti má jak účetní, tak i daňová úprava fúzí v České republice stále mnoho nedostatků. Patrně hlavním problémem, který v naší úpravě stále přetrvává, je povyšování formy zobrazení nad věcnou podstatou a také stále ještě špatná provázanost mezi právními úpravami navzájem a i vazby uvnitř samotných norem.

5.3.1 Mezinárodní účetní standardy

Již výše jsem naznačil, že i v oblasti fúzí je snaha o přiblížení jejich účtování k mezinárodním účetním standardům (IAS). Mezinárodní účetní standardy posuzují fúze jako druh podnikové kombinace.

IAS účtují o podnikových kombinacích většinou jako o akvizicích s použitím metody koupě. IAS přísně omezuje podmínky, za kterých je možno při těchto transakcích postupovat prostřednictvím metody poolu.⁹⁰ Tento přístup je velice blízký US GAAP.

IAS také pohlíží na goodwill, jako na aktivum, jehož životnost nepřesáhne 20 let. Ověřování hodnoty goodwillu je třeba provést pokaždé, když dojde k události, které naznačují, že účetní hodnota nemusí být zpětně získatelná. Při prodeji nakoupeného podniku

⁹⁰ PriceWaterhouseCoopers 2002

musí být jakýkoliv dosud neodepsaný goodwill převeden do výsledovky a zahrnut ve výpočtu zisku nebo ztráty z prodeje. Případný záporný goodwill musí být vykázán ve výsledovce v okamžiku jeho vzniku. Chápaní goodwillu a jeho zobrazování je také jeden z velkých rozdílů mezi IAS a US GAAP.

6. Závěr

Fúze a akvizice jsou součástí podnikatelského prostředí již po staletí. V současné době je uskutečňování fúzí a akvizic v rozvinutých ekonomikách zcela běžným a rozšířeným hospodářským jevem. Tato okolnost má značný vliv na snahy o celosvětovou harmonizaci této oblasti. Velké nadnárodní společnosti, které usilují o vstup nebo už působí na světových kapitálových trzích, musí totiž vyhovět v různých částech světa různým požadavkům, což je stojí zbytečné transakční náklady.

Oblast fúzí prošla v posledních 15 letech zásadním vývojem, který byl značně ovlivněn rychlým rozvojem světové ekonomiky a postupující globalizací. Tento vývoj však zdaleka ještě není u konce, a to ani v případě České republiky. Počátek nového tisíciletí byl však charakteristický částečným utlumením dynamiky spojování podniků, a to zejména vlivem stavu světové ekonomiky. Od loňského roku 2003 se však dynamika fúzí a akvizic opět zvyšuje.

Cílem mé práce bylo poskytnout čtenáři ucelené základní informace o problematice fúzí s aspektem k situaci v České republice. Ve své práci jsem se snažil zachytit procesy fúzí jak z ekonomického, tak i z právního, účetního a daňového hlediska. V České republice je stále velkým problémem, že novela jedné zákonné úpravy nepřichází společně s novelami souvisejících zákonů, v případě fúzí se jedná především o vzájemné sladování obchodního zákoníku a zákona o účetnictví. Dalším problémem je, že je stále v účetnictví kladena forma před obsah.

Celosvětově obsahují právní řády mnoha zemí propracované právní úpravy těchto transakcí. Původní vnitrostátní předpisy se v jednotlivých zemích značně lišily, protože odrážely rozdílné podnikatelské tradice a kulturu. Rostoucí vliv globalizace ekonomiky spolu s rostoucí rolí nadnárodních společností si ale vynucuje vzájemnou harmonizaci právních úprav. Tento trend je patrný zejména v zemích Evropské unie, ve které jsou ke sblížení závazání jednotliví členové již při svém přistoupení.

Tato okolnost se dotýkala i České republiky, kde snaha o harmonizaci našeho práva s právem Evropské unie vyústila v rozsáhlou novelizaci úpravy fúzí v obchodním zákoníku.

Česká úprava fúzí se ve značné míře inspirovala dosti podrobnou německou a rakouskou úpravou této problematiky. Zde se ale nabízí otázka, zda současná právní úprava není až příliš podrobná, neboť i před touto úpravou docházelo k fúzím podle mnohem jednodušších podmínek a nevyvolávalo to závažnější problémy. Nynější úprava je mnohem náročnější na čas, a tím představuje i větší riziko potenciálních finančních ztrát. Sám si při prozkoumání této problematiky dovedu představit, že by oblast fúzí nebyla v zákoně řešena takto vyčerpávajícím způsobem a byly by definovány jen základní pravidla, od kterých by se nedalo při procesu fúzí odchýlit. Je totiž potřeba vzít v úvahu, že německý a rakouský vzor se uplatňuje v podmínkách, které jsou stále dosti odlišné od našich, a bude trvat patrně ještě několik desetiletí, než bude hospodářská situace zemí srovnatelná.

Samotné procesy koncentrace kapitálu jsou pro podnikání zcela nezbytné a setkáváme se s nimi i v naší realitě. Jsou zejména důsledkem změn, které proběhly v našem hospodářství, ale také výsledkem naší snahy o zapojení se do nadnárodních politických a hospodářských struktur. Vývoj našeho právního systému bude pokračovat směrem k plné kompatibilitě s právem EU i v budoucnu. V našich podmínkách jsme se měli možnost setkat s fúzemi zejména v souvislosti s privatizací. Standardních fúzí proběhlo jen málo a většina těchto fúzí poté sloužila jako účinný nástroj při odstraňování vlivu minoritních akcionářů.

Naše ekonomická a právní praxe má v tržních podmínkách s procesy spojování podniků pouze asi 14letou zkušenost, což je při porovnání s vyspělými státy zkušenost velmi krátká, a tento handicap se neustále projevuje. Zejména se jeví jako nedostatečné sladění procesu fúzí s hospodářskou politikou. Ve světě je poměrně běžné, že fúze představují jistou alternativu k úpadku, konkurzu a likvidaci firem, a tomu jsou přizpůsobeny i jednotlivé zákony. Může se konkrétně jednat například o převod daňové ztráty. Tuto alternativu v České republice fúze příliš neplní a vzhledem ke zpřísnění jejich uplatnění v novém zákoně o dani z příjmů ani plnit nemohou. Zde je třeba zmínit, že i ve vyspělých státech existuje snaha omezovat obchodování s daňovými ztrátami, ale to společnostem nebrání daňové ztráty uplatňovat. A pokud již existuje nějaká striktnější úprava na jejich uplatnění je to většinou v prostředí, kde je možno provádět koncernové zdanění, o kterém se u nás ani neuvažuje.

Samostatným problémem je také rozvinutost, tedy v českých podmínkách spíše nerozvinutost, kapitálového trhu, který ve vyspělých, a to zejména v anglosaských zemích,

hraje v procesech fúzí a akvizic důležitou roli. V podmínkách České republiky nehraje za nynější situace roli téměř žádnou.

Ve své práci jsem se také snažil popsat základní rozdíly i společné charakteristiky fúzí a akvizic. Často je možno na akvizici pohlížet jako na první krok k budoucímu uskutečnění fúze. Na druhou stranu samotná akvizice nevede k vytvoření nového společného podniku, ale většinou jen k vytvoření vztahu mezi mateřskou a dceřinou společností.

Zkoumání fúzí není možné bez přihlídnutí k širším ekonomicko-politickým skutečnostem. Tyto okolnosti hrají významnou roli při tvorbě právního rámce pro provádění fúzí a mezinárodní harmonizaci jejich srovnatelného zachycení v účetnictví. Politické tlaky je možno ve větší míře zachytit i při tvorbě zákonů na ochranu hospodářské soutěže. V nedávné době jsme byli zejména v Evropě svědky přístupu "Co je velké, to je špatné", ale v poslední době se již od tohoto paradigmatu opouští.

V českých podmínkách by mělo dojít k tomu, že obchodní zákoník by měl upravovat a přesně vymezovat postup, práva a povinnosti jednotlivých stran účastnících se fúze. Zároveň by se ale neměl snažit omezovat účetnictví, jehož úkolem je především zachytit ekonomickou podstatu fúze. Základním požadavkem na jednotlivé úpravy je nutnost jejich vzájemné propojenosti, návaznosti a jednotnosti jejich věcného pohledu na procesy fúzí. Z nepřesných, neúplných a neprovázaných právních úprav mohou totiž při jejich aplikaci vyplynout mnohé problémy a nejasnosti.

Seznam použité literatury:

- Allen & Overy - Konečně korporační právo, Praha 2001
- Bednář, J., Buchta, J., Orlová, B., Raus, D. : Zákon na ochranu hospodářské soutěže a předpisy související - komentář, Linde 2002, Praha
- Begg, P., Haines, J.: Corporate acquisitions and mergers, Kluwer Law International 1986
- Brealey, R.,A., Myers, S.,C.: Teorie a praxe firemních financí, Victoria publishing, Praha 1992
- Browne, L., E., Rosengren, E., S.: The merger boom, Boston 1987
- Clark, P., J.: Beyond the deal : optimizing merger and acquisition value, Harper Business, New York 1991
- Clark, R.,C.: Firemní právo, Victoria Publishing, Praha 1991
- Dědič, J.: Obchodní zákoník - komentář, CH Beck 2001
- Dědič, J., Kříž, P., Štenglová, I.: Akciové společnosti, CH Beck 1997
- Dědič, J., Kříž, P., Štenglová, I.: Akciové společnosti, CH Beck 2001
- Dvořák, T.: Družstevní právo, C.H.Beck, Praha 2001
- Dvořák, T.: Společnost s ručením omezeným - Komplexní pohled na s.r.o., ASPI, Praha 2002
- Dvořák, T: Veřejná obchodní společnost, ASPI, Praha 2003
- Dvořák, S.: Kontrola spojování soutěžitelů, C.H.Beck, Praha 2002
- Eliáš, K.: Akciová společnost, systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě, Linde 2000
- Eliáš, K., Bejček, J., Ježek, J., Hajn, P.: Kurs obchodního práva, CH Beck 2002
- Fleischer, A., Hazard, G., C., Klipperová, M., Z.: Pokušení správních rad, Victoria Publishing, Praha 1998
- Halmstrom, B., Kaplan, S.: Corporate Governance and merger activity in the U.S.: making sense of the 1980s and 1990s, National bureau of economic research, 2001
- Hamplová, E.: Ekonomicko-účetní principy a kritéria aplikovaná v procesu fúzování dvou společností, ESF MU 1999
- Horn, H., Levinsohn, J.: Merger policies and trade liberalization, NBER Working paper 6077, Cambridge 1997

- Ježek, T.: Kodex převzetí a fúzí Londýnského City, Praha 1998
- Kleinert, J., Klodt, H.: Causes and consequences of mergers waves, Kiel working paper No. 1091
- Kovaníková, D.: Finanční účetnictví v kontextu soudobého vývoje, Praha Polygon 1997
- Kozel, R.: Problémy konkurzního řízení a jejich řešení, Linde 2003, Praha
- Krupová, L., Loja, R., Polák, J.: IAS v příkladech I. a II. díl, VOX 2002, Praha
- Mano, M.: For the customer's sake: The competitive effects of efficiencies in European merger control, Enterprise Papers No 11, Brussels 2002
- Mařík, M.: Určování hodnoty firem, Praha, Ekopress, 1998
- Mládek, R.: Světové účetnictví US GAAP, Linde 2002, Praha
- Musílek, P.: Trhy cenných papírů, Management Press, Praha 2002
- Pelikánová, I.: Komentář k obchodnímu zákoníku, Linde 2001
- PriceWaterhouseCoopers: IAS, US GAAP a české účetní předpisy, podobnosti a rozdíly, Praha 2002
- Raban, P.: Obchodní zákoník, Euronion 2002
- Ravenscroft, D., J., Scherer, F., M.: Mergers, Sell - offs and economic efficiency, Washington 1997
- Shy, O.: Industrial Organization: Theory and Practise, MIT Press, Cambridge: Mass., 1996
- Steinmann H., Lohr, A.: Základy podnikové etiky, Victoria Publishing, Praha 1995
- Šantrůček J.: Fúze a akvizice – Obchodní právo a hodnota, VŠE IOM, Praha 2001
- Štenglová, I., Plíva, S., Tomsa, M.: Obchodní zákoník, komentář, CH Beck 2002
- Tirole, J.: The Theory of Industrial organization, MIT Press, Cambridge: Mass., 1989
- Vomáčková, H.: Účetnictví akvizicí, fúzí a jiných vlastnických transakcí, Polygon 2002
- Waller, D.: Wheels on fire – The amazing inside story of the DaimlerChrysler Merger, London 2001
- World Investment Report, 2000
- Důvodová zpráva k návrhu zákona, kterým se mění zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů
- Zákon o ochraně hospodářské soutěže ve znění č. 143/2001 Sb.
- Zákon o bankách ve znění č. 126/2002 Sb.

Zákon o dani z příjmů ve znění č. 483/2001 Sb.
Zákon o dani z nemovitostí ve znění č. 483/2001 Sb.
Zákon o dani dědické, dani darovací a dani z převodu nemovitostí ve znění č. 120/2001 Sb.
Zákon o dani silniční ve znění č. 493/2001 Sb.
Zákon o dani z přidané hodnoty ve znění č. 477/2001 Sb.
Zákon o správě daní a poplatků ve znění č. 320/2001 Sb.
Zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem ve znění č. 170/ 1999 Sb.
Zákon o pojišťovnictví ve znění č. 126/2002 Sb.
Zákon o investičních společnostech a fondech ve znění č. 308/2002 Sb.
Zákon občanský zákoník ve znění č. 94/1996 Sb.
Zákon obchodní zákoník ve znění č. 501/2001 Sb.
Zákon o účetnictví ve znění č. 353/2001 Sb.
Zákon o živnostenském podnikání ve znění č. 15/1998 Sb.
Opatření MF čj. 281/89 759/2001, kterým se stanoví účtová osnova a postupy účtování pro podnikatele

Články:

Andrade, G., Stafford, E.: Investigating the economic role of mergers, *Journal of corporate finance*, 2002, vol. 161, p. 1-36
Černá, S.: Fúze akciových společností, *Právo a podnikání*, 2001, č. 2, s. 20-26
Černá, S.: Fúze akciových společností, *Právo a podnikání*, 2001, č. 3, s. 15-22
Eliáš, K.: Akciové společnosti po novele obchodního zákoníku, *Evropské a mezinárodní právo*, 2001, č. 5/6, s. 51-54
Edwards, C.: Má nový kabát. Jak mu padne? *Euro*, 2003, č. 1, s. 60
Farrel J., Shapiro, C.: Horizontal mergers: An equilibrium analysis, *American Economic Review*, 1990, vol. 80, No. 1, p. 107-126
Fiala, T.: Dominantní postavení v soutěžním právu ES jako inspirační zdroj pro aplikaci nového zákona o ochraně hospodářské soutěže, *Evropské a mezinárodní právo*, 2001, č. 4, s. 29-33
Gaughan, P.: Is merger mania still a good thing?, *The Journal of Corporate Accounting and Finance*, 2001, p. 3-8
Havel, B.: Ke smlouvě o fúzi podle obchodního zákoníku, *Evropské a mezinárodní právo*, 2001, č.5/6, s. 55-57

Nesrovnal J., Nesrovnalová I.: Daňové ztráty od 1.1. 2004, Účetnictví, 2004, č. 2, s.62-65

Nováková, P.: Chcete snížit daně? Kupte si ztrátu. MF Dnes, Ekonomika, 30.1. 2003

Novotný, T., Boušková, R., Maršík, P.: Fenomén fúzí a bankovníctví Evropské unie, Bankovníctví, 2000, č. 7, s. 29-31

Perry, M., Porter, R.: Oligopoly and the incentive for horizontal merger, American Economic Review, 1985, vol. 75, No. 1, p. 219-227

Škampa, J., Nesrovnal, J., Skácelová, J.: Fúze obchodních společností a družstev, otázky přecenění majetku a závazků a jejich zachycení v účetnictví, Právo a podnikání, 2001, č. 7/8, s. 2-8

Daně a právo v praxi, 2002, č. 4, s. 49-57

Daně a právo v praxi, 2002, č. 5, s. 39-43

Supplement A – Economic trends : Mergers and acquisitions, European Commission, Directorate – General for economic and financial affairs European Ekonomiky, 2000, No. 5/6, p. 1-26

Zaúčtují pilulky?, Ekonom, 2003, č. 30, s. 49

Internet:

www.orac.cz

www.ace.cz

www.ihned.cz

www.idnes.cz

Teze diplomové práce

Termín: LS 2003

Autor: David Suchánek

Vedoucí: Doc. Ing. Jiří Havel Csc.

Název:

Fúze v české praxi

Charakteristika tématu:

Ve své diplomové práci budu sledovat vytváření větších ekonomických celků, a to právním spojením, ať se již bude jednat o případ sloučení nebo splynutí obchodních společností. Okolnosti fúzí budu sledovat především z pohledu českých právních úprav a následně jejich dopadů do oblasti obchodně-právní, účetní a daňové. Během svého úkolu se konkrétněji zaměřím na popsání způsobu fúzování akciových společností. Ve své práci bych se také chtěl pokusit o porovnání fúzí s kapitálovými akvizicemi, jakožto dalšího možného postupu při vytváření větších ekonomických celků, a zachycení výhod u jednotlivých alternativ a to nejen z ekonomického hlediska. Závěrem své práce se pokusím nastínit možné vlivy a dopady antimonopolní právní úpravy na uskutečňování fúzí a upozornit i na ostatní možné problémy při jejich provádění.

Osnova:

- 1) Úvod do problematiky fúzí
- 2) Porovnání fúzí s kapitálovými akvizicemi
- 3) Právní úprava sloučení a splynutí
- 4) Daňové a účetní dopady fúzí
- 5) Vliv antimonopolního práva
- 6) Závěr

Prameny a základní literatura:

- Bakeš, M.: Finanční právo, CHBeck 1999
- Bednář, J., Buchta, J., Orlová, B., Rais, D.: Zákon na ochranu hospodářské soutěže – komentář, Linde 2002
- Běhan, P.: Dominantní postavení na trhu a jeho zneužití, Prospektum Praha 2002
- Breadley, R.A., Myers, S.C.: Teorie a praxe firemních financí, Computer Press 2000
- Clark, R.: Firemní právo, Victoria Publishing, 1992
- Dědič, J., Kříž, R., Štenglová, I.: Akciové společnosti, CHBeck 2001
- Fireš, B., Zelenka, V.: Oceňování aktiv a dluhů v účetnictví, Management Press 1997
- Kratochvílová, H.: Restrukturalizace, oživení a záchrana podniku : souvislosti právní, daňové, účetní a finanční, Prospektum 2001
- Kunešová, J., Pokorná, P.: Účetní a daňové souvislosti s obchodním zákoníkem v příkladech, ANAG 2002
- Marren, J., H.: Mergers and acquisitions: a value handbook, McGraw Hill 1993
- Musílek, P.: Finanční trhy a investiční bankovníctví, ETC Publishing: Praha 1999
- Pelikánová, I.: Obchodní právo, ASPI 1998
- Pelech, P., Pelc, V., Stuchlíková, B.: Daně z příjmu s komentářem, ANAG 2002
- Plíva, S., Štenglová, I., Tomsa, M.: Obchodní zákoník - komentář, Praha Beck 2001
- Vomáčková, H.: Účetnictví akvizicí, fúzí a jiných vlastnických transakcím, Polygon 2002

Datum: 18.10.2002

Podpis autora:

Podpis vedoucího práce