

Jaroslav Sedláček a kol.

Proces fúzí obchodních společností

v právních, účetních a daňových souvislostech

MASARYKOVA UNIVERZITA



Kniha je šířena pod licencí

CC BY 4.0 Creative Commons Attribution 4.0

Proces fúzí obchodních společností
v právních, účetních a daňových souvislostech

Jaroslav Sedláček a kol.

muni
PRESS

Knihu recenzovali:

prof. Ing. Libuše Müllerová, CSc.

doc. Ing. Patrik Svoboda, Ph.D.

**Jaroslav Sedláček, Eva Hýblová,
Alois Konečný, Zuzana Křížová, Petr Valouch**

Proces fúzí obchodních společností

v právních, účetních a daňových souvislostech

MASARYKOVA UNIVERZITA

BRNO 2013

OBSAH

1. ÚVOD	9
2. VYMEZENÍ FÚZÍ V KONTEXTU PŘEMĚN OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ	11
2.1 Druhy a vymezení přeměn obchodních společností	11
2.1.1 Akvizice	14
2.1.2 Fúze	16
2.1.3 Přímé zahraniční investice	18
2.2 Diskuse problémů M&A a návrhy na řešení	20
3. ANALÝZA VÝVOJE FÚZÍ A AKVIZIC VE SVĚTĚ A ČESKÉM TERITORIU	21
3.1 Vývojové trendy aktivit na trzích M&A	21
3.2 Vliv světové ekonomické krize na trhy M&A	23
3.3 Analýza struktury aktivit na českém trhu M&A	26
3.4 Diskuse výsledků analýzy a komparace vývoje M&A	28
4. EMPIRICKÝ VÝZKUM FÚZÍ V ČESKÉ REPUBLICE	31
4.1 Vývoj počtu a struktury fúzí obchodních společností na českém trhu	31
4.2 Vliv ekonomického prostředí a vlastnické struktury	34
4.3 Ekonomické účinky fúzí	37
4.4 Příčiny neúspěchu fúzí na českém trhu	42
4.5 Diskuse výsledků empirického výzkumu	46
5. MOTIVY FÚZÍ PODNIKŮ V ČESKÉM TERITORIU	49
5.1 Cíl a metodika výzkumu	49
5.2 Efektivnost	50
5.2.1 Provozní synergie	50
5.2.2 Finanční synergie	54
5.2.3 Tržní síla	55
5.2.4 Management	56
5.3 Diverzifikace rizika z pohledu společnosti	59
5.4 Daňový motiv	60
5.5 Osobní motivy manažerů	60
5.5.1 Pozitivní motivy	61
5.5.2 Negativní motivy	65
5.6 Podhodnocení cílové společnosti	67

5.7	Motiv likvidační hodnoty	68
5.8	Méně časté motivy	68
5.9	Vyhodnocení empirické studie	69
5.9.1	Ekonomický motiv	71
5.9.2	Restrukturalizace	72
5.9.3	Daňový motiv	73
5.9.4	Další motivy	74
5.10	Diskuse	75
5.11	Dílčí závěry	80
6.	OBCHODNĚPRÁVNÍ ÚPRAVA PŘEMĚN OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ ..	83
6.1	Cíl a metodika výzkumu	84
6.2	Obsah platné právní úpravy	85
6.2.1	Přípustné typy přeměn	87
6.3	Změny zavedené zákonem o přeměnách	92
6.4	Křížové fúze	95
6.5	Změny zavedené novelou od roku 2012	98
6.5.1	Nová koncepce rozhodného dne	100
6.5.2	Účetní závěrky	103
6.5.3	Další změny zavedené v souvislosti se zákonem č. 355/2011 Sb.	104
6.6	Přímo aplikovatelné normy evropského účetního práva	105
6.7	Diskuse	108
7.	METODY ÚČETNÍHO ŘEŠENÍ PROCESU FÚZÍ OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ	111
7.1	Komparace ČÚS a IFRS	111
7.1.1	Účtování při procesu fúzí v souladu s českými účetními předpisy	111
7.1.2	Účtování fúzí v souladu s IFRS	116
7.1.3	Vzájemné srovnání českých účetních předpisů a IFRS	120
7.2	Komparace ČÚP a US GAAP	129
7.2.1	Stručný exkurs do historie US GAAP	129
7.2.2	Vývoj standardu pro podnikové kombinace v USA	131
7.2.3	Klíčové pojmy zavedené v kodifikaci ASC 805	133
7.2.4	Přehled účetních metod pro podnikové kombinace podle US GAAP	134
7.2.5	Komparace hlavních problémových oblastí vykazování podnikových kombinací podle českých účetních předpisů a US GAAP	139
7.3	Závěry plynoucí z komparace IFRS a US GAAP s ČÚP	141

8. DAŇOVÉ ASPEKTY PŘEMĚN OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ	145
8.1 Daňová problematika fúzí v tuzemských a zahraničních odborných zdrojích	146
8.2 Výsledky dotazníkového šetření v oblasti daňových aspektů fúzí	146
8.3 Rozbor hlavních problémů v daňové oblasti, které při fúzích vyplývají z provedeného dotazníkového šetření	148
8.3.1 Daň z příjmů v procesu fúze a její právní úprava	149
8.3.2 Daň z převodu nemovitostí v procesu fúze a její právní úprava	163
8.4 Doporučení v daňové oblasti směřující ke snížení administrativní zátěže a odstranění daňových problémů při realizovaných fúzích	164
ZÁVĚR/SUMMARY	167
LITERATURA	169
PŘÍLOHA: Vzor zasílaného dotazníku	175
SEZNAM ZKRATEK	179
SEZNAM OBRÁZKŮ	181
SEZNAM TABULEK	182
VĚCNÝ REJSTRÍK	183

1. ÚVOD

Spojování obchodních společností se stalo průvodním jevem současné výrazné globalizace trhů, která vede ke koncentraci majetku, lidského a finančního kapitálu, přináší větší ekonomickou sílu obchodních společností a také schopnost reagovat na měnící se ekonomické prostředí. Už nejde pouze o změny struktury obchodních společností v rámci jednotlivých zemí, ale stále častěji dochází k vytváření nových struktur v podobě velkých nadnárodních společností. Historicky se spojování obchodních společností postupně vyvíjelo v podobě horizontálních, vertikálních, konglomerátních, kongenerických fúzí a jejich kombinací. Mění se vlastnická struktura společností, vytvářejí se a rozvíjejí nové organizační systémy, rozmanité projekty v personální politice, rodí se globální podniková kultura a podniková filozofie. Aдекватně k vývoji jednotlivých forem spojování se rozvíjejí i teoretické základy tohoto jevu i jejich praktické aplikace.

Vlastní proces fúzí podniků je multidisciplinárním jevem, který je řízen obchodním právem, účetními a daňovými předpisy a pravidly. Podléhá složitým schvalovacím procedurám a je provázen teoretickými nejasnostmi při přípravě i praktickými problémy při realizaci. Nепrovázanost právních, účetních a daňových přístupů k podnikovým kombinacím v teoretické oblasti a důsledky pro hospodářskou praxi měly za následek vypsání výzkumného projektu, jehož řešením byla pověřena Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta v Brně. Jde o projekt Grantové agentury ČR č. P403/11/0447 „Analýza daňových a účetních postupů při fúzích“. Cílem projektu je analyzovat účetní a daňové postupy fúzí, identifikovat rozdíly v nadnárodním a národním přístupu a vyhodnotit jejich vliv na vykázanou majetkovou a kapitálovou situaci zúčastněných společností i investice společníků. Během tříletého období řešení projektu publikoval řešitelský tým dílčí výsledky ve formě odborných a vědeckých článků v domácích i zahraničních časopisech a na vědeckých konferencích, kde diskutoval problematiku fúzí a jejich optimální průběh. Základní poznatky získané z výzkumu jsou souhrnně obsaženy i v této odborné monografii.

Struktura monografie je determinována metodikou řešení grantového projektu. Čtyři úvodní kapitoly jsou věnovány vývojovým tendencím fúzí ve světě a v českém regionu. Z četných literárních zdrojů i publikovaných studií je zřejmé, že fúze se vyvíjejí nerovnoměrně ve vlnách a jejich objem i počet aktivit v dlouhodobém horizontu vykazuje trvalý růst. Fúze v českém prostoru jsou zastoupeny ve světových informačních systémech pouze okrajově, neboť přestože jde o značný počet transakcí, jejich hodnota je nízká na to, aby vzbudila zájem finančních trhů. Nejsou k dispozici ani žádné prameny, které by se zabývaly fúzemi realizovanými na území České republiky. Proto byl vytvořen základní datový soubor, který obsahoval veškeré fúze uskutečněné v českém regionu v období 2001–2010 včetně ekonomických charakteristik v intervalu rok před a tři roky po fúzi, jako výchozí podklad pro empirický výzkum. Komparativní analýzy potvrdily stejné chování na českém trhu fúzí jako na světových finančních trzích. Byly posouzeny vlivy ekonomického prostředí, vývoje vlastnické struktury, časového rozložení fúzí v ročním intervalu na vývojové trendy fúzí. Dílčí průzkum v obchodních společnostech, které se zúčastnily fúzí, byl orientován na příčiny neúspěšnosti českých fúzí.

Pátá kapitola přináší nové poznatky z oblasti motivace fúzí, které by měly umožnit investorům a managementu kvalifikovaně vymezit strategii fúze a zajistit optimální průběh vlastní realizace. Právní úprava fúzí, která transponuje evropské právní předpisy,

je podrobně analyzována v šesté kapitole podle zákona o přeměnách, ve znění pozdějších předpisů a subsidiárních pramenů. Výsledky analýzy a z ní vyplývající komparace se současným stavem umožňují nejen pochopení vývoje a srovnání jednotlivých právních úprav dané oblasti, ale i nastiňují jednotlivé možné změny.

Šestá kapitola shrnuje výsledky výzkumu v oblasti účetního řešení fúzí včetně analýzy jednotlivých modelů účtování, identifikace problémů, komparace s nadnárodními pravidly (IFRS) a US GAAP. Vyplývající návrhy preferují reálné zobrazení transakcí v účetnictví a poukazují na nežádoucí praktiky, jako jsou např. kreativní účetnictví nebo využívání legálních stupňů volnosti účetních pravidel ke zkreslování finančních výkazů. Poslední kapitola je věnována daňové problematice fúzí, která způsobuje potíže při jejich přiznání zejména nástupnickým společnostem. Výsledkem výzkumu jsou doporučení směřující ke snížení administrativní zátěže a odstranění daňových problémů při realizovaných fúzích.

Publikace se vyjadřuje k širším teoretickým východiskům současného procesu fúzí, analyzuje jejich vývojové trendy, motivaci a ekonomické účinky. Klade si za cíl přispět do diskuse o dílčích problémech v oblasti účetního, daňového a právního řešení fúzního procesu. Na závěr každé kapitoly je zařazena diskuse identifikovaných problémů, poté jsou uvedeny návrhy a doporučení směřující k zefektivnění celého procesu.

Přáním autorů je, aby tato práce přispěla ke snadnější orientaci v problematice spojování podniků a umožnila investorům a managementu formulovat reálnou strategii a koncepci externího růstu obchodních společností.

2. VYMEZENÍ FÚZÍ V KONTEXTU PŘEMĚN OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Historický vývoj obchodních společností je v každém okamžiku provázen jejich přeměnami, které se uskutečňují za účelem stabilizace finanční pozice a zvyšování finanční výkonnosti. Konečným cílem transformací, a tedy i M&A je potom dosažení vyššího ekonomického přínosu pro jejich majitele. Transformace mohou mít podobu interního (organického) růstu obchodní společnosti, jako jsou např. opětovné investování příjmů, výstavba nových provozů, zavádění vyspělých technologií ap., nebo mají externí charakter, kdy dochází ke kombinaci s jinou obchodní společností, nebo naopak k rozdělení na více společností (podniků). Důvodem je zejména předpoklad (Cassiman and Colombo 2006), že transformace podniků mají potenciál ke zlepšení v porovnání s aktuální situací a že výsledná podoba obchodní společnosti bude silnější, výkonnější a bude využívat svoje výhody na dostupných trzích. Kombinací podniků dochází ke koncentraci kapitálu provázené vytvořením silnější ekonomické skupiny, mění se vlastnická struktura, vytvářejí se a rozvíjejí nové organizační systémy, rozmanité projekty v personální politice, rodí se globální podniková kultura a podniková filozofie (Wirtz 2003).

Externí formy růstu obchodních společností v současné době úzce souvisejí s přerůstáním hranic národních ekonomik v ekonomiku globální. Globalizace vlastně probíhá již více než tisíc let, vezmeme-li v úvahu první obchody mezi Evropou a Asií (Čínou), avšak na rozdíl od dnešní globalizace šlo o nesmírně časově náročné a hlavně velice rizikové ekonomické vztahy. Charakteristická pro dnešní ekonomiku je dynamika změn, která spočívá jednak v objemech a jednak v rychlosti přesouvání kapitálu do míst, kde lze dosáhnout vyššího zhodnocení v podobě vyššího zisku, lepších podmínek pro obchodování, levnější pracovní síly atd. Kapitál při vyhledávání možností, jak dosahovat vyšší přidané hodnoty, překonal naprosto zásadním způsobem hranice, vynutil si nevídanou liberalizaci peněžních, finančních, obchodních, zbožových a dalších toků a lze říci, že se zbavil národního sentimentu. Globalizační procesy posledních let zrychlily své tempo a prohloubily svůj obsah. Mezinárodní rozměr ekonomických aktivit se stal samozřejmostí i proto, že mnohdy ani nelze stanovit hranice mezinárodnosti či světovosti, a tak očekáváme, že budeme vždy konfrontováni v ekonomických aktivitách s partnery z jiných zemí Evropy i zemí ostatních kontinentů. Z ekonomického pohledu se globalizace projevuje zejména vzrůstajícím významem znalostí, růstem počtu přeměn obchodních společností ve formě spojování nebo rozdělování, soustředováním přímých zahraničních investic, rostoucím významem nadnárodních společností, a naopak klesající samostatností menších zemí a rostoucí závislostí ekonomik na zahraničním obchodě.

2.1 Druhy a vymezení přeměn obchodních společností

Přeměny obchodních společností jsou vyvolány změnami probíhajícími v ekonomice i ve společnosti a obvykle jsou spojovány se soustředěním kapitálu.¹ Koncentrace majetku, lidského a finančního kapitálu přináší větší ekonomickou sílu obchodní

¹ V některých případech dochází naopak k odštěpení nebo rozdělení existující obchodní společnosti, případně k divestici.

společnosti a také schopnost reagovat na měnící se ekonomické prostředí. Základním požadavkem je připravenost na vývojové směry, které lze jen obtížně předvídat. Spojování společností patří do strategických rozvojových cílů a je spíše v rukou investorů a vlastníků než managementu společnosti. Na jejich rozhodování má největší vliv – podle empirického šetření, které bylo provedeno mezi podniky v České republice (bližší viz Kislingerová 2010) – rostoucí míra konkurence, rychlost technologických změn a zpřísňující se ekologické normy. Proces spojování je žádoucím procesem pro zúčastněné společnosti, které očekávají zlepšení současného stavu, ale na druhé straně vysoká míra koncentrace ohrožuje volnou konkurenci uzavřením trhů a vyřazením možnosti svobodného chování na trhu. Proto se stalo spojování obchodních společností předmětem dohledu a regulace uskutečňované orgány pro hospodářskou soutěž na národní i mezinárodní úrovni.

Ekonomická teorie rozlišuje spojení obchodních společností v širším a v užším smyslu (Wirtz 2003). V širším pojetí jde o různé druhy integrace a kooperace, které lze rozdělit na strategické (společné podniky a strategické aliance) a operativní (různá zájmová společenství, konsorcia, hospodářská sdružení a kartely). Spojení vzniká na bázi dobrovolné spolupráce, při které účastníci zůstávají právně samostatní a v oblastech mimo kooperaci i ekonomicky samostatní. V užším pojetí, kdy účastníci ztrácejí svoji hospodářskou samostatnost, jde o akvizice, které se mohou uskutečnit jako změna v osobě majitele podílu² nebo v osobě majitele obchodní společnosti nebo její části.³ V anglosaských zemích se označuje spojování jako podnikové kombinace.

Metody a vykazování podnikových kombinací jsou vymezeny v mezinárodních standardech finančního výkaznictví (IFRS)⁴ i v amerických všeobecně uznávaných účetních pravidlech (US GAAP),⁵ zejména v

- ASC 805 – *Business Combinations*;
- IFRS 3R – *Business Combinations*.

V uvedených standardech je zaktovena širší definice podnikové kombinace, na které se shodly jak výbor pro americké všeobecně uznávané účetní principy (FASB)⁶ tak i výbor pro mezinárodní standardy pro finanční výkaznictví (IASB).⁷ Transakce kvalifikovaná jako podniková kombinace zahrnuje více než jen nákup čistých aktiv nebo vlastnických podílů na podnikání. V revidovaných standardech je podniková kombinace nyní definována jako transakce nebo jiná událost, ve které nabyvatel získá kontrolu⁸ nad jedním nebo více podniky. Obecně vykonává kontrolu strana, která má přímo nebo nepřímou více než 50 procent hlasovacích práv. IAS 27R navíc uvádí několik případů, kdy kontrola může existovat, pokud je v držení účetní jednotky méně než 50 procent hlasovacích práv v nabyvaném podniku. Transakce nebo jiná událost jsou považovány za podnikovou kombinaci jen v případě, že nabyvaná čistá aktiva a převzaté závazky jsou jednoznačně podnikem (business). Pokud získaný majetek není podnikem, musí účetní jednotka zaúčtovat danou transakci nebo další akce jako pořízení majetku. Další podmínkou je, že jedna z kombinujících společností musí být identifikována jako nabyvatel.

² Označovaná jako kapitálová akvizice, angl. share deal.

³ Akvizice majetková, angl. asset deal.

⁴ Z anglického International Financial Reporting Standards.

⁵ Z angl. U. S. Generally Accepted Accounting Principles.

⁶ Z angl. Financial Accounting Standards Board.

⁷ Z angl. International Accounting Standards Board.

⁸ Ve smyslu ovládnání nebo řízení.

V rámci uvedené definice se v ekonomické praxi nejčastěji vyskytují podnikové kombinace v podobě:

1. akvizice podílů jiného podniku (equity interests of a business), kdy nabyvatel nakupuje podíly za hotové nebo vyměňuje za jiná aktiva. Dochází tak k ekonomické přeměně, ve které vzniká skupina právně samostatných podniků vzájemně kapitálově propojených;
2. akvizice majetku, kdy nabyvatel nakupuje nebo vyměňuje za jiná aktiva veškerá čistá aktiva jiného podniku nebo jeho části. Podnik právně existuje i nadále, ale pod jiným vlastníkem;
3. fúze, při které jedna ze společností v kombinaci přejímá čistá aktiva ostatních zúčastněných společností a pokračuje, zatímco ostatní společnosti právně zanikají bez likvidace. Nároky vlastníků kombinujících společností jsou obvykle uspokojeny v podobě podílů na pokračující nebo nově vzniklé společnosti.

Historický význam podnikových kombinací postupně přerůstal přes hranice jednotlivých zemí a stal se vlivným faktorem rozvoje světové ekonomiky a finančních toků. Přeshraniční kombinace nebo také globální podnikové kombinace vedou ke vzniku nadnárodních společností (multinational corporations), které mohou snadněji dosáhnout na úspory z rozsahu a získat dominantní postavení na trzích výrobků, služeb a zboží. Podnikové kombinace v této formě současně stimulují přímé zahraniční investice v cílových zemích. V obchodní terminologii se podnikové kombinace zvykově označují jako fúze a akvizice (M&A).⁹ Jednotná terminologická pravidla neexistují a úzus není ustálený. Je proto třeba vždy určitý pojem vnímat v jeho kontextu. Přestože mezi oběma pojmy existují významové rozdíly, v anglosaské jazykové oblasti se hovoří duálně o „mergers and acquisitions“ a toto označení se již stalo mezinárodním. Označení M&A shodně používají finanční instituce, auditorské a poradenské společnosti, advokátní kanceláře a informační systémy (např. Mergerstat, Thomson Reuters, Bloomberg, UNCTAD, Price Waterhouse Coopers, Deloitte, Ernst & Young, KPMG, Allen & Overly), které sledují, analyzují, statisticky zpracovávají a pravidelně hodnotí vývoj aktivit na světových trzích fúzí a akvizic. Jejich barometry, indikátory, studie a statistické přehledy obsahují údaje o kombinacích podniků obchodovaných na veřejných trzích a k měření aktivit M&A používají časové řady odrážející počet oznámených nebo realizovaných transakcí ve sledovaném období a hodnotu (celkový finanční objem) těchto transakcí.

Přestože trhy blíže nerozlišují mezi akvizicemi a fúzemi, které z terminologického hlediska považují za synonymum, můžeme jako konvenční dělítko použít právní subjektivitu zúčastněných osob. Pokud se právní subjektivita nezměnila, potom jde o akvizici (tedy převzetí, pořízení, získání, koupi apod.), jak uvádí Jansen (2001) nebo Heineke (2004), zatímco při fúzi (splynutí) vzniká nový právní subjekt a předchozí subjekty zanikají. Fúzi v tomto pojetí je potom dohoda o spojení dvou nebo více zanikajících společností do nové, která získá více výhod, než kdyby společnosti podnikaly odděleně. Podle encyklopedie amerického práva (West's Encyclopedia of American Law 2011) jsou fúze nebo akvizice kombinací dvou společností, kde jedna společnost je zcela pohlcena jinou společností. Méně důležitá společnost ztrácí svou identitu a stává se součástí důležitější společnosti, která si svou identitu zachovává. Fúzí zaniká sloučená společnost, a přežívající společnost přebírá veškerá práva, výsady a závazky sloučené společnosti. Fúze není to stejné jako konsolidace, ve které dva podniky ztrácejí svou

⁹ Z angl. Mergers and Acquisitions.

samostatnou identitu a spojí se, aby vytvořily zcela novou společnost.¹⁰ Takto vymezené fúze jsou v souladu s českým obchodním právem, které definuje fúzi jako sloučení nebo splynutí, při němž jedna nebo více společností zanikají bez likvidace a jejich jmění včetně práv a povinností týkajících se pracovněprávních vztahů přecházejí na jinou (pokračující) nebo novou nástupnickou společnost. Jde tedy o právní spojení vyžadující vždy souhlas všech zúčastněných společností. Odlišné vymezení fúzí od českého práva¹¹ nalezneme ve více publikacích, např. Budík (2011) uvádí: „Často propojení firem proběhne tak, že se dvě nebo více obchodních společností (podnikatelských subjektů) sloučí, dojde ke splynutí do jednoho celku. Fúze znamená sloučení jedné nebo více jednotek tak, že jedna přímo získá čistá aktiva druhé nebo všech ostatních jednotek. Fúzí není vytvořena žádná nová jednotka.“ Oproti tomu akvizici se rozumí transakce, při níž jedna společnost (akvizitor) získává rozhodující podíl na základním kapitálu jiné (cílové) společnosti. Může mít charakter kapitálové investice (akvizice kapitálu) nebo majetkové akvizice, kdy je nakupován celý podnik nebo jeho část. Vzniká tak kapitálově propojená skupina podniků, jejichž právní postavení se nemění. Nejde-li o nepřátelskou akvizici, může dojít i k právnímu převzetí v případě majetkové akvizice nebo při kapitálové akvizici jediným vlastníkem. Rozdíly mezi fúzemi a akvizicemi vyniknou hlavně v jejich účetním zobrazení (Bohušová, Svoboda 2010).

Obdobně definuje fúzi i evropské právo,¹² a to jako proces, při kterém jedna nebo více společností převádějí v důsledku zrušení bez likvidace celé své obchodní jmění na jinou již existující nebo nově založenou společnost (nástupnická společnost) výměnou za přidělení cenných papírů představujících podíl na základním kapitálu nástupnické společnosti a případně za doplatek na dorovnání, který nepřekročí 10 % jmenovité hodnoty přidělených cenných papírů.

V následujících subkapitolách budou uvedeny charakteristické znaky jednotlivých forem spojování obchodních společností.

2.1.1 Akvizice

Ačkoliv v českém právním řádu není termín akvizice používán, můžeme jej v českých podmínkách vymezit negativně jako podnikové kombinace, z nichž jsou vyloučeny fúze. Jde tedy o vlastnické (kapitálové) transakce, ve kterých je získáváno vlastnictví jiné obchodní společnosti nebo její části či vlastnický podíl (majetková účast). Proces spojení nemusí probíhat jednorázově, ale postupně. Nejprve se uskuteční akvizice a následně dojde k fúzi mezi mateřskou a dceřinou společností. Takovou fúzi nepovažují mezinárodní standardy za podnikovou kombinaci, neboť ta již proběhla v první etapě. Charakteristickým znakem akvizice je, že právní postavení zúčastněných společností se nemění. Akvizice může být přátelská a z teritoriálního pohledu tuzemská nebo přeshraniční.

¹⁰ Termín „konsolidace“ je použit ve významu „splynutí“, což neodpovídá českému právu, které pod konsolidací rozumí vytvoření skupiny podniků.

¹¹ Jde především o zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů.

¹² Směrnice Evropského parlamentu a rady č. 2005/56/ES ze dne 26. 10. 2005 o přeshraničních fúzích kapitálových společností.

V účetnictví se *kapitálová akvizice* zobrazí jako finanční investice v podobě:

- vlivu v ovládaných a řízených osobách, který je blíže uveden v právních předpisech.¹³ Ovládající osoba je osobou, která fakticky nebo právně vykonává přímo nebo nepřímo rozhodující vliv na řízení nebo provozování podniku jiné (ovládané) osoby. Je-li ovládající osobou společnost, jde o společnost mateřskou a společnost jí ovládaná je společností dceřinou. Nepřímým vlivem se rozumí vliv vykonávaný prostřednictvím jiné osoby či jiných osob.¹⁴ Osoby jednající ve shodě, které společně disponují většinou hlasovacích práv na určité osobě, jsou vždy ovládajícími osobami. Není-li prokázáno, že jiná osoba disponuje stejným nebo vyšším množstvím hlasovacích práv, má se za to, že osoba, která disponuje alespoň 40 % hlasovacích práv na určité osobě, je ovládající osobou, že osoby jednající ve shodě, které disponují alespoň 40 % hlasovacích na určité osobě, jsou ovládajícími osobami;
- podstatného vlivu, kterým se rozumí takový vliv na řízení nebo provozování podniku podle zvláštního právního předpisu, jenž není rozhodující; není-li prokázán opak, považuje se za podstatný vliv dispozice nejméně s 20 % hlasovacích práv;¹⁵
- ostatního vlivu, který je vymezen v § 8 vyhl. č. 500/2002 Sb., jako situace, kdy vliv není ani rozhodující, ani podstatný. Vlastník podílu nebo akcií má méně než 20 % hlasovacích práv.

Financování akvizice probíhá jako směnná transakce, která je hrazena v hotovosti, nepeněžitým vkladem, cennými papíry nebo vlastními akciemi nebo podíly. Získáním podstatného nebo rozhodujícího vlivu se vytváří kapitálově propojená ekonomická skupina s povinností sestavovat konsolidovanou účetní závěrku.¹⁶ Propojená je jejich obchodní, finanční, technická, výrobní i mocenská politika.

V případě *majetkové akvizice* dochází k převodu aktiv a závazků jiné společnosti nebo její části na akvizitéra. Cílová společnost tak přichází o část svých aktiv, závazků i práv, která jsou k nim vázána. Akvizice se uskutečňuje na základě smlouvy o prodeji podniku nebo jeho části, uzavřené podle § 477 obchodního zákoníku. Akvizici dochází ke změně vlastníků a získaná aktiva i závazky se zachytí v účetnictví nového vlastníka včetně oceňovacího rozdílu nebo goodwillu. Z bilančního pohledu se mění pouze struktura aktiv a závazků u zúčastněných společností, zatímco kapitálová struktura obvykle zůstává beze změny.

V ekonomické teorii se akvizice i fúze nejčastěji dělí do čtyř základních kategorií: horizontální, vertikální, konglomerátní a kongenerická. Klasifikace do jednotlivých kategorií je prováděna z hlediska oborů, ve kterých společnosti působí. Při horizontální formě spojení dochází ke koncentraci ve stejném oboru a zpravidla na stejné úrovni. Spojují se společnosti s identickým výrobním programem, které si navzájem konkurují na dílčím segmentu trhu. Tímto spojením se obvykle sleduje posílení tržního postavení, synergický efekt apod. Míra koncentrace podléhá schválení příslušným regulačním orgánem.¹⁷ K vertikálním spojením dochází mezi společnostmi, které působí na rozdílných úrovních distribučního a produkčního řetězce. Může jít o koncentraci vzad směrem ke zdrojům surovin (tedy zejména mezi producentem určitého výrobku, zboží nebo

¹³ Jde o § 8 vyhlášky č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

¹⁴ Blíže viz § 66a zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

¹⁵ Viz § 22 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

¹⁶ Viz § 22 a 23 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

¹⁷ Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže, resp. příslušnou komisí EU.

služby a dodavatelem surovin nutných ke zhotovení daného produktu či provedení služby). Dochází-li k rozšiřování opačným směrem, tj. ke spotřebiteli, hovoříme o koncentraci směrem vpřed. Konglomerátní koncentrace se uskutečňuje mezi společnostmi, které podnikají ve zcela odlišných ekonomických oborech. Smyslem je rozšířit produktovou nabídku, získat větší tržní podíly zahrnutím produktů, které nijak nesouvisejí s hlavní ekonomickou činností společnosti, diverzifikovat činnosti i riziko nebo využít volné zdroje. Spojují se společnosti, které nejsou konkurenty na horizontální úrovni, ani netvoří přirozený výrobní a distribuční řetězec. Působí tak na trzích, které na sebe nenavazují. Posledním typem je koncentrace kongenerická, při níž se spojují společnosti z příbuzných oborů podnikání, které nevyrobějí identický produkt. Jejich produkty se mohou navzájem doplňovat, a tedy pokrývají kompletnější nabídku.

2.1.2 Fúze

Fúze jsou v českém právu chápány jako jeden ze způsobů přeměn obchodních společností a družstev. Zákon o přeměnách¹⁸ upravuje pět způsobů přeměn, a sice: fúze, rozdělení, převod jmění na společníka, změnu právní formy a přeshraniční přemístění sídla. Účetní problematiku fúzí upravují zákon č. 563/1991 Sb., vyhláška č. 500/2002 Sb., České účetní standardy č. 011 – Operace s podnikem a č. 012 – Změny vlastního kapitálu. Přeshraniční fúze jsou upraveny směrnicí 2009/109/ES, která byla zapracována do zákona o přeměnách zákonem č. 355/2011 Sb., který nabyl účinnosti 1. 1. 2012.

Zákon o přeměnách rozlišuje dvě základní formy fúze: sloučení a splynutí. První forma je definována v § 61 odst. 1 takto: „Fúzí sloučením dochází k zániku společnosti nebo družstva nebo více společností nebo družstev a přechodu jmění zanikající společnosti nebo družstva na nástupnickou společnost nebo družstvo; nástupnická společnost nebo družstvo vstupuje do právního postavení zanikající společnosti nebo družstva, nestanoví-li zvláštní zákon něco jiného.“ Obdobně je definováno splynutí v § 62, při kterém zanikají všechny zúčastněné společnosti (družstva) a jejich jmění přechází na společnost (družstvo) nově vzniklou splynutím. Zákon povoluje pouze fúzování společností se stejnou právní formou podnikání. Výjimku tvoří jen vnitrostátní fúze mezi veřejnou obchodní společností a komanditní společností nebo mezi akciovou společností a společností s ručením omezeným, kde jsou povoleny křížové fúze.¹⁹

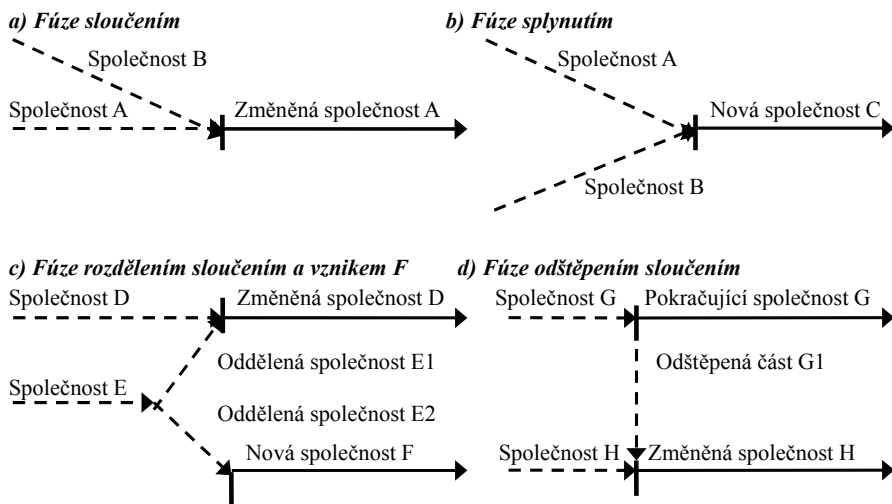
Z věcného hlediska lze považovat za fúzi sloučením i transformace nazvané jako:

- rozdělení společnosti sloučením, při kterém se některá z rozdělených společností sloučí s jinou existující společností;
- rozdělení společnosti odštěpením, při kterém se odštěpená společnost sloučí s existující společností;
- převod jmění na společníka, při kterém se společnost zrušuje bez likvidace a jmění převezme jeden přejímající společník. V kapitálových společnostech musí přejímající společník vlastnit alespoň 90% podíl na základním kapitálu zanikající společnosti.

Schematicky jsou uvedené typy i podtypy fúzí splynutím a sloučením znázorněny na obr. 2.1.

¹⁸ Blíže viz zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů.

¹⁹ Blíže viz např. Josková et al. 2012.



Obr. 2.1: Schematické znázornění základních typů a podtypů fúzí

Zdroj: Autoři

Základním dokumentem přeměny je projekt fúze, který vypracují statutární orgány zúčastněných společností a následně schvalují způsobem přímo stanoveným zákonem o přeměnách. V projektu musí být uvedeno mimo identifikační údaje zúčastněných společností, v jaké struktuře přebírá nástupnická společnost složky vlastního a cizího kapitálu, jež nejsou závazkem. Uvádí se rovněž tzv. rozhodný den fúze, od kterého se jednání zanikajících společností považuje z účetního hlediska za jednání uskutečněná na účet nástupnické společnosti. Je zde určen den, od kterého vzniká právo na podíl na zisku z vyměněných podílů, výměnný poměr podílů, způsob získání akcií nástupnické společnosti potřebných k výměně, vliv fúze na akcie dosavadních akcionářů nástupnické společnosti, práva, která nástupnická společnost poskytne vlastníkům cenných papírů a postup při odprodeji akcií nástupnické společnosti, vznikne-li akcionářům zúčastněné společnosti právo na jejich odprodej.

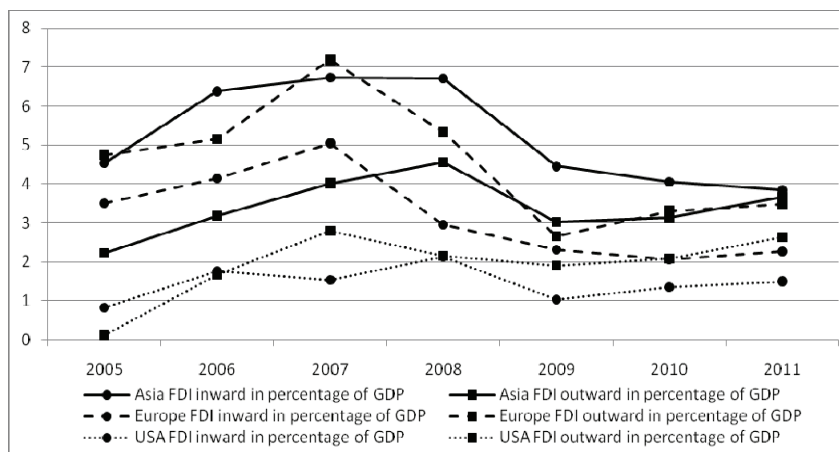
Z důvodů spravedlivého určení výše vlastnických podílů na nástupnické společnosti vyžaduje zákon o přeměnách, aby jmění ocenil znalec stanovený soudem, dále vyžaduje přezkoumání projektu fúze, přezkoumání přiměřeného vypořádání poskytovaného při odkupu podílů nástupnickou společností a výše kupní ceny akcií nebo vypořádacího podílu. Povinnost přecenit své jmění znalce má zanikající společnost tehdy, pokud mají být v důsledku fúze sloučením vydány nové akcie, resp. obchodní podíly pro společníky zanikající společnosti, nebo zvyšují-li se dosavadní vklady společníků nástupnické s. r. o. a zdrojem tohoto zvýšení je majetek zanikající společnosti. Při fúzi splynutím je každá zúčastněná kapitálová společnost povinna nechat ocenit své jmění posudkem znalce. Zákon o přeměnách ukládá zúčastněným společnostem povinnost poskytovat informace o fúzi zejména vložení projektu fúze do sbírky listin, vymezuje podmínky pro ochranu věřitelů, právo na dorovnání, odpovědnost za škodu, podmínky pro podání návrhu na neplatnost projektu fúze a právní účinky fúze. Průběh fúze je časově omezen na dobu 12 měsíců, od rozhodného dne do doby podání návrhu na zápis fúze do obchodního rejstříku.

U přeshraničních fúzí postupují zúčastněné společnosti podle právních předpisů platných v tom státě, v němž má společnost sídlo. Vznikají i další povinnosti, např. u zanikající společnosti se sídlem v ČR je vyžadováno notářské osvědčení o dodržení zákonného postupu pro přeshraniční fúzi, které je podmínkou pro zapsání fúze do obchodního rejstříku druhého členského státu (Skálová, Couková 2009).

2.1.3 Přímé zahraniční investice

Fúze i akvizice jsou jednou z forem přímých zahraničních investic (PZI), které se ještě mohou realizovat jako investice na zelené louce anebo joint ventures. Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj (OECD) definuje PZI stejně jako organizace EUROSTAT a MMF takto: „PZI odráží záměr rezidenta jedné ekonomiky (přímého investora) získat trvalou účast v subjektu, který je rezidentem v ekonomice jiné než ekonomika investora.“ Podíl, který investor získává na základním kapitálu, obchodním jmění nebo na hlasovacích právech v cílové společnosti, má činit nejméně 10 % (OECD Benchmark Definition 2008). Ze samotné podstaty tedy PZI i přeshraniční M&A podporují dlouhodobé ekonomické vazby mezi jednotlivými zeměmi prostřednictvím přímého vstupu zahraničních investorů do ekonomiky hostitelských zemí. Příliv zahraničního kapitálu je spojován v ekonomické teorii i praxi s makroekonomickými i mikroekonomickými přínosy jak pro hostitelskou ekonomiku, tak i pro poskytovatele kapitálu. Výsledky studií věnovaných významu příhraničních aktivit investorů nejsou jednoznačné. Zastánci vyšší ekonomické integrace prostřednictvím volného trhu kapitálu čelí opozici politiků a ekonomů, kteří mají v úmyslu chránit lokální ekonomiku omezováním vlivu a zásahů nadnárodních společností. Očekávané pozitivní vlivy zahraničního kapitálu na hostitelskou ekonomiku nebo v opačném směru se často nedostaví nebo jsou značně redukovány. Aktivity v oblasti PZI i M&A jsou ovlivňovány politickým i ekonomickým vývojem ve světě, regionech i jednotlivých zemích. Naše výzkumy (Sedláček, Valouch, Konečný 2011) prokázaly v posledních letech silnou korelaci mezi vývojem světové ekonomiky a objemem i počtem aktivit na trzích M&A. Ukázalo se, že v období ekonomické prosperity přibývá fúzí a akvizicí a v čase deprese nebo stagnace jich ubývá. Cykličnost M&A souvisí podle studie společnosti The Boston Consulting Group z roku 2011 s cenami aktiv, které v období dlouhodobějšího cenového růstu na burze vyvolávají vyšší poptávku i po fúzích a akvizicích. Cenový růst na finančních trzích se obvykle spojuje s obdobím růstu celé ekonomiky. Investoři rovněž reagují na vládní pobídky, přitažlivost cílových zemí a úroveň rizika. Pro usnadnění rozhodování o vstupu investora na nové trhy byly vytvořeny hodnotící systémy, např. The Cass MARC Maturity Index (Cass Business School 2010). Pozornost investorů se v poslední době upírá k rychle se rozvíjejícím ekonomikám v Evropě i Asii.

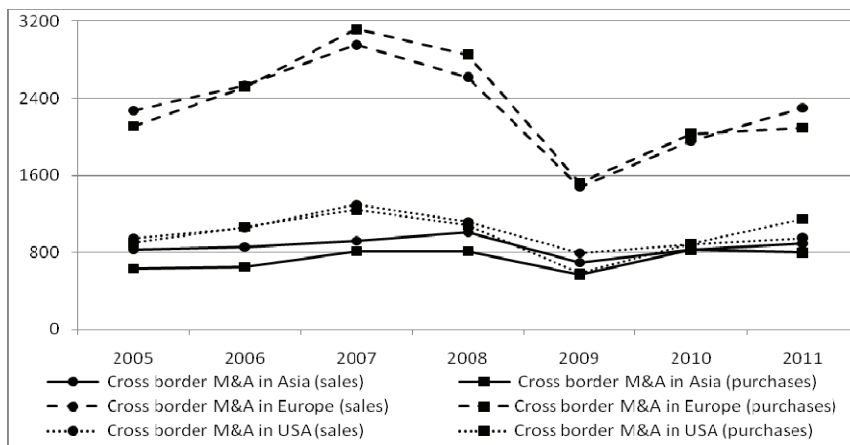
Vývojové trendy přílivu PZI, a tedy i přeshraničních M&A v obou teritoriích odrážejí křivky na obr. 2.2, sestavené podle statistiky UNCTAD. Z obrázku 2.2 je zřejmé, že největší příliv zahraničního kapitálu zaznamenává Asie zřejmě díky rychle se rozvíjejícím ekonomikám, jako jsou Čína, Indonésie, Indie a další země, a také díky nízké ceně práce. Na rozdíl od vyspělejších evropských ekonomik a USA zde dominují přítoky kapitálu nad jejich odtoky. Všechny křivky reagují poklesem v období hospodářské krize 2008 až 2009, aby v následujícím období vykazovaly mírný vzestup.



Obr. 2.2: Vývoj PZI v % HDP v Asii, Evropě a USA (2005–2011)

Zdroj: UNCTAD (2012)

Sledujeme-li počty transakcí na trzích M&A, potom se potvrzuje obdobný průběh jako v případě objemu realizovaných transakcí vztahených na HDP. Největší počty obchodů se realizují na evropských trzích M&A, i když nákupy cílových objektů v jiných zemích (včetně evropských) nejsou zdaleka tak dominantní, jako tomu bylo v případě PZI. Nejnižší aktivity podle očekávání zaznamenávají asijské trhy, kde dosud převažuje charakter cílových objektů, které jsou nakupovány zahraničními subjekty převážně z jiných kontinentů, avšak difference mezi počtem nákupních a prodejních transakcí nejsou nijak výrazné, a dokonce v některých letech se prakticky neobjevují. Vývojové křivky aktivit na trzích M&A uvedené na obr. 2.3 opět reagují poklesem počtu obchodů realizovaných v období hospodářské krize, a to zejména na evropském trhu. Trhy v USA i Asii se jeví mnohem stabilnější.



Obr. 2.3: Vývoj počtu transakcí na trhu M&A v Asii, Evropě a USA (2005–2011)

Zdroj: UNCTAD (2012)

2.2 Diskuse problémů M&A a návrhy na řešení

V této kapitole jsme vymezili fúze jako součást přeměn obchodních společností a poukázali jsme na jejich význam pro zúčastněné společnosti i pro dané ekonomiky. Fúze stejně jako akvizice patří mezi strategické aktivity obchodních společností, které usilují o zlepšení finanční pozice, dosažení větší výkonnosti, získání vyšších výnosů pro vlastníky. Již z výše uvedeného vymezení jednotlivých typů přeměn jsme zjistili různé definice a z nich vyplývající odlišné postupy při provádění přeměny. Jak jsme již například poznamenali, fúze mateřské společnosti se společností dceřinou podle českého práva není v mezinárodních pravidlech považována za kombinaci podniků.

Vlastní proces fúzí podniků je multidisciplinárním problémem, který je řízen obchodním právem, účetními a daňovými předpisy. Podléhá složitým schvalovacím procedurám a je provázen teoretickými nejasnostmi při přípravě i praktickými problémy při realizaci. Neprovázanost právních, účetních a daňových přístupů ke spojování obchodních společností v teoretické oblasti a důsledky pro hospodářskou praxi se zvyrazňují zejména tehdy, je-li zúčastněnou společností zahraniční korporace nebo jde-li o nadnárodní fúzi. Požadavky na formální přípravu, vysoká administrativní i časová náročnost celého procesu neumožňují managementu a vlastníkům zajistit bezproblémový průběh fúze pouze vlastními zaměstnanci zúčastněných společností. Navíc každá transakce je velmi specifická a odvíjí se od konkrétní situace fúzujících společností, z nichž některé na rozdíl od akvizic přestávají právně existovat. Proto jsou realizace fúzí svěřovány specializovaným společnostem, jako jsou velké auditorské společnosti, právní a advokátní kanceláře, poradenské ekonomické a finanční firmy, účetní a daňoví specialisté a soudní znalci. Tyto společnosti potom musí identifikovat rizika fúze, řešit specifické situace a problémy, překonávat úzká místa procesu, která jsou způsobena neúplným pokrytím jednotlivých fází transformačního procesu předpisy a jejich vzájemným nesouladem.

Z poznatků uvedených v této kapitole mohou způsobovat problémy při přípravě i realizaci fúzí zejména:

- nejednotná terminologická pravidla, kdy někteří autoři považují za fúzi pouze sloučení, jiní pouze splynutí společností. Splynutí je někdy považováno za konsolidaci. Je tedy třeba určitý pojem vnímat vždy v jeho kontextu;
- načasování fúze, které může v případě nevhodného nastavení způsobit vícepráce a zvýšení administrativní zátěže, eventuálně připravit společnost o jedny daňové odpisy dlouhodobého majetku;
- volba typu přeměny, spojená s náklady na audity a znalecké posudky;
- převod různých oprávnění a certifikátů ze zanikajících společností, která jsou nepřenositelná;
- vznik nástupnické společnosti ze splynutí není možný před zápisem do obchodního rejstříku;
- přeshraniční fúze vzhledem k odlišným právním a daňovým předpisům a účetním pravidlům.

Smyslem je připravit a realizovat optimální průběh procesu fúze z hlediska očekávaných přínosů, resp. vynaložených nákladů. K tomu je třeba nalézt adekvátní teoretiko-metodologický přístup a jeho praktickou využitelnost. Proto se budeme blíže zabývat jednotlivými problémy i v dalších kapitolách této publikace. Základním požadavkem i východiskem pro úspěšnou realizaci tohoto cíle je ekonomická podstata a společenské důsledky uskutečněné transformace.

3. ANALÝZA VÝVOJE FÚZÍ A AKVIZIC VE SVĚTĚ A V ČESKÉM TERITORIU

Proces spojování obchodních společností je vyvolán potřebami těchto společností a je ovlivňován vnějším i vnitřním prostředím politickým, ekonomickým, právním a sociálním, v němž se uskutečňují. Výhodiskem ekonomické motivace ke spojování je skutečnost, že investoři nebo management věří, že dva nebo více spojených podniků budou mít větší hodnotu, než pokud jsou vedeny odděleně. Realizaci těchto spojení napomáhají i obecně platné ekonomické zákony, jako jsou úspory z rozsahu u horizontálních fúzí, úspory z vertikální integrace, nevyužití daňové štíty, odstranění nízké efektivity produkce, diverzifikace, nižší finanční náklady apod. Můžeme se domnívat spolu s jinými autory (Bruner 2004), že na vrcholu ekonomického cyklu disponují podniky volnými hotovostními fondy, pro které akvizice a fúze představují vhodné investiční příležitosti. Spojením lze z pohledu konkurenceschopnosti dosáhnout vyššího ekonomického potenciálu než opětovným investováním příjmů do interních změn podniku, výstavby nových provozů, zavádění vyspělých technologií apod. Růst světové ekonomiky podporuje snahy po koncentraci kapitálu a uskutečňování akvizic a fúzí v mezinárodním měřítku. Podíváme-li se na opačnou fázi ekonomického cyklu, potom v období ekonomických problémů a nízkých cen kapitálu na finančních trzích by měla aktivita v oblasti fúzí a akvizic narůstat, a ne zpomalovat. Ekonomický motiv je zřejmě nějak vázán na rostoucí trhy, kdy intenzita nákupů vzrůstá. Obecně však jasná a silná korelace mezi průběhem ekonomického cyklu a aktivitou v oblasti fúzí a akvizic nalezena nebyla (Brealey a Myers 2003). V našem výzkumu se zaměříme na potvrzení, nebo vyvrácení tohoto tvrzení.

Kromě toho provedeme v této kapitole komparaci chování českého trhu M&A s vybranými zahraničními trhy. Zajímavou otázkou je vliv poslední světové finanční a ekonomické krize, vliv zahraničního kapitálu, oborové struktury a načasování procesu.

3.1 Vývojové trendy aktivit na trzích M&A

První zmínky o spojování podniků, označovaném jako fúze a akvizice (M&A), byly zaznamenány na konci 19. století, kdy se v USA projevila potřeba větších investic do podnikání a snaha upevnit pozici některých podniků na trhu. Studium historického vývoje spojování podniků prokázalo, že aktivity na trhu M&A se neuskutečňovaly rovnoměrně, ale naopak kolísaly v závislosti na úrovni ekonomického prostředí, vývoji finančních trhů, a zejména na představách uchazečů a cílových společností o ceně převzetí. Někteří autoři hovoří v této souvislosti o vlnách fúzí a akvizic, které nastávají na určitém stupni vývoje ekonomiky. Např. Levy a Sarnat (1999) hovoří o třech vlnách, Bobenič–Hintošová (2009) uvádějí čtyři vlny, Bruner (2004) rozděluje čtvrtou vlnu na dvě a) a b), Martynova a Rennebook (2008) rozlišují pět vln, Gaughan (2011) a Lipton (2011) vymezují shodně celkem šest vln fúzí a akvizic. Neshoduje se ani časové vymezení vln, které zmínění autoři v literatuře uvádějí. Podle Liptona se jedná o následující vlny, které představují výrazné odchýlení od postupně rostoucího trendu světových fúzí a akvizic:

Vlna 1: 1893–1904

Pro první vlnu byly charakteristické horizontální kombinace podniků, při nichž dochází ke spojování podniků ve stejném oboru podnikání. Cílem bylo získání vyššího podílu na trhu a snaha o monopolizaci odvětví (těžba surovin, hutnictví, strojírenství, doprava, výroba automobilů a telekomunikace). Vlna začala opadat od okamžiku platnosti anti-trustových zákonů.

Vlna 2: 1919–1929

Ve druhé vlně se začíná prosazovat vertikální spojování, ve kterém uchazeč rozšiřuje podnik zpět, směrem ke zdrojům surovin, nebo dopředu, tedy směrem ke konečnému spotřebiteli. Vzhledem ke zpřísnění antitrustových zákonů se přesunul zájem směrem k oligopolům. Vlna se shodovala s cenovým bohem na amerických kapitálových trzích a končila krachem na newyorské burze a následnou ekonomickou krizí.

Vlna 3: 1955–1969 (1973)

Toto období je charakterizováno vytvářením konglomerátů, do nichž vstupují podniky podnikající v nesouvisejících oborech. Vstup do nových odvětví a oblastí podnikání byl podporován silící americkou ekonomikou a býčí náladou na trzích. Konec vlny byl poznamenán rozpadem konglomerátů a neuskutečněnými přínosy očekávanými z diverzifikace.

Vlna 4: 1974–1980 (1989)

Ve čtvrté vlně pokračovalo rozbíjení konglomerátů a většina uskutečněných akvizic měla charakter nepřátelského převzetí. K nákupům podniku se využívalo financování dluhem, tzv. zadlužený výkup, který vyvolal na trzích nárůst obchodů s podřadnými dluhopisy. Proti násilnému převzetí se cílové firmy bránily nově vyvinutými obrannými taktikami. Na společný evropský trh pronikla tato vlna až na konci 80. let v podobě přeshraničních horizontálních fúzí a akvizic. Prospěch ze spojení podniků měli také spekulanti na akciových trzích, kteří dokázali vydělat i tehdy, když fúze nakonec nebyly úspěšné.

Vlna 5: 1993–2000

V devadesátých letech minulého století převládalo přesvědčení manažerů i vlastníků, že zvětšování podniku posílí jeho konkurenceschopnost i stabilitu. Společnosti začaly uvažovat o možných výhodách podnikové kombinace včetně spojování společností z příbuzných oborů podnikání, které nevyrábějí identický produkt (kongenerické fúze), a akciové trhy a fúze opět expandovaly. Upevňování provozu a získávání nových technologií se projevilo zejména v průmyslových odvětvích, telekomunikacích, mediálním a zábavním sektoru. Růst se projevil i u mezinárodních akvizic a fúzí. Pátou vlnu ukončilo splasknutí internetové bubliny a velké finanční skandály firem.

Vlna 6: 2003–2006

Podnětem pro zatím poslední, šestou vlnu byla globalizace, podpora ze strany vlád některých zemí (např. Francie, Itálie a Ruska) k vytvoření silných národních nebo světových šampionů, vzestup cen komodit, dostupnost nízko úročeného financování, hedge fondy a jiné aktivity akcionářů. Ohromný růst fondů soukromého kapitálu byl provázen zvýšením manažery iniciovaných odkupů. Za konec této vlny můžeme označit splasknutí nemovitostní bubliny v USA a počátek světové hypoteční a úvěrové krize.

V následujícím období byly aktivity na trzích M&A ovlivněny ekonomickou krizí a mírné oživení po jejím ukončení nelze považovat za nástup sedmé vlny. Globální trendy M&A po ukončení šesté vlny měřených počtem a objemem transakcí vyplývají z tabulky 3.1, sestavené podle studie společnosti Allen & Overy (2012). Fúze a akvizice tvořily v letech 2007 až 2012 téměř 60 % (měřeno počtem transakcí) nebo 63 % (měřeno

objemem transakcí) všech přeměn podniků uskutečněných ve světovém měřítku. Druhou významnou kategorií přeměn (38,9 a 28,7 %) jsou divestice (Gole, Hilger 2008), kdy podniky prodávají podstatný podíl (> 30 %) v jednom nebo více oborech své činnosti.

Tabulka 3.1: Globální trendy M&A v období 2007–2012

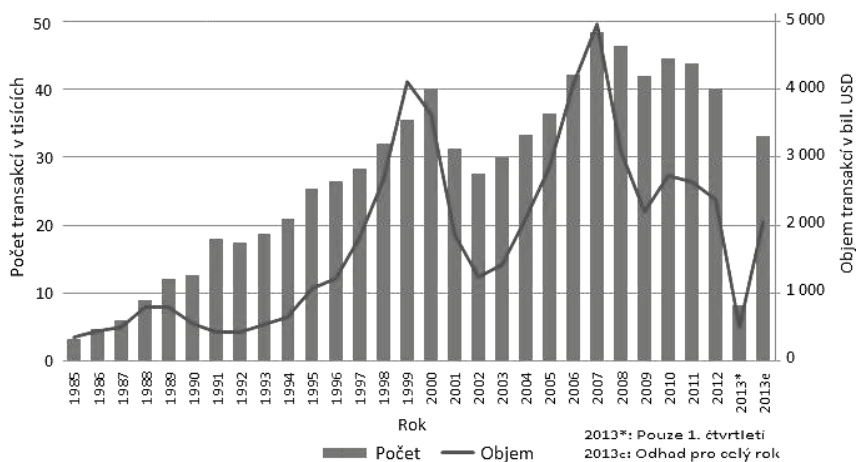
Čtvrtletí roku	Fúze a akvizice		Divestice		Ostatní přeměny podniků	
	Počet transakcí	Objem transakcí (USDm)	Počet transakcí	Objem transakcí (USDm)	Počet transakcí	Objem transakcí (USDm)
Q1 2007	499	420 375	279	170 008	37	164 699
Q2 2007	605	688 297	338	316 569	57	213 713
Q3 2007	511	550 931	286	176 995	24	66 401
Q4 2007	537	400 598	336	209 951	32	60 879
Q1 2008	442	281 112	247	126 903	18	135 801
Q2 2008	446	408 064	267	153 104	23	68 284
Q3 2008	373	475 863	249	163 170	19	31 379
Q4 2008	220	280 456	159	142 569	5	4 634
Q1 2009	179	316 686	132	74 229	5	3 469
Q2 2009	197	173 682	178	183 071	5	10 206
Q3 2009	235	175 012	219	111 938	16	7 588
Q4 2009	320	371 084	232	128 572	19	33 451
Q1 2010	291	201 523	179	207 842	10	11 798
Q2 2010	361	236 290	241	148 695	19	19 980
Q3 2010	355	277 251	233	170 785	17	34 912
Q4 2010	420	436 633	284	206 254	22	37 062
Q1 2011	387	335 335	225	172 272	35	66 995
Q2 2011	457	366 124	253	135 642	26	26 736
Q3 2011	411	400 554	238	110 799	18	33 644
Q4 2011	325	253 496	265	151 750	23	20 230
Q1 2012	339	482 205	194	128 174	12	9 304
Q2 2012	411	378 812	267	143 032	17	38 873
Q3 2012	330	272 792	214	152 765	14	35 997
Q4 2012	260	299 819	220	190 246	10	11 084
Celkem	8 911	8 482 994	5 735	3 875 335	483	1 147 119

Zdroj: Allen & Overy 2012

3.2 Vliv světové ekonomické krize na trhy M&A

Za začátek poslední světové finanční krize označila Americká národní banka únor 2007, kdy došlo k přecenění úvěrového rizika, a bezprecedentní kapitálové ztráty vyplývající z prudkého poklesu hodnoty strukturovaných úvěrových produktů, které byly založeny na hypotečních dluhopisech, spustily finanční krizi v USA, která se projevila v poklesu firemních zisků. Během roku ukončilo činnost mnoho hypotečních společností i amerických investičních bank. Na rozdíl od předchozí bankovní krize 2001–2003, která se odehrála v teritoriu USA, byla poslední krize vyvezena v podobě hospodářské recese i do ostatních zemí světa (Bank of America 2007). Hospodářská recese i finanční krize skončily v červnu 2009, kdy americký Národní úřad pro ekonomický výzkum (NBER 2010) oznámil, že se makroekonomické ukazatele propadly na minimum. Od tohoto okamžiku – měřeno ukazateli HDP a GDI – nastává ekonomický růst.

Jestliže světová ekonomická krize je provázána panikou na finančních trzích a propadem makroekonomických veličin, pak můžeme očekávat podle dílčích studií, viz např. Hodes-Kropf, Viswanathan (2004), pokles aktivit na trzích M&A. Tento předpoklad potvrzuje i průběh obchodů na trzích M&A znázorněný na obr. 3.1. Motivací k opětovnému zvýšení aktivit v oblasti fúzí a akvizic jsou zřejmě rostoucí trhy výrobků, zboží, služeb a kapitálu, kdy intenzita nákupů vzrůstá. Sledujeme-li průběh aktivit v oblasti celosvětových fúzí a akvizic znázorněný na obrázku 3.1, vidíme, že koresponduje s průběhem ekonomického cyklu jak v počtu oznámených transakcí, tak i v jejich objemu v bil. USD. Největší pokles aktivit nastává právě uprostřed bankovní krize v USA (2001–2003) a následně v období světové finanční krize (2007–2009). Stejnou korelaci nalézáme při grafické analýze průběhu aktivit na trhu M&A v Evropě nebo ve vyspělých zemích, jako jsou Německo, Rakousko, Švédsko apod. V USA kulminovaly aktivity na trhu M&A již v roce 1999 a následně opět v roce 2007 (blíže viz IMAA 2013). V roce po krizi zaznamenal světový trh mírné oživení, aby se opět propadl v letech 2011 až 2013. Výjimku tvoří Vietnam; nebo pokud sledujeme vývoj ekonomických odvětví, tak je to energetika, která zvyšovala počty obchodů i v krizových letech, i když jednoletému poklesu objemu obchodů (2009) se neubráníla.



Obr. 3.1: Vývoj oznámených obchodů na světovém trhu M&A (1985–2013)

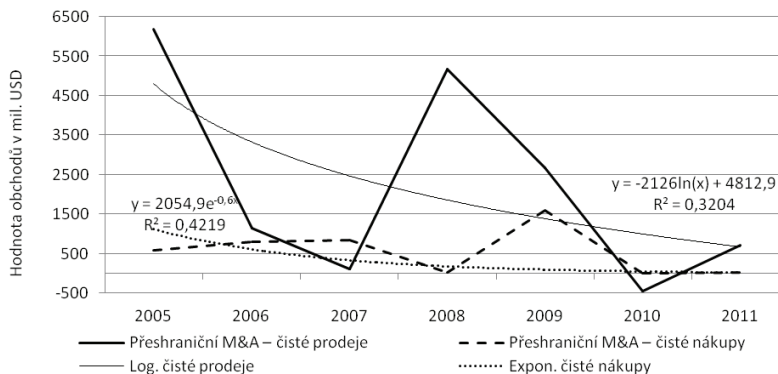
Zdroj: IMAA (2013)

V analýzách IMAA sice není český trh M&A uveden, ale můžeme použít statistické údaje UNCTAD (2012), kde jsou sledovány hodnoty čistých prodejů i nákupů²⁰ podle jednotlivých zemí. Graf na obrázku 3.2 potvrzuje, že zájem nadnárodních společností o nákupy podniků na českém trhu několikrát převyšuje objemy M&A v opačném směru, tj. kdy se cílová společnost nachází v zahraničí. Přestože objemy zahraničních investic zaznamenávají v průběhu sledovaných let klesající tendenci, v období finanční krize (rok 2008) byly na českém trhu M&A uskutečněny v rozporu s makroekonomickou

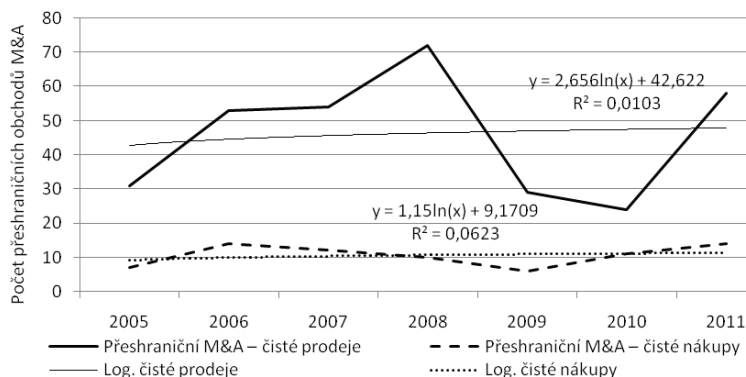
²⁰ Čisté přeshraniční M&A prodeje se určí jako rozdíl mezi hodnotou prodeje společnosti v hostitelské zemi zahraniční nadnárodní společnosti a hodnotou z prodeje zahraničních afiliací v hostitelské zemi. Čisté přeshraniční nákupy jsou vymezeny jako opačné finanční toky.

situací obchody v objemu téměř 500 USD na obyvatele. V posledním roce světové krize a v následujícím roce pak došlo k prudkému propadu až na zápornou hodnotu. V roce 2011 byla zaznamenána hodnota nákupů na českém teritoriu ve výši 69 USD na obyvatele. Vyšší objemy nákupů prováděných zahraničními nadnárodními společnostmi v porovnání s objemy realizovaných prodejů zřejmě souvisí s atraktivitou země pro zahraniční investory, která se nachází na hranici mezi tranzitivními a rozvinutými ekonomikami. V žebříčku, který sestavilo výzkumné středisko fúzí a akvizic v Cass Business School v Londýně za rok 2012, se český trh umístil na 21. místě. Regresní křivky vypočtené pro oba směry uskutečněných přeshraničních M&A na českém trhu vykazují negativní sklon, viz obr. 3.2, a nedávají žádné signály o nástupu nové vlny v období 2006 až 2011.

Pokud jde o počty přeshraničních obchodů na českém trhu M&A, můžeme pozorovat kolísavý průběh obdobně jako u jejich objemů. Regresní logaritmické křivky ale vykazují mírně rostoucí trend. Jak dokládá graf na obr. 3.3, také v počtu transakcí silně převažují aktivity, ve kterých je cílovou zemí česká ekonomika. Nadnárodní společnosti se sídlem v České republice nevyhledávají tak často příležitosti k přeshraničním fúzím a akvizicím a zřejmě dávají přednost tuzemským aktivitám.

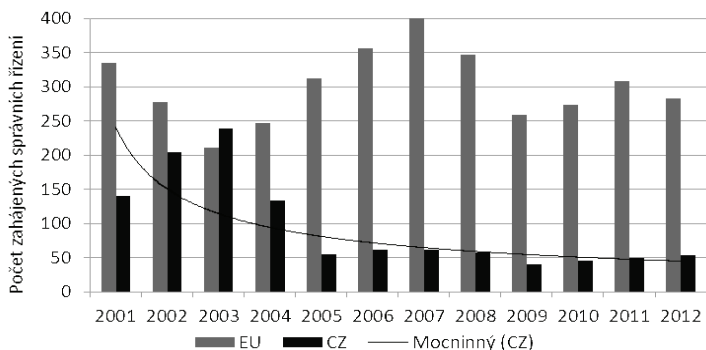


Obr. 3.2: Čistě přeshraniční M&A na českém trhu v období 2005–2011 (objem)
Zdroj: UNCTAD (2012)



Obr. 3.3: Čistě přeshraniční M&A na českém trhu v období 2005–2011 (počet)
Zdroj: UNCTAD (2012)

K měření aktivity na trzích fúzí a akvizic lze rovněž použít data antimonopolních úřadů, které sledují, zda nedochází vlivem spojení společností k narušení konkurenčního prostředí. V českém prostředí je regulačním orgánem Úřad pro ochranu hospodářské soutěže, kterému jsou zamýšlená spojení předkládána k posouzení. Povinnost oznámit spojení nastává od určitého finančního limitu, který je stanoven ve výši 1,5 miliardy Kč čistého obrátu všech spojujících se soutěžitelů dosaženého za poslední účetní období na českém trhu a alespoň dva ze spojujících se soutěžitelů dosáhli každý za poslední účetní období čistého obrátu vyššího než 250 milionů Kč. Četnost žádostí předložených českému úřadu je porovnána s vývojem oznámených M&A předložených ke schválení regulačnímu orgánu EU. Vývojový trend obou křivek je znázorněn na obr. 3.4. Průběh závislosti mezi oběma časovými řadami je měřen metodou korelační analýzy.



Obr. 3.4: Počet zahájených správních řízení v oblasti spojování soutěžitelů

Zdroj: Evropská komise (2012), Úřad pro ochranu hospodářské soutěže (2012)

Pearsonův korelační koeficient v hodnotě $r_{xy} = -0,533472544$ udává nepřímou závislost střední hodnoty, která potvrzuje volatilitu obou trendů, i když v případě českých aktivit dochází ke značnému poklesu oznámených M&A od roku 2003, který se stabilizoval po roce 2005 na úrovni minima. Jelikož vývoj aktivit na českém trhu se shodoval se světovým průběhem (viz obr. 3.1), nepřičítáme zlom v roce 2003 ekonomickému vývoji, ale spíše organizačně právním změnám.

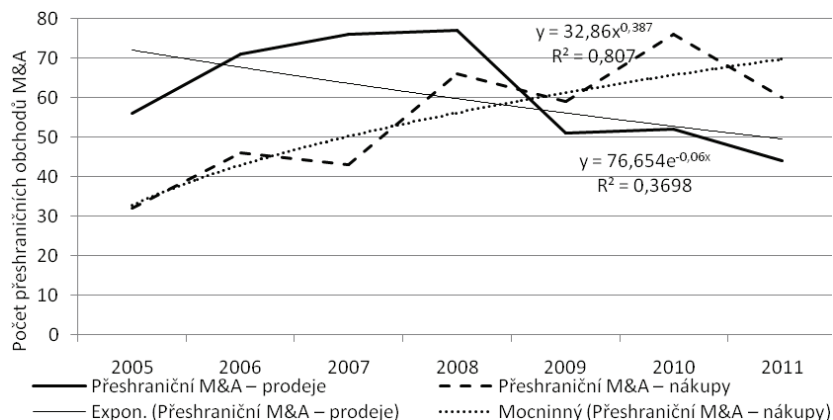
3.3 Analýza struktury aktivit na českém trhu M&A

Podle sídla hostitelské společnosti se rozlišují tuzemské a přeshraniční fúze a akvizice. Přeshraniční mohou mít charakter prodeje, kdy je prodávána cílová společnost v hostitelské zemi do zahraničí,²¹ anebo nákupu, kdy je zahraniční společnost nakupována uchazečem z hostitelské země.²² Měříme-li aktivity na českém trhu M&A počtem realizovaných přeshraničních obchodů, potom dospějeme k odlišnému výsledku, než tomu bylo u očištěných M&A. Z grafické analýzy (viz obr. 3.5) je zřejmé, že převaha prodejních obchodů nad nákupními trvala do roku 2008, po němž nastal zlom a křivka prodejů se propadla pod křivku nákupů. Exponenciální regresní funkce prodejů vykazuje

²¹ Angl. sales nebo targets.

²² Angl. purchases nebo bidders.

negativní sklon, zatímco nákupní mocinná funkce je naopak rostoucí. Znamená to, že obchodní společnosti se sídlem v České republice se po ekonomické krizi častěji orientují na vyhledávání cílů v zahraničí než zahraniční investoři na nákupy společností v českém teritoriu. Jak vyplývá z charakteristiky teoretických regresních funkcí, vykazuje model přeshraničních nákupů značně vysokou kvalitu shody s daty.



Obr. 3.5: Vývoj počtu přeshraničních M&A na českém trhu v období 2005–2011

Zdroj: Ernst & Young (2012)

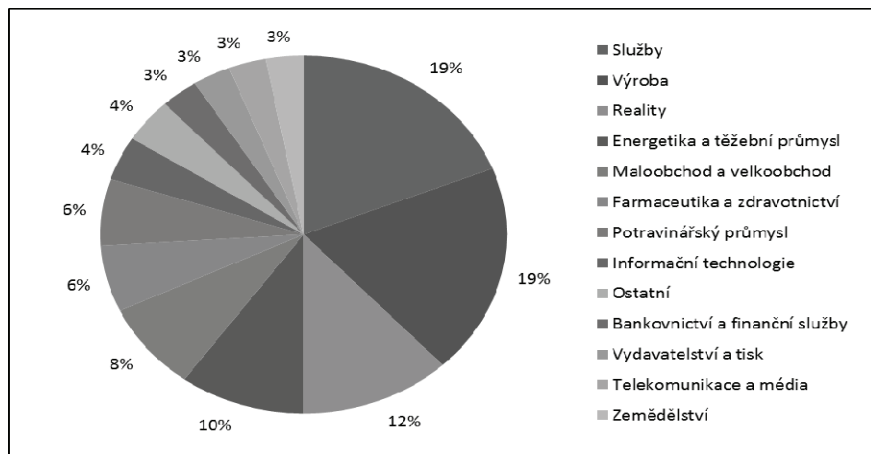
V roce 2012 se poměr přeshraničních obchodů na českém trhu M&A opět obrátil. Dominantní podíl již tradičně patřil tuzemským obchodům (61 %), investice ze zahraničí, převážně z USA, Německa, Ruska a Velké Británie, činily 27 % a investice realizované domácími investory v zahraničí směřovaly do regionu střední, východní a západní Evropy, především na Slovensko, do Maďarska, Německa a Francie (12 %). Přestože je česká ekonomika považována za politicky i ekonomicky stabilizovanou, nebyla v roce 2012 pro zahraniční investory dostatečně atraktivní (stejně jako Řecko), jak ukazuje tabulka M&A uskutečněných ve východoevropských zemích.

Tabulka 3.2: Podíl tuzemských a přeshraničních M&A v zemích střední a jihovýchodní Evropy (%)

Hostitelská země	Tuzemské M&A	Nákupní v zahraničí	Prodejní do zahraničí
Bulharsko	46	6	48
Chorvatsko	32	16	52
Česká republika	61	12	27
Řecko	50	31	19
Maďarsko	63	4	33
Polsko	59	11	30
Rumunsko	46	0	54
Srbsko	52	6	42
Slovenská republika	29	15	56
Slovinsko	38	21	42
Turecko	48	11	40

Zdroj: Ernst & Young (2012)

Analyzujeme-li aktivity na českém trhu M&A z hlediska odvětví ekonomické činnosti, převažují služby a výroba s podílem 19 % na celkovém počtu transakcí, podobně jako v ostatních ekonomikách střední a jihovýchodní Evropy (SJVE). Mezi další zájmové oblasti patřila oblast realit s 12% podílem. Třetí místo obsadilo odvětví energetiky a těžby, do kterého směřovala každá desátá realizovaná transakce. Naopak k velkému propadu došlo v sektoru IT, z 15 % v roce 2011, na pouhé 4 %. Ve srovnání se zeměmi SJVE (83 %) získávají na českém trhu v roce 2012 (stejně jako v předchozím roce) dvoutřetinovou převahu strategické investice nad finančními. Výsledek analýzy M&A realizovaných na českém trhu v roce 2012 podle sektorů ekonomické činnosti je zachycen ve výšečovém grafu na obr. 3.6.



Obr. 3.6: Podíly M&A v jednotlivých odvětvích české ekonomiky v roce 2012

Zdroj: Ernst & Young (2012)

3.4 Diskuse výsledků analýzy a komparace vývoje M&A

Výsledky provedených grafických analýz potvrdily nerovnoměrný vývoj aktivit na trzích M&A ve světě i na českém trhu. Jak uvedla řada výzkumných studií, lze historicky vymezit několik vln M&A, které se objevovaly v určitém časovém intervalu, s různou dobou trvání i intenzitou aktivit na trhu. Můžeme souhlasit i s vysvětlením autorů studií, proč aktivity fúzí a akvizic tolik kolísaly. Dokonce je zřejmá i určitá korelace s chováním finančních trhů, neboť zvýšená aktivita na trzích M&A spadala vždy do období vysokých cen akcií, i když – jak uvádějí Brealey, Myers a Allen (2006) – v každém případě byl předmětem akvizic a fúzí jiný druh společností a podstatně rozdíly byly také ve způsobu provádění transformací. Graf na obrázku 3.1 zřetelně vypovídá o průběhu páté a šesté vlny (měřeno jak počtem, tak i objemem obchodů) v souladu s vymezením Liptona (2011) a také o vlivu dvou posledních finančních a ekonomických krizí.

Z analýzy aktivit na českém trhu lze formulovat dva odlišné závěry podle grafů na obr. 3.3 a 3.4. Všechny křivky zaznamenaly pokles aktivit v posledním roce světové krize. Regresní funkce naznačily ve sledovaném období růstový trend s výjimkou

přeshraničních prodeřů. V roce 2012 se trend opět obrátil a český trh se opět stává cílovou zemí stejně jako většina států SJVE. Nejvíce přitahovalo investory odvětví služeb a průmyslové výroby, které představují tradičně vhodný cíl pro prorůstové strategie nadnárodních společností.

Silná volatilita aktivit na trzích M&A neposkytuje dostatek argumentů pro načasování další vlny. Velký vliv na chování trhů M&A přisuzujeme zejména stabilnímu světovému ekonomickému růstu, pokračující liberalizaci v investiční politice, realizaci strategie internacionalizace ve velkém měřítku a s reformními procesy vedoucími k vytvoření příznivých podmínek pro podnikání a investování. Podle průzkumů prováděných společnostmi Allen & Overy (2012) se do popředí zájmu zahraničních investorů dostávají na trzích M&A Čína i Indie, které se stávají velkými hráči i v pozici akvizitérů. Krátkodobé předpovědi zveřejňují i další poradenské společnosti, např. R. R. Donnelley & Sons (VENUE Spotlight Market 2013), která očekává nárůst aktivit jak na rozvinutých, tak i rozvíjejících se trzích. Za hlavní nabyvatele považují respondenti nadnárodní společnosti. Podle jejich názoru se společnosti z rozvíjejících se trhů dostávají do popředí na dalších růstových trzích M&A a budou zavedené firmy získávat v nebývalé míře. Zejména Čína a Indie směřují na jiné rozvíjející se trhy s cílem zvýšit svůj podíl na trhu a dosáhnout globální diverzifikace. Naopak nadnárodní společnosti z rozvinutých trhů mají poměrně silný zájem o růst na rozvíjejících se trzích. Mají dostatek kapitálu i přístup k levnému financování a jsou připraveni investovat do atraktivních aktiv. Nárůst poptávky zákazníků, nové trhy a silné zdroje jsou i nadále motivem pro přeshraniční M&A.

4. EMPIRICKÝ VÝZKUM FÚZÍ V ČESKÉ REPUBLICE

Jestliže ve světové vědecké i odborné literatuře se poměrně často setkáváme se studii věnovanými procesům spojování obchodních společností, v České republice nalzáme pouze krátké články a příspěvky na konferencích věnované spíše účetnímu postupu anebo právnímu předpisu. Náš výzkum byl proto zaměřen na komplexní řešení problematiky fúzí jako mezivědní disciplíny. Prolínají se zde otázky z účetnictví, finančního i obchodního práva. Tato kapitola si klade za cíl v souladu s projektem GAČR analyzovat vývojové tendence fúzí na českém trhu, posoudit vliv ekonomického prostředí, vývoj vlastnické struktury, časové rozložení fúzí v ročním intervalu a úspěšnost či neúspěšnost fúzí. Základním předpokladem empirického výzkumu bylo vytvoření vlastní databáze fúzí realizovaných na českém trhu v období předcházejících deseti let, neboť doposud nebyly k dispozici žádné datové soubory, které by umožnily statistické zpracování fúzí obchodních společností v českém teritoriu. Informační průzkumy potvrdily, že studie i statistické přehledy publikované renomovanými společnostmi nelze použít, neboť:

- nerozlišují mezi akvizicemi a fúzemi (samostatná data o fúzích nejsou uvedena);
- obsahují pouze obchody uskutečňované na veřejných trzích;
- převážně jde o avizované obchody;
- zahrnují pouze obchody od určitého finančního objemu (např. UNCTAD zahrnuje pouze nabídky, kdy akviziční podíl činí > 10 % základního kapitálu).

Jediným relativně úplným informačním pramenem pro sestavení databáze je obchodní věstník, jehož prostřednictvím splňují podniky zúčastněné na fúzi svoji informační povinnost vůči společníkům i třetím osobám, do jejichž právního postavení fúze zasahuje,²³ a který je zpřístupněn veřejnosti na webových stránkách. Úplné znění zveřejňovaných dokumentů je dostupné ve sbírce listin obchodního rejstříku (pokud byly skutečně vloženy a převedeny do digitalizované formy).

4.1 Vývoj počtu a struktury fúzí obchodních společností na českém trhu

První fází řešení vědeckovýzkumného projektu bylo zajištění a analýza vstupních dat o proběhlých a úspěšně dokončených fúzích mezi komerčními subjekty, kdy nástupnická společnost měla po zapsání fúze do obchodního rejstříku České republiky své sídlo na území České republiky. Výchozím zdrojem dat byl obchodní věstník (2011), který obsahuje veškeré informace zveřejňované podniky v rozsahu stanoveném zákonem. Získané informace bylo nutno prověřit z hlediska skutečně realizovaných fúzí (zapsaných v obchodním rejstříku) a redundantních údajů, které nemohly vstoupit do základního datového souboru. Celkově bylo zkoumáno 5 715 záznamů zveřejněných v obchodním věstníku v období 2001 až 2010. Eliminovány byly ty přeměny podniků, které nespĺnily definici fúze (např. akvizice), a ponechány byly pouze podniky, jejichž fúze byla potvrzena příslušným soudem a zapsána v obchodním rejstříku. Přejímané fúze byly členěny do pěti kategorií:

²³ Blíže viz § 33 zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů.

- fúze sloučením, kdy jedna nebo více společností jsou pohlceny existující (nástupnickou) společností, která přebírá jejich jmění;
- fúze splynutím, při níž zanikají bez likvidace dvě nebo více společností a jejich jmění přechází na nově vznikající nástupnickou společnost;
- rozdělení společnosti sloučením, při kterém se některá z rozdělených společností sloučí s jinou existující společností;
- rozdělení společnosti odštěpením, při kterém se odštěpená společnost sloučí s existující společností;
- ostatní, pro právně složitější situace založené na výše uvedených kategoriích fúzí, které jsou spojeny s kombinací buď jiného typu fúze, nebo takové situace, kdy např. při sloučení vznikla navíc ještě zcela nová společnost.

Dalším výběrovým kritériem byla právní forma na fúzi zúčastněných společností, kdy byly vyjmuty všechny fyzické osoby a také subjekty nekomerčního charakteru, jako jsou např. příspěvkové organizace, nadace a nadační fondy atd. Struktura dat přejímaných ze sbírky listin vložených do obchodního rejstříku (Obchodní rejstřík, 2011) zahrnovala:

- identifikační čísla společností, které se zúčastnily fúze;
- datum rozhodného dne fúze a datum, od kterého fúze nabyla právní platnost;
- typ realizované fúze;
- název a sídlo zúčastněných společností;
- obor ekonomické činnosti nástupnické společnosti;
- majoritního vlastníka v členění na domácího nebo zahraničního;
- další ekonomická data nutná pro posouzení ekonomické situace podniku po fúzi.

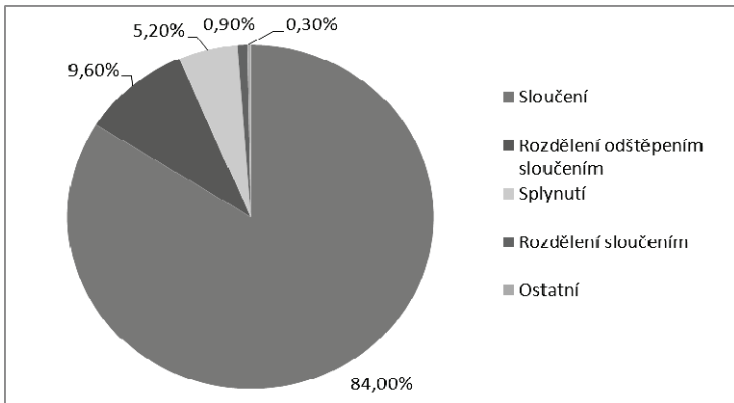
Přehled o vývoji celkového počtu fúzí i jednotlivých kategorií obsažených v základním souboru poskytuje tabulka č. 4.1.

Tabulka 4.1: Vývoj počtu fúzí v ČR realizovaných v období 2001–2010

Kategorie fúze / rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Oznámené v obchodním věstníku	238	511	676	682	611	835	1231	1757	3624	3938
Celkem realizované fúze	69	142	249	185	135	300	328	429	415	432
Z toho: – sloučení	67	141	246	183	118	256	214	342	335	353
– splynutí	2	1	2	2	6	23	27	34	29	15
– rozdělení odštěpením sloučením	0	0	0	0	6	16	86	50	38	61
– rozdělení sloučením	0	0	0	0	5	6	1	2	7	3
– ostatní podtypy fúzí	0	0	1	0	0	0	0	1	6	0

Zdroj: Databáze autorů

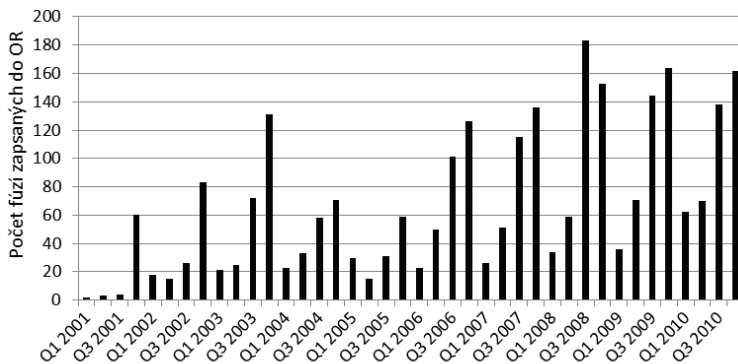
Z celkového počtu 2 684 fúzí se jich uskutečnilo 2 255 jako sloučení. Zbývající formy fúzí zaujímají pouze 16 % z celkového počtu, jak vyplývá z procentuálního podílu jednotlivých typů fúzí na obrázku 4.1. Důvodem pro jednoznačně převažující typ je zejména jeho menší administrativní a právní náročnost, z níž vyplývá pak i ekonomická výhodnost v podobě minimalizace vynaložených nákladů na realizaci fúze a také úspora času potřebného k provedení fúze. Pokud bychom za sloučení pojali i právně složitější kvazifúze (kdy sloučení následuje bezprostředně po rozdělení nebo odštěpení společnosti), které se uskutečnily poprvé až v pátém sledovaném roce, potom by forma sloučení dosáhla podílu 94,5 %.



Obr. 4.1: Zastoupení jednotlivých typů fúzí realizovaných v ČR (2001–2010)

Zdroj: Databáze autorů

Analyzujeme-li základní soubor podle časového rozložení uskutečněných fúzí, docházíme k závěru, že nejvíce fúzí (47,2 %) nabývá právní účinnosti ve čtvrtém čtvrtletí kalendářního roku. Naopak nejméně fúzí bylo zapisováno do obchodního rejstříku v prvním čtvrtletí jednotlivých let sledovaného období, a to pouze 10,2 % všech právně účinných fúzí. Celkově lze pozorovat vzrůstající tendenci v počtu zapsaných fúzí od počátku do konce kalendářního roku. Tyto výsledky zřejmě souvisejí se skutečností, že většina zúčastněných společností se snaží minimalizovat administrativní, účetní a daňové zatížení v průběhu realizace fúze, a to vhodnou volbou tzv. rozhodného dne, od něž je jednání zanikající nebo rozdělované společnosti považováno z účetního hlediska za jednání na účet nástupnické společnosti. Je to způsobeno i tradiční volbou hospodářského roku obchodních společností, tedy shodně s kalendářním rokem. Detailní členění podle čtvrtletí, ve kterých nabyla fúze právní účinnosti, znázorňuje graf na obr. 4.2.



Obr. 4.2: Časové rozložení fúzí podle čtvrtletního zápisu do obchodního rejstříku ČR

Zdroj: Databáze autorů

Vytvořená databáze poskytuje rovněž informaci o územním rozložení fúzí ve sledovaném období, tedy podle sídla nástupnické společnosti. Do tabulky 4.2 byla zahrnuta města, ve kterých bylo realizováno v období 2001–2010 alespoň šest fúzí.

Tabulka 4.2: Územní rozložení fúzí podle sídla nástupnické společnosti

Sídlo společnosti	Počet	Podíl %	Sídlo společnosti	Počet	Podíl %
Praha	1 120	41,7	Zlín	27	1,0
Brno	173	6,5	Liberec	24	0,9
Ostrava	83	3,1	Hradec Králové	19	0,7
České Budějovice	74	2,8	Jihlava	15	0,6
Plzeň	32	1,2	Karlovy Vary	13	0,5
Pardubice	28	1,0	Ústí nad Labem	6	0,2
Olomouc	27	1,0	Ostatní	1 043	38,8

Zdroj: Databáze autorů

Teritoriální rozložení zapsaných fúzí bezprostředně souvisí s počtem ekonomických subjektů, podnikatelských příležitostí a s podmínkami pro podnikání v dané lokalitě.

4.2 Vliv ekonomického prostředí a vlastnické struktury

Vliv makroekonomického prostředí na chování českého trhu fúzí zjistíme metodou korelační analýzy. Korelovány jsou tři časové řady sestavené podle čtvrtletních hodnot HDP, indexů PX a počtu realizovaných fúzí ve sledovaném období. Trend vývoje je popsán relativními podíly (p) zobrazovaných veličin v jednotlivých letech zvoleného časového intervalu.

$$p_{yi} = \frac{100 Y_i}{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n Y_i} \quad (1)$$

K popisu vývojového trendu časových řad použijeme lineární regresní funkci.

$$y = b_0 + b_1 x \quad (2)$$

Regresní koeficient b_1 testujeme na hladině významnosti $\alpha = 0,05$ hypotézou

$H_0: b_0 = 0$; proti alternativě $H_1: b_1 \neq 0$;

Testovací kritérium t má tvar

$$t = \frac{|b_1| \sqrt{\sum_{i=1}^n x_i^2 - n\bar{x}^2}}{s} \quad (3)$$

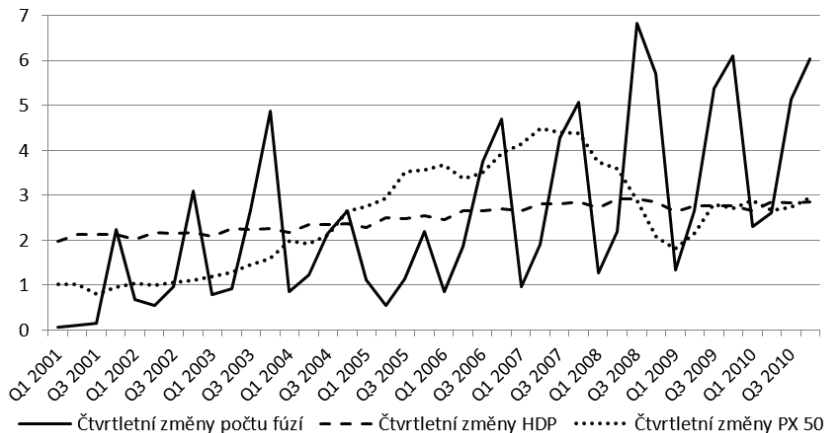
kde reziduální směrodatná odchylka se vypočítá podle rovnice

$$s = \left[\left(\sum_{i=1}^n y_i^2 - b_0 \sum_{i=1}^n y_i - b_1 \sum_{i=1}^n x_i y_i \right) / (n-2) \right]^{\frac{1}{2}} \quad (4)$$

K měření závislosti mezi zkoumanými trendy použijeme Pearsonův korelační koeficient.

Hodnota koeficientu korelace $r_{xy} = 0,652338184$ změřená mezi vývojem HDP a počtem fúzí realizovaných ve sledovaném období naznačuje vysokou závislost. Test statistické významnosti parametru b_1 v modelu (3) ukazuje, že vypočtené testovací kritérium $t = 5,30557 > t_{0,05} (38) = 2,006$, a proto je zamítnuta nulová hypotéza H_0 ve prospěch alternativní hypotézy H_1 . Je potvrzena statistická významnost vypočteného koeficientu

korelace. Vztah mezi časovou řadou procentních podílů počtu realizovaných fúzí a čtvrtletních indexů českého kapitálového trhu PX se jeví jako střední vzhledem k hodnotě Pearsonova koeficientu $r_{xy} = 0,338452149$. Hodnota testovacího kritéria $t = 2,21721$ je opět větší než tabulková hodnota t-rozdělení. Hypotézu H_0 zamítáme s tím, že korelační koeficient je statisticky významný na hladině významnosti $\alpha = 0,05$. Celkový průběh analyzovaných veličin zobrazuje obr. 4.3.



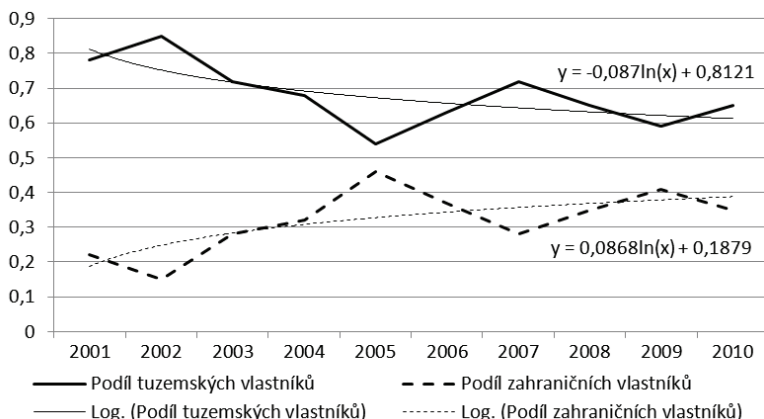
Obr. 4.3: Vývoj čtvrtletních změn (v %) počtu fúzí v českém regionu, HDP a PX

Zdroj: Databáze autorů, ČSÚ (2011), ČNB – Pražská burza (2011)

Pokud vypočteme regresní funkce, potom u všech tří křivek vykazují růstový charakter. Shoda mocninného modelu s daty (R^2) se pohybuje od 0,6106 do 0,7909. Regresní analýza tedy potvrdila silný vliv ekonomického prostředí (měřený změnami HDP) na vývoj počtu fúzí na českém trhu v období 2001 až 2010.

Jak bylo uvedeno v předchozí kapitole, Česká republika se nachází na pomezí mezi vyspělým a přechodným trhem M&A (Cass Business School, 2012) a měla by na jedné straně přitahovat zahraniční investory a na druhé straně sama získávat vhodné cílové společnosti nebo se podílet na jejich ovládnutí. Předpokládáme tedy obdobně jako u přeshraničních M&A (viz obr. 3.3) i na českém trhu fúzí rychlejší nárůst počtu přeshraničních obchodů oproti tuzemským v období 2001–2010. Vycházíme ze skutečnosti, že velké nadnárodní společnosti již zaujímají v českém teritoriu významné postavení v peněžnictví a pojišťovnictví (např. Citibank, Raiffeisen bank, Allianz pojišťovna, a.s., apod.), ve výrobě automobilů (Škoda Auto, a.s., Toyota Peugeot Citroen Automobile Czech, s.r.o., Hyundai Motor manufacturing Czech, s.r.o.), v hutnictví (Mittal Steel Ostrava, a.s.), ve zpracování a distribuci ropy (Unipetrol, a.s., Shell Czech Republic, a.s.), v distribuci elektrické energie a plynu (E.ON Česká republika, s.r.o., RWE Transgas), v maloobchodu (Ahold Czech Republic, a.s.), v pivovarnictví (Heineken Česká republika, a.s.) a dalších odvětvích. Význam podniků pod zahraniční kontrolou, které jsou v převážné míře ve vlastnictví nadnárodních společností, vykazuje v podmínkách české ekonomiky trvalý růst (Český statistický úřad, 2011). Předpoklad o rychlejším nárůstu přeshraničních fúzí oproti tuzemským otestujeme pomocí počtu realizovaných fúzí v jednotlivých letech jednak tuzemským vlastníkem nástupnické společnosti a jednak zahraničním vlastníkem. Komparovány byly dvě časové řady metodou regresní analýzy

sestavené z podílů obou typů fúzí na celkovém počtu realizovaných spojení ve sledovaném období. S ohledem na kvalitu shody s daty byla použita logaritmická regresní funkce.



Obr. 4.4: Vývoj poměru typu vlastníků k celkovému počtu fúzí na českém trhu

Zdroj: Databáze autorů

Vypočtené regresní funkce jednoznačně popisují pozitivní vývoj počtu přeshraničních fúzí (z pohledu nabyvatelské společnosti), a naopak negativní vývoj domácích fúzí. Grafické znázornění průběhu obou vývojových křivek a jejich regresních funkcí (viz obr. 4.4) potvrzuje, že obě křivky konvergují, a pozitivní sklon křivky přeshraničních fúzí dokumentuje rychlejší růst v porovnání s vývojem tuzemských fúzí.

Z hlediska vlastního procesu fúzí i jeho průběhu v přípravné i realizační fázi sehrává významnou roli kapitálové propojení mezi zúčastněnými společnostmi. V českých podmínkách byl zjištěn rostoucí trend u fúzí, ve kterých byla jedna ze zúčastněných společností majoritním vlastníkem, nebo zúčastněné společnosti byly pod kontrolou jednoho vlastníka. Vývoj těchto fúzí v čase je popsán v tabulce 4.3.

Tabulka 4.3: Časový vývoj počtu fúzí mezi společnostmi s majoritním vlastníkem

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Majoritní vlastník	21	28	98	83	67	179	132	188	195	288

Zdroj: Databáze autorů

Detailnější pohled na vlastnickou strukturu fúzí realizovaných v roce 2010 v českém teritoriu poskytl ojedinělý průzkum uveřejněný v časopisu *Auditor* (Kučerová 2012). Ke sloučení dceřiných společností do mateřských došlo u 41 % fúzí a u 5 % tomu bylo obráceně. Podíl fúzí mezi sesterskými společnostmi činil 37 %, mezi závislými společnostmi se složitější vlastnickou strukturou 15 % a v jednom případě šlo o fúzi pod podstatným vlivem. Motivem fúzí mezi kapitálově propojenými podniky jsou zejména zjednodušení organizace a řízení spojené společnosti i snížení administrativních nákladů na přípravu i realizaci vlastního procesu fúze.

4.3 Ekonomické účinky fúzí

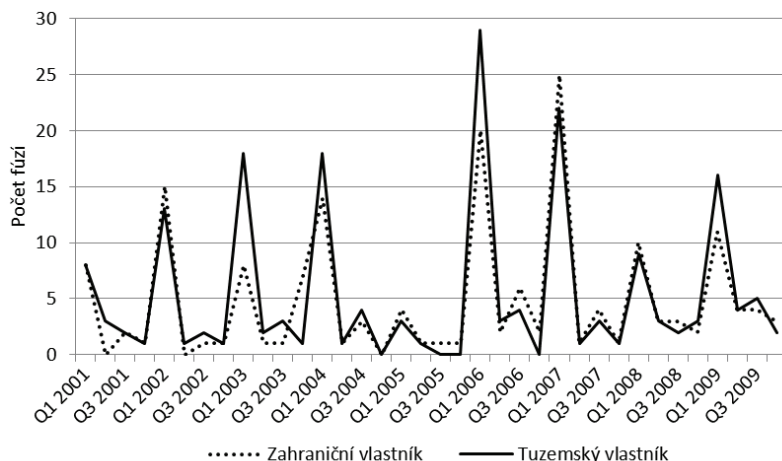
K měření ekonomických účinků fúzí realizovaných na českém trhu v období 2001 až 2010 bylo třeba doplnit základní datový soubor o ekonomické charakteristiky uskutečněných transakcí. Zdrojem dat byla sbírka listin obchodního rejstříku, ze které byly vybrány všechny společnosti zúčastněné na fúzi, jejichž data byla dostupná v digitální formě. Analyzovány byly finanční výkazy 829 společností, které se zúčastnily celkem 360 fúzí. Časové rozdělení fúzí podle data rozhodného dne je uvedeno v tabulce 4.4.

Tabulka 4.4: Časové rozdělení fúzí podle rozhodného dne (počet transakcí)

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Celkem	Podíl (%)
Q1	16	28	26	32	7	49	47	19	27	251	0,70
Q2	3	1	3	2	2	5	2	6	8	32	0,09
Q3	4	3	4	7	1	10	7	5	9	50	0,14
Q4	2	2	8	0	1	2	2	5	5	27	0,08
Σ	25	34	41	41	11	66	58	35	49	360	1,00

Zdroj: Databáze autorů

Z časového rozdělení fúzí základního souboru vyplývá, že největší počet fúzí se realizuje v průběhu prvního čtvrtletí (70 %), a to převážně k prvnímu dni nového roku. Můžeme vyslovit hypotézu, která vychází z čistě pragmatických příčin vlnění uvnitř ročního cyklu a předpokládá maximální amplitudu právě na počátku nového kalendářního roku. K potvrzení nebo vyvrácení tohoto tvrzení použijeme grafickou analýzu, která vychází z počtu realizovaných fúzí členěných podle pokračujících společností ovládaných zahraničními a tuzemskými vlastníky. Jelikož jde o fúze v českém teritoriu, pro které platí české právo, neměl by se časový průběh odlišovat z pohledu státní příslušnosti vlastníků. Naše hypotéza se ztotožňuje s tímto předpokladem a připouští pouze nepatrné odchylky od časového průběhu pod kontrolou zahraničních a domácích vlastníků. Grafické znázornění průběhu fúzí (viz obr. 4.5) potvrzuje hypotézu.



Obr. 4.5: Vývoj počtu fúzí pod kontrolou tuzemských a zahraničních vlastníků

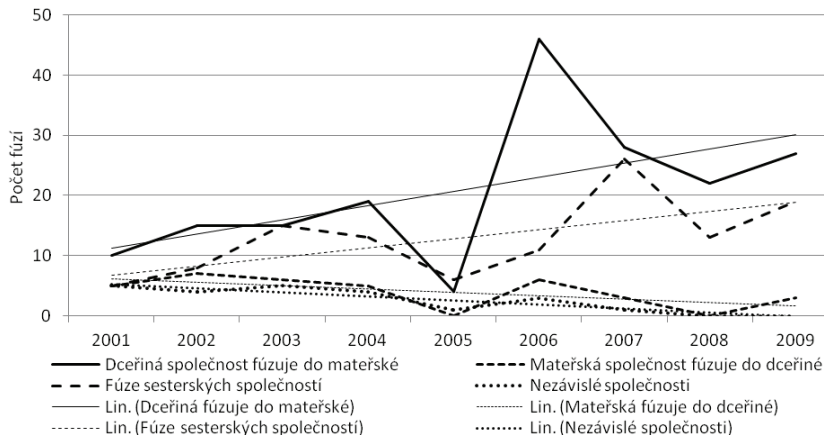
Zdroj: Databáze autorů

Závislost mezi vývojovými trendy fúzí u společností pod kontrolou zahraničních a domácích vlastníků popsaných regresními křivkami je velmi vysoká (Pearsonův korelační koeficient $r_{xy} = 0,912612528$). Vlna s maximální amplitudou se objevuje u obou křivek a zřejmě nesouvisí s vlastnictvím nástupnické společnosti. Logickým zdůvodněním tohoto průběhu je shoda termínu rozhodného dne fúzí s počátkem účetního i zdaňovacího období u většiny společností. Společnosti tak nemusí sestavovat zvláštní finanční výkazy ke dni předcházejícímu rozhodný den a uspoří čas i peníze.

Výsledky dílčího průzkumu chování kapitálově propojených společností na českém trhu fúzí uvedené v kapitole 4.2 porovnáme s celkovým vývojem jednotlivých typů propojení v období 2001–2009. Jde o čtyři varianty průběhu:

1. dceřiné společnosti vstupují do nástupnické mateřské společnosti;
2. mateřská společnost je pohlcena dceřinou společností;
3. zúčastněné společnosti jsou kontrolovány společným vlastníkem;
4. fúze mezi kapitálově nezávislými společnostmi.

Analyzujeme čtyři časové řady sestavené podle počtu jednotlivých typů uskutečněných fúzí ve sledovaném období. Předpokládáme převahu fúzí pod kontrolou nástupnické společnosti a těsnější sepětí s kategorií fúzí pod společným vlastníkem všech zúčastněných společností. Výsledky komparace jsou znázorněny na obr. 4.6 včetně lineárních regresních funkcí. Vypočtené regresní přímky varianty 1 a 3 vykazují rostoucí trend, koeficient korelace má hodnotu 0,46566857. Varianty 2 a 4 mají negativní sklon. Testovací kritérium i detailní výpočty byly zveřejněny v článku Sedláček, Valouch a Hýblová 2011.



Obr. 4.6: Vývoj počtu fúzí v závislosti na kapitálovém propojení

Zdroj: Databáze autorů

Metodika hodnocení ekonomických účinků fúzí je založena na empirických datech, která byla excerpována z finančních výkazů. Ve studiích věnovaných hodnocení úspěšnosti M&A se autoři zejména orientují změny cen akcií (např. Bayazitova, Kahl a Valkanov 2010, Rosen 2006, Kling a Weitzel 2009) měřené ukazatelem kumulativní mimořádné návratnosti (cumulative abnormal returns – CARs). Fritsch (2007) vyjadřuje ekonomickou efektivnost podniků po akvizici změnou ukazatelů návratnosti vlastního kapitálu (return on equity – ROE) a podílu nákladů k zisku (cost to income ratio – CIR).

Achampong a Zemedkun (1995) analyzují faktory, které motivují manažery k fúzím pomocí ukazatelů, jako jsou poměr vlastnictví (the insider ownership ratio – IO), nerozdělený zisk k čistému zisku (retained earnings ratio to net income – REI), náklady na mzdy k celkovým aktivům (the ratio of salary expenditures to total assets – S/TA) nebo poměr celkových provozních nákladů a celkových aktiv (the ratio of total operating expenditure to total assets –TOE/TA). K našemu účelu lze přiměřeně využít postup Fritsche i Achamponga s Zemedkunem a doplnit výběrový soubor o data shrnutá do tabulky 4.5.

Tabulka 4.5: Přehled dat excerptovaných z finančních výkazů fúzujících společností

Název položky výkazu	Označení	Vliv na ekonomiku společnosti
Celková aktiva podniku (Total assets)	TA	Vysoká náročnost na aktiva snižuje rentabilitu podnikání a zvyšuje ukazatel celkové zadluženosti.
Čistá aktiva (Net assets)	NA	Růst čistých aktiv podniku znamená zvyšování jeho (účetní) hodnoty pro vlastníky.
Nerozdělený zisk minulých let (Retained earnings)	RE	Ponechání zisku v podniku znamená vytváření zdrojů pro budoucí investice, odporu rozvoje podniku a managementu ze strany vlastníků.
Čistý zisk (Earnings after taxes)	EAT	Disponibilní zisk vytvořený v uplynulém hospodářském roce.
Přidaná účetní hodnota (Added accounting value)	AAV	Obsahuje obchodní marži a rozdíl mezi tržbami z prodeje výrobků a služeb a náklady na ně.
Osobní náklady (Personal costs)	PC	Vyšší mzdová náročnost zvyšuje provozní náklady podniku, které jsou limitovány mírou růstu tržeb podniku.
Zisk před úroky a daněmi (Earnings before interest and taxes)	EBIT	Vyjadřuje produkční sílu podniku. Vyšší rentabilita celkových aktiv generuje vyšší hodnotu pro vlastníky.

Zdroj: Databáze autorů

Abychom mohli posoudit úspěšnost transakce, budeme sledovat změnu indikátorů v období před fúzí a po její realizaci. Časový interval, po který budou data sledována, je stanoven v délce čtyř účetních období. Ke každé závislé proměnné je tak přiřazena hodnota z období před uskutečněním fúze (stav k poslednímu dni před rozhodným dnem pro všechny společnosti, které se zúčastnily fúze) a následně pak ke konci každého roku v intervalu tří let po fúzi pro nástupnickou společnost. Do tří let po rozhodném dni by mělo nastat zlepšení indikátorů, i když u složitějších fúzí může podle Brunera (2004) nebo Picota (2008) v prvních dvou letech spojení dojít u nástupnické společnosti ke zhoršení ekonomické situace až do okamžiku, kdy je zaveden a ověřen nový komplexní systém řízení transformované společnosti.

Proměnné uvedené v tabulce 4.5 byly postupně testovány s cílem zjistit, jakým směrem se vyvíjejí v nástupnické společnosti a jak byly fúzí ovlivněny. K testování ověření platnosti hypotéz (H_0 a H_1) byly použity následující testy:

- párový t-test,
- ANOVA,
- párový Wilcoxonův test,
- Kruskal-Wallisův test,
- mediánový test,
- znaménkový test.

Předpokládáme, že ve třetím roce po fúzi by již transformace měla přinášet vlastníkům vyšší hodnotu. Všechny výše uvedené testy hypotéz jsou provedeny na hladině významnosti $\alpha = 0,05$, tedy p-hodnoty menší než 5 % jsou interpretovány jako významné. Testování je postupně uskutečněno ve třech fázích:

- v I. fázi je ověřováno, zda fúze přinesla zlepšení zkoumané veličiny (bez ohledu na velikost podniků);
- v II. fázi je ověřováno, zda efekt fúze na hodnotu zkoumané veličiny je ovlivněn velikostí podniku;
- v III. fázi je ověřováno, zda fúze zlepšila zkoumanou veličinu zvláště pro malé, střední a velké podniky (tedy test bude proveden ve strzech podle velikosti).

Klasifikace podniku podle velikostních kategorií je uvedena v tabulce 4.6.

Tabulka 4.6: Kategorizace podniků podle objemu aktiv (mil. Kč)

Kategorie	Malé	Střední	Velké
Objem aktiv	≤ 100	≤ 500	> 500
Počet fúzí	74	119	118

Zdroj: Databáze autorů

K ověření vlivu fúze na hodnotu jednotlivých veličin uvedených v tabulce 4.5 před a po transformaci podniků byly formulovány vždy dvě hypotézy:

H_0 fúze nemá vliv na hodnotu zkoumané veličiny; *rozdílová proměnná* = 0; (5)

H_1 hodnota zkoumané veličiny se po fúzi zvětšila; $0 < \textit{rozdílová proměnná}$; (6)

H_0 velikost podniku neovlivňuje efekt fúze na hodnotu zkoumané veličiny; (7)

H_1 velikost podniku ovlivňuje efekt fúze na hodnotu zkoumané veličiny; (8)

H_0 fúze nemá vliv na hodnotu zkoumané veličiny v odpovídající velikostní kategorii podniků; *medián rozdílů* = 0; (9)

H_1 fúze zvyšuje hodnotu zkoumané veličiny v odpovídající velikostní kategorii podniků; *medián rozdílů* > 0 ; (10)

Rozdílová proměnná ve formulaci hypotézy H_1 může mít opačný charakter v případě, že snížení hodnoty znamená zlepšení sledované veličiny. Ze zkoumaných veličin (viz tab. 4.5) vykazují opačný charakter pouze osobní náklady (PC). Konečné výsledky testování proměnných TA, NA, RE, EAT, AAV a PC jsou shrnuty do tabulky 4.7.

Tabulka 4.7: Výsledky testování hypotéz

Veličina	H_1 (6)	H_1 (8)	H_1 (10)
TA	nebyl prokázán pozitivní vliv fúze na A	závislost efektu fúze na velikosti podniku byla prokázána	prokázán signifikantní růst u malých podniků, u středních nesignifikantní, u velkých pokles hodnoty A
NA	nebyl prokázán pozitivní vliv fúze na NA	závislost efektu fúze na velikosti podniku byla prokázána	prokázán signifikantní růst u malých podniků, u středních nesignifikantní, u velkých pokles hodnoty NA
RE	byl prokázán pozitivní vliv fúze na RE	závislost efektu fúze na velikosti podniku byla prokázána	prokázán signifikantní růst RE u všech velikostních kategorií podniků
EAT	nebyl prokázán významný vliv fúze na EAT	závislost efektu fúze na velikosti podniku nebyla prokázána	neprokázán signifikantní vliv fúze na růst EAT u všech velikostních kategorií podniků

Tabulka 4.7: Výsledky testování hypotéz – pokračování

Veličina	H ₁ (6)	H ₁ (8)	H ₁ (10)
AAV	prokázáno, že fúze významně zvýšila AAV	prokázán efekt fúze na růst AAV nezávisí na velikosti podniku	prokázán signifikantní růst hodnoty AAV u středních a velkých podniků, u malých nesignifikantní růst
PC	byl prokázán významný vliv fúze na PC	závislost efektu fúze na velikosti podniku byla prokázána	prokázán signifikantní růst hodnoty PC u všech velikostních kategorií podniků
EBIT	nebyl prokázán významný vliv fúze na EBIT	závislost efektu fúze na velikosti podniku nebyla prokázána	neprokázán signifikantní vliv fúze na růst EAT u všech velikostních kategorií podniků

Zdroj: Databáze autorů

Pokud chceme prokázat, že u podniků zařazených ve zkoumaném souboru bylo dosaženo vlivem fúze pozitivního synergického efektu, budeme posuzovat změnu indikátoru čistá aktiva, který charakterizuje bohatství vlastníků transformovaných podniků. Z výsledků testování vyplývá, že skutečně nastalo zvýšení hodnoty pro vlastníky ve třetím roce po fúzi, ovšem pouze v kategorii malých podniků (signifikantní růst), zatímco u středních podniků byl potvrzen pouze růst nesignifikantní. Růst indikátoru NA byl významně podpořen pozitivní synergií v nerozděleném zisku, která byla prokázána u všech velikostních kategorií. V opačném směru působila změna indikátoru osobní náklady, který zaznamenal po fúzi nárůst (negativní synergií), což mělo za následek oslabení produkční síly transformovaných podniků a také nižší disponibilní zisky.

U indikátoru AAV byl potvrzen synergický efekt bez ohledu na velikostní kategorii. Signifikantní růst indikátoru byl přitom prokázán u velkých i středních podniků, zatímco u malých podniků byl zaznamenán rovněž růst, ovšem nesignifikantní. Předpokládali bychom, že bohatství vlastníků bude zvyšovat rovněž dosažený čistý zisk ve třetím roce po fúzi. Testováním hypotéz se však významný vliv fúze na změnu EAT nepodařilo prokázat, a to ani po rozčlenění podniků do velikostních kategorií. Ke stejnému výsledku jsme dospěli i u testování produkční síly vyjádřené indikátorem EBIT. Při testování indikátoru TA se nepodařilo prokázat vliv fúze na aktiva transformovaných podniků jako celku. Po rozčlenění na velikostní kategorie byl potvrzen signifikantní vliv na růst celkových aktiv ve skupině malých podniků a nesignifikantní vliv u podniků střední kategorie. Velké podniky pak zaznamenaly pokles hodnoty celkových aktiv vlivem fúze.

Testy vlivu jednotlivých indikátorů nám mnohé napoví o finanční situaci podniků po fúzi, ale k potvrzení celkové úspěšnosti fúze a dosažení požadovaného ekonomického efektu fúze by bylo třeba individuální posouzení finanční situace a výkonnosti jednotlivých podniků ve zkoumaném souboru. Růst aktiv podniku v důsledku fúze může být považován za příznivý jev, pokud by platilo, že větší podnik získá silnější vyjednávací pozici a bude konkurenceschopnější (Brealey, Myers, Allen 2006). Současně by však mělo být zvětšování podniku provázeno úsporami z rozsahu, aby bylo dosaženo lepšího využití aktiv. Kontroverzní z pohledu úspěšnosti fúzí se jeví i nerozdělený zisk, který by se při vhodném investování mohl stát zárukou ekonomické efektivnosti podniku v budoucnu (Bohušová, Svoboda 2010). Synergie, která vyústí do růstu čistých aktiv podniku v dlouhodobém pohledu, by měla být tím hlavním kritériem pro posouzení úspěšnosti fúze a jako doplňující potom ukazatele vyjadřující rentabilitu, likviditu a aktivitu dosahovanou podnikem po transformaci (Jeong, Baye 2013).

4.4 Příčiny neúspěchu fúzí na českém trhu

Fúze a akvizice tvoří významnou část přímých investic a oblíbenou strategii managementu obchodních společností, který je motivován vzorem dnes významných světových hráčů, jejichž expanze na mezinárodní úroveň probíhala prostřednictvím fúzí, efektivnějším využitím zdrojů či v dnešní době typickým motivem úspory nákladů, která bývá obranou před očekávanými problémy s rentabilitou či solventností. Nehledě však na motivaci ani entusiasmus, se kterým je fúze realizována, výsledkem je zpravidla neúspěch. Toto tvrzení je již s problematikou fúzí a akvizic téměř neodmyslitelně spojeno, neboť tvoří nejčastější závěr vědeckých studií na toto téma (např. KPMG 2011). Ke stejnému výsledku ostatně dospěli i autoři této publikace ve vlastním výzkumu v českém prostředí. Nyní chceme tento výsledek prezentovat a rozvinout diskusi o vybraných aspektech a determinantech úspěchu či neúspěchu fúzí, které se zatím nepodařilo jednoznačně kvantifikovat. Otázkou je vymezení úspěchu, který je do značné míry abstraktním pojmem a jeho pojetí může být zcela odlišné podle úhlu pohledu i osoby hodnotitele. Důkazem je nejednotný přístup autorů, kteří jej hodnotí například podle ziskových kritérií, naplnění očekávání vlastníků, ceny akcií či v komparaci s náklady příležitosti, které mohou být samy o sobě pojaty velmi různorodě.

Realizaci každé fúze či akvizice předchází rozhodnutí vlastníků společnosti, kteří jsou určitým způsobem motivováni. Jedná se o výchozí bod pro zkoumání důsledků transakce, neboť podoba užítka z jejího provedení závisí právě na motivaci, která stála v počátku. Nejnovější studie, kterou prováděla společnost KPMG (2011), poukazuje na skutečnost, že hlavním motivem pro fúze a akvizice je snaha o dosažení vyššího podílu na trhu – tento motiv udávalo 48 % společností, sloučených v období 1997–2009. Další důvody k provedení fúze a akvizice klienty této společnosti jsou shrnuty v tabulce 4.8. Nutno poukázat, že společným rysem všech uvedených motivů je snaha o dosahování zisku jako hlavní motivace podnikání.

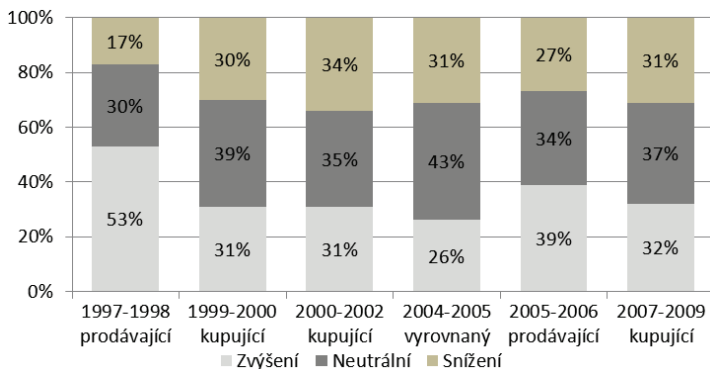
Tabulka 4.8: Motivy akvizicí a fúzí v období 1997–2009

Motivy	%
Zvýšení tržního podílu	48
Geografický růst	35
Expanze do rostoucích sektorů	27
Nákladová synergie	19
Investiční příležitost	18
Vstup na nové trhy	17
Získání značky/doplňkové služby	13
Jiné	12
Rozložení rizik	10

Zdroj: KPMG (2011)

Skutečnost, že se efekt globalizace významně projevuje také v oblasti fúzí a akvizic, které se často uskutečňují napříč státy či kontinenty, přináší stále nové překážky v oblasti integrace firem a zvýšené riziko neúspěchu. Samotné provedení fúze či akvizice není zárukou úspěchu, a pokud má být naplněno očekávání vlastníka, záleží především na kvalitě naplánování a provedení všech dílčích procesů a rozhodnutí. Fúze a akvizice jsou příležitostmi k růstu a zlepšování, je však třeba vzít v úvahu, že se jedná o komplikovaný proces, při kterém dochází ke střetu různých firem z odlišných kultur. Nejčastějším důvodem neúspěchu fúze nebo akvizice je nereálné očekávání spojené

s budoucím potenciálem nástupnické společnosti, nejasná koncepce a chyby v oblasti strategického řízení, malá flexibilita a neschopnost rychle reagovat na změny. Velkou slabinou je lidský faktor, především nevole ztotožnění se s novou firmou, nedostatek zkušeností a odborných znalostí vedení, které mohou zkazit i dobrý původní plán. Spojení je odsouzeno k neúspěchu od samého počátku, pokud jsou jeho příčinou pouze nepatřičné ambice managementu. Většina studií zkoumajících úspěšnost fúzí (nehledě na rok, ve kterém byla prováděna) vede k výsledku, že 54 % až 90 % provedených transakcí nepřineslo očekávané výsledky nebo skončilo neúspěchem. Podle KPMG (2011), která shrnuje výsledky fúzí svých klientů v posledních 12 letech, se hodnota pro vlastníky společností po transakci zvýšila v 17 % až 34 %, zatímco v ostatních případech se ekonomický efekt nedostavil, nebo byl dokonce zaznamenán pokles hodnoty společnosti (bližší viz obr. 4.7).



Obr. 4.7: Zvyšování hodnoty pro vlastníky vlivem M&A v období 1997–2009

Zdroj: Databáze autorů

Very (2004) považuje fúzi nebo akvizici za neúspěšnou, pokud je hodnota společnosti po transakci nižší, než bylo očekáváno ve fázi její přípravy. Podle průzkumu společnosti Towers Perrin (2009) formou online dotazování se výkonných manažerů a personalistů velkých a středních společností, kteří uskutečnili za poslední tři roky jednu či více M&A transakcí, je neúspěchem, pokud nebyly splněny stanovené cíle. Obdobné průzkumy z českého prostředí dosud provedeny nebyly, avšak můžeme předpokládat, že míra selhání fúzí společností na území České republiky se nebude lišit od údajů uveřejněných v zahraniční literatuře. K ověření této hypotézy vybereme náhodně ze všech fúzí realizovaných na českém trhu v období 2005–2008 (základního souboru) reprezentativní vzorek sestávající z 201 společností. K analýze použijeme data z finančních výkazů těchto společností ve čtyřletém období. Jde o rok před uskutečněním fúze, který představuje srovnávací základnu pro následující období, rok, ve kterém byla fúze provedena, a další dva roky bezprostředně následující. Vycházíme z předpokladu, že v této době by mělo dojít k úplnému dokončení integračního procesu a ustálení chodu společnosti. Při hodnocení úspěšnosti fúze vycházíme z hodnoty aktiv a zisku po zdanění, které společnosti ve vzorku vykazovaly ve svých účetních závěrkách. Vlastní postup sestává ze tří kroků. Každý vede k vyřazení určitého počtu společností, jejichž fúzi lze označit jako neúspěšnou. Postupným vyřazováním tak ve vzorku zůstávají pouze společnosti, kterým

se podařilo fúzi realizovat z hlediska ekonomických důsledků úspěšně, a je tak stanoven poměr úspěšných a neúspěšných fúzí.

Každý krok představuje testování společnosti na splnění určitého kritéria. První dva vycházejí z předpokladu dlouhodobé existence podniku, a tedy i předpokladu dlouhodobého rozvoje, který by měl být cílem každé obchodní společnosti. Autoři jsou z toho důvodu přesvědčeni, že fúzi, po jejíž realizaci lze pochybovat o další existenci společnosti, nelze označit jako úspěšnou. Třetím krokem je hodnocení rentability, resp. jejího vývoje ve sledovaném období. V tomto bodě je věnována zvýšená pozornost zisku. Ten však sám o sobě není spolehlivým ukazatelem vlivu fúze na ekonomické výsledky. Jeho vývoj ovlivňují nejen procesy uvnitř společnosti, ale také vnější prostředí. Přestože nelze veškeré vlivy odděleně identifikovat, je provedena úprava zisku pomocí indexů změn hrubé přidané hodnoty stanovených pro jednotlivá odvětví působení společnosti, čímž jsou externí vlivy do jisté míry redukovány.

Po vyloučení neexistujících společností v prvním kroku a společností vykazujících ztrátu v druhém kroku je možné podrobit zbylé společnosti testování na dosahovanou produktivitu a naplnění očekávaného synergického efektu. Základním měřítkem je rentabilita aktiv podle vzorce:

$$ROA = \frac{EAT}{A} \quad (1)$$

kde: ROA – rentabilita aktiv

EAT – zisk po zdanění

A – celková aktiva

V roce před fúzí (R_{f-1}) vstupuje do výpočtu výkonnost všech zúčastněných společností, aby mohla být následně porovnána s výkonností nástupnické společnosti. Po fúzi můžeme očekávat pozitivní vliv na ROA jako důsledek konsolidace majetku a závazků fúzujících společností, avšak účetní postupy by neměly samy o sobě ovlivnit celkové hodnocení. Rentabilita k rozvahovému dni tedy vyjadřuje součet hodnot n -fúzujících společností

$$ROA_{f-1} = \frac{\sum_{i=1}^n EAT_i}{\sum_{i=1}^n A_i} \quad (2)$$

Zisk vykazovaný nástupnickou společností v období po fúzi R_f až R_{f+2} je očištěn o makroekonomické vlivy způsobené např. ekonomickou (2007–2008) a následně dluhovou (2009) krizí. Hodnoty vykázaného zisku jsou upraveny indexem změny HDP ve stálých cenách v jednotlivých odvětvích a letech (I_R). Výpočet rentability pro rok R je proveden podle rovnice

$$ROA_R = \frac{EAT_R * I_R}{A_R} \quad (3)$$

Při rozdělení společností ve vzorku podle kritéria rentability je uvažováno šest úrovní hodnotícího kritéria podle tabulky 4.9.

Výsledky klasifikace podniků podle kritéria zachování existence (K1) a tvorby zisku ve čtyřletém období (K2) jsou shrnuty do tabulky 4.10. Po vyloučení neúspěšných transakcí byl sledován vývoj rentability vypočtené podle rovnic (2) a (3) u zbývajících podniků ve vzorku. Na základě vypočtených hodnot rentability a jejich vývoje v čase bylo možno zatřídít zbývajících podniků do skupin podle dosažené úrovně hodnotícího kritéria (K3) uvedeného v tabulce 4.9. Výsledky klasifikace podle kritéria K3 jsou doplněny do výsledné tabulky 4.10.

Tabulka 4.9: Úspěšné a neúspěšné podniky podle úrovně kritéria rentability

Úroveň	Klasifikace	Popis
1	úspěšný	ROA je ve všech sledovaných obdobích po fúzi vyšší než před fúzí.
2	úspěšný	V roce fúze je ROA nižší než před fúzí, v dalších dvou letech je však vyšší.
3	úspěšný	Hodnota ROA kolísá, vážený průměr jednotlivých let po fúzi však překračuje hodnotu před fúzí (váhy 1, 2, 3, kdy s časovým odstupem roste váha, je uvažováno, že k úplné stabilizaci dochází asi po uplynutí 12–18 měsíců).
4	neúspěšný	Stejný postup hodnocení jako v úrovni 3 s tím, že vážený průměr nepřekračuje hodnotu ROA před fúzí.
5	neúspěšný	ROA po fúzi kolísá s klesajícím trendem, alespoň v jednom období je vykazována ztráta nebo došlo k poklesu ROA o více než 10 % (vážený průměr oproti hodnotě před fúzí).
6	neúspěšný	ROA po fúzi je ve všech sledovaných obdobích nižší než celkově před fúzí.

Zdroj: Autoři

Tabulka 4.10: Klasifikace fúzí ve vzorku podle kritérií K1 až K3 (počet transakcí)

Hodnotící kritérium	2005	2006	2007	2008	Celkem	Podíl na vzorku
K1 – počet vyřazených	2	3	5	3	13	6,47 %
K2 – počet vyřazených	2	4	8	12	26	12,94 %
K3 – úspěšné (úroveň 1)	2	2	3	6	13	6,47 %
K3 – úspěšné (úroveň 2)	2	3	4	6	15	7,46 %
K3 – úspěšné (úroveň 3)	11	11	11	16	49	24,38 %
K3 – neúspěšné (úroveň 1)	6	7	15	15	43	21,39 %
K3 – neúspěšné (úroveň 2)	6	6	5	6	23	11,44 %
K3 – neúspěšné (úroveň 3)	2	6	5	6	19	9,45 %
Celkový počet ve vzorku	33	42	56	70	201	100,00 %

Zdroj: Autoři

Na základě klasifikace podniků ve vzorku lze stanovit distribuční funkci π = počet neúspěšných podniků/počet podniků ve vzorku (n), která přiřazuje každé fúzi ve vzorku pravděpodobnost, s jakou se bude jednat o fúzi neúspěšnou. Má-li být rozdělení zobecněno pro veškeré fúze, které proběhly v letech 2005–2008 (za podmínky aplikace stejného systému hodnocení), je třeba stanovit interval spolehlivosti pomocí intervalového odhadu střední hodnoty pro alternativní rozdělení s parametrem π :

$$\left(\pi - u_{\left(1-\frac{\alpha}{2}\right)} \sqrt{\frac{\pi(1-\pi)}{n}}; \pi + u_{\left(1-\frac{\alpha}{2}\right)} \sqrt{\frac{\pi(1-\pi)}{n}} \right) \quad (4)$$

$$\text{Podmínka pro použití aproximace normálního rozdělení: } n\pi(1-\pi) > 9 \quad (5)$$

Kde $u_{(1-\alpha)}$ – kvantil normálního normovaného rozdělení
 α – hladina významnosti

Po vypočtení distribuční funkce $\pi = 0,6169$ a ověření podmínky podle nerovnosti (5) činí intervalový odhad pro $A(\pi)$ (0,54969 ; 0,68411), a lze tedy se spolehlivostí 95 % očekávat skutečný podíl neúspěšných fúzí na všech realizovaných fúzích v období 2005 až 2008 v rozmezí 55 až 68 %. Hypotéza se tak potvrdila, pokud jde o vývojový

trend počtu fúzí ve sledovaném období. Podíl neúspěšných fúzí se nachází v dolní části intervalu zjištěného průzkumem KPMG.

Ke zjištění hlavních příčin neúspěchu fúzí na českém trhu byl realizován dotazníkový průzkum, jehož výsledky mohou být využity pouze v omezené míře. Projevila se základní nevýhoda kvantitativního výzkumu, a sice nízká návratnost dotazníků, která byla dokonce tak nízká, že způsobila ztrátu reprezentativnosti vzorku. Některé společnosti nemají potřebu veřejně prezentovat kontaktní údaje nebo nevyužívají elektronickou poštu, případně neuvádějí platné adresy. Ze společností uvedených ve vzorku tak bylo možno kontaktovat 74 % nástupnických společností a ve využitelné formě bylo zodpovězeno pouze 13,5 % ze zasláných dotazníků. Nízká návratnost dotazníků neumožňuje statistické vyhodnocení průzkumu, avšak lze učinit dílčí závěry, které jsou významné pro realizaci fúzí. Ze získaných odpovědí vyplynulo, že nejvyšší riziko je spojeno s integrační fází, v níž vznikají problémy s udržením zaměstnanců i zákazníků nástupnické společnosti. Významná pro úspěšnost fúze je i kapitálová provázanost zúčastněných společností, kdy fúze je vlastně dokončením komplexního procesu spojení, který byl započat již před fúzí nákupem cizí společnosti.

4.5 Diskuse výsledků empirického výzkumu

Cílem empirického výzkumu bylo identifikovat a analyzovat faktory, které ovlivňují chování společností na českém trhu fúzí. Byly analyzovány vývojové tendence fúzí v českém teritoriu v komparaci se zahraničními trendy, posouzeny vlivy ekonomického prostředí, vývoje vlastnické struktury, časového rozložení fúzí v ročním intervalu a úspěšnost či neúspěšnost fúzí.

Fúze, které realizovaly podniky se sídlem v českém teritoriu v průběhu sledovaného období, vykazují rostoucí trend s výjimkou let 2004, 2005 a 2009, kdy došlo k poklesu. Tento vývoj můžeme přirovnat ke světovému trendu M&A, který byl negativně ovlivněn bankovní krizí v USA (2001–2003) a světovou ekonomickou krizí (2007–2009). Společnosti upřednostňují formu fúze sloučením (94,5 %) před splynutím,²⁴ neboť neztrácejí IČO a nemusejí zakládat novou společnost, což vyžaduje zvýšení transakčních nákladů i delší dobu trvání transformačního procesu. Téměř polovina fúzí byla zapsána do obchodního rejstříku ve čtvrtém čtvrtletí, což zřejmě souvisí s volbou rozhodného dne fúze. Přes evidentní úsporu času i peněz nevolí až 30 % společností rozhodný den shodně s počátkem účetního i zdaňovacího období, a musejí tak sestavovat zvláštní finanční výkazy ke dni předcházejícímu rozhodný den. V teritoriálním rozložení zapsaných fúzí dominuje Praha s 41,7 %, kde se nachází největší počet ekonomických subjektů, podnikatelských příležitostí a vhodné podmínky pro podnikání.

Analýza potvrdila silnou korelaci mezi vývojem počtu fúzí základního souboru a HDP v letech 2001–2010 a střední korelaci vůči indexu českého kapitálového trhu PX. Hypotéza o rychlejším nárůstu přeshraničních fúzí oproti tuzemským byla testována metodou regresní grafické analýzy s pozitivním výsledkem. S rostoucím významem podniků pod zahraniční kontrolou, které jsou v převážné míře ve vlastnictví nadnárodních společností (ČSÚ 2011), logicky narůstá i počet přeshraničních fúzí (z pohledu

²⁴ Výsledky dílčí analýzy fúzí zapsaných do obchodního rejstříku v roce 2010 uvádí 95% podíl fúzí sloučením (Kučerová 2012).

nabyvatelské společnosti) a počet fúzí pod kontrolou majoritního vlastníka (Kučerová 2012 uvádí podíl 83 %).

Testování ekonomických účinků fúzí s využitím metodiky pro hodnocení úspěšnosti M&A (Fritsch 2007; Achampong, Zemedkun 1995) prokázalo statisticky významnou závislost pouze u nerozděleného zisku (RE), mzdových nákladů (PC) a přidané účetní hodnoty (AAV) nástupnické společnosti ve třech letech následujících po uskutečnění fúze. U indikátorů čistá aktiva (NA) a celková aktiva (TA) se podařilo prokázat signifikantní vliv fúze na růst pouze u některých velikostních kategorií nástupnického podniku. Významný vliv fúze na změnu čistého zisku (EAT) a produkční síly (EBIT) se nepodařilo prokázat. V našem souboru můžeme identifikovat jednotlivé dobré i špatné fúze, ale jednoznačný závěr o ekonomické úspěšnosti nemůžeme vyslovit. Problém je v tom, že aktivity i úspěšnost fúzí se v čase mění. Naše výsledky se neshodují se závěry Andradeho et al. (2001), kteří zjistili, že spojení podniků v roce 1990 probíhalo převážně ve formě fúzí oproti roku 1980, a nepřátelská převzetí prakticky zmizela. Odezva akciových trhů byla v období 1973–1998 pozitivní pro spojující se strany, což vedlo k vytvoření hodnoty pro akcionáře a ke zlepšení provozní výkonnosti v důsledku fúzí. Moeller et al. (2005) tvrdí, že pozdější vlna spojení v 90. letech souvisí s vyšším oceněním akcií a větší obranou proti převzetí než u fúzí v 80. letech. Naopak Maquieira et al. (1998) uvádí, že fúze jsou spojeny se soustavně nízkými prémie pro akcionáře cílové firmy, výrazně negativními abnormálními výnosy pro akcionáře nabývajících společností a také s nízkými čistými synergickými zisky. Adel a Pana (2011) zjistili na vzorku z období 1998–2001, že po uskutečnění fúzí poklesla diverzifikační prémie pro nabývajících společnost, došlo k poklesu jejich investičních příležitostí a snížení pákového efektu. Efektivnost investic nabyvatele se nezměnila a zůstává na úrovni podniků před fúzí. Ani v pozdějším období nelze potvrdit pozitivní ekonomický užitek fúzí, jak ukázal náš výzkum, a navíc neumíme posoudit, jak by se ekonomicky chovaly podniky, pokud by se fúze neuskutečnila.

Vysoký podíl neúspěšných fúzí na českém trhu potvrdil i dílčí výzkum provedený autory na vzorku z období 2005–2008. Výsledek se shoduje se závěry průzkumu, který uskutečnila společnost KPMG v roce 2011. Hlavním problémem se jeví udržení zaměstnanců i zákazníků společnosti po ukončení fúze.

5. MOTIVY FÚZÍ PODNIKŮ V ČESKÉM TERITORIU

V mnoha odborných publikacích (tuto nevyjímaje) lze nalézt tabulky a komentáře popisující vývoj fúzí na určitém teritoriu. Z těchto podkladů je vidět, že i když se fúze (a akvizice) vyvíjejí ve vlnách, jejich počet s většími či menšími odchylkami neustále roste. Proto bychom se měli zajímat o to, jaké motivy vedou vrcholové pracovníky k těmto (pro podnik dozajista zásadním) rozhodnutím. Cílem, který by měl stát v pozadí za každou fúzí či akvizicí, by mohlo být zvýšení zisku. Jak lze dosáhnout ekonomického zisku? Tak, že hodnota nové společnosti po transakci je vyšší než hodnota původních společností před fúzí. Toho lze dosáhnout mnoha cestami, ze kterých se dají odvodit motivy analyzované v této kapitole.

Některé publikace rozčleňují motivy fúzí do větších skupin podle různých kritérií. Např. Brealey, Myers (2003) na rozumné a nerozumné; Motis (2007) na motivy přinášející zisk vlastníkům či manažerům; Levy, Sarnat (1999) na efektivnost, manažerské úvahy, podhodnocení a daně; Trautwein (1990) podle teorií, které je vysvětlují; Mueller (2003) na synergie, motivy disciplíny managementu, různé motivy schopností managementu; další autoři je rozdělují i jinými způsoby, nicméně v této kapitole žádná zevšeobecňující systematizace tohoto typu provedena není. Není totiž pro uchopení tématu nutná a případné posouzení jejich rozumnosti či nerozumnosti, nebo dělení jiným způsobem bude ponecháno čistě na čtenáři. Motivы budou vypsány jednotlivě, i když v rámci jednoho motivu se může samozřejmě vydělit několik dílčích podmotivů.

Motivy fúzí jsou mnohdy podobné i motivům jiných typů podnikových kombinací, proto budeme v této kapitole často používat i další pojmy jako akvizice, převzetí, podnikové kombinace apod. Autor si je vědom, že tyto pojmy nejsou synonyma, nicméně z důvodů různosti pojmosloví v použitých pramenech je často ponechán původní název; tato různorodost může být popřípadě způsobena tím, že i když lze daný motiv vztáhnout na fúze, nejlépe ho lze pochopit na příkladu převzetí.

5.1 Cíl a metodika výzkumu

Fúze jsou někdy charakterizovány jako civilizovanější alternativa bankrotu (Mueller, 2003). I to je důvod, proč většinu autorů zajímají hlavně jejich dopady. Podstatnou otázkou však není jen to, co se stalo, ale i jak se to stalo a jaké cesty k tomu vedly. Odpovědi mohou být některé teorie rozpracované v odborné literatuře. Co je však ve skutečnosti oním důvodem, který vede dvě společnosti k tomu, že považují za rozumné spojit svoje podnikání formou fúze? Motivы mohou často vést vrcholové manažery k očekávaným výsledkům. Podle mnohých studií je to však spíše fata morgána, za kterou se společnosti plahočí, aby po nějaké době našly jen vyschlý pramen.

Tato kapitola si tedy klade za cíl analyzovat a podrobně popsat motivы uváděné pro fúze v odborné literatuře a popřípadě vymežit jejich jednotlivé druhy. Dílčím cílem pak bude i vyhodnocení reálnosti přínosů jednotlivých zjištěných motivů. V další části provedeme dotazníkový průzkum mezi společnostmi, které v analyzovaném období fúzovaly a zároveň spadaly všemi svými sídly na území České republiky. Tento výzkum bude z části veden formou elektronického dotazníku, z části formou emailových kontaktů a z části formou osobního pohovoru. Ze získaných dat posléze vyhodnotíme motivы fúzí

podstatné pro manažery společností v České republice a v konfrontaci s případnými studii obdobného charakteru zhodnotíme možnost použití jednotlivých teoretických konceptů.

Z hlediska zvolené metodiky jsme v této kapitole provedli analýzu zahraniční i tuzemské odborné literatury a právních předpisů, jejich literární rešerše a následnou komparaci, dále byl proveden dotazníkový průzkum mezi tuzemskými společnostmi. Výsledky získané rešerší, analýzou a průzkumem byly následně sumarizovány a metodou dedukce pak byly vyvozeny závěry.

5.2 Efektivnost

Zřetelně nejčastěji proklamovaným cílem fúzí je alespoň podle prostudovaných pramenů zvýšení efektivnosti (někdy uváděno jako zvýšení hospodárnosti). To je ovšem zpravidla cílem všech společností pohybujících se na běžných trzích. V této části se tedy pokusíme vymezit zejména takovou specifickou efektivnost, které může být dosaženo prostřednictvím fúzí. Je dobré si všimnout, že mnohé z těchto zvýšení efektivnosti lze dosáhnout pouze získáním tzv. těžko obchodovatelných aktiv. Mezi motivy, které jsou pro fúze specifické, lze zařadit například změnu nedisciplinovaného managementu, slučování komplementárních zdrojů či získání a následné sdílení výzkumu a vývoje.

Je ale pravda, že mnohé z následujících cílů mohou být dosaženy i např. restrukturalizací již existující společnosti. Mezi motivy nespecifické spadají např. zvýšení produktivity společnosti zejména díky úsporám z rozsahu, úsporám ze širší sortimentu a úsporám z vertikální integrace.

5.2.1 Provozní synergie

Podstatou provozní synergie²⁵ je úvaha o tom, že společnost vzniklá přeměnou má vyšší hodnotu, než byl součet hodnot společností přeměňovaných. Tato myšlenka může být matematicky vyjádřena rovnicí $2+2=5$. Synergického efektu (tj. nadměrného růstu hodnoty) se pak dosahuje úsporami z rozsahu, diferenční výkonností, větším podílem na trhu a jeho využitím, zdokonalením likvidity, zlepšenou organizací práce či koncentrací znalostí. Provozní synergie se týkají hospodárnosti provozu, která může být důsledkem horizontální, ale i vertikální fúze.

5.2.1.1 Úspory z rozsahu

Úspory z rozsahu²⁶ vznikají tehdy, pokud platí, že s nárůstem objemu výroby klesají průměrné náklady na jednotku, popřípadě její mezní náklady. V krátkém období platí, že některé náklady jsou i s rostoucím objemem výroby fixní, což je zdrojem úspor.²⁷

²⁵ Synergie samotné se dají členit i dalšími způsoby, např. na nákladové a výnosové.

²⁶ Orig. economies of scale.

²⁷ Zde je ovšem nutno si všimnout zásadního předpokladu takové situace – úspory z rozsahu budou realizovány pouze v tom případě, že s rostoucím objemem naší výroby nezačne klesat cena, za kterou bude výrobek prodáván. Pokud by tomu tak bylo, mohl by tento pokles teoreticky vymazat, či dokonce převýšit očekávané úspory.

Jako příklad lze uvést to, že spojená společnost potřebuje na správu oblastí, jako je administrativní, účetnictví, zákaznické služby apod., méně lidí, než měla v součtu před fúzí. V takových případech se proto někdy mluví o úsporách administrativy.

V dlouhém období mohou úspory z rozsahu vznikat například koordinací investičních aktivit nové společnosti či díky tomu, že větší společnost už může mít dostatek kapitálu na získání nové technologie. Ta pak podstatně zlepšit produkční proces nebo výzkum a vývoj, případně umožní lepší podmínky pro rozvoj výrobků a technologií. U větší společnosti se také může projevit možnost dokonalejšího využití surovin a materiálů, například ve formě tzv. vedlejších výrobků.

Zatímco o úsporách z rozsahu v provozní oblasti se mluví zejména při horizontálních fúzích, úspory administrativy se objevují i v případech vertikálních, či dokonce konglomerátních fúzí. Zde je ale potřeba zmínit, že se častokrát ukáže jako velmi problematické integrovat do společného celku dvě společnosti dosud nezávislé, a to zvláště v případech, kdy mezi nimi do té doby vládla velká rivalita. Jako příklad (viz Smrčka 2013) takovýchto (zejména osobních) animozit vznikajících v nově zfúzované společnosti lze uvést společnost Skanska v České republice v 90. letech 20. století.

Z tohoto motivu ještě někteří autoři (Motis 2007) vyčleňují jako zvláštní typ nákladových úspor tzv. **racionalizaci**. Ta spočívá v přesunu výroby v rámci společnosti ze závodu s vyššími mezními náklady do provozu s nižšími mezními náklady, přičemž by mělo platit, že druhý závod by měl být schopen tuto výrobu bez dalších investic kapacitně pojmout. Důsledkem tak může být vyšší specializace a dokonalejší dělba práce, popřípadě dokonalejší organizace výroby při jejich vyšších objemech.

5.2.1.2 Úspory ze širší sortimentu

Úspory ze širší sortimentu²⁸ bývají často slučovány do jedné kategorie spolu s úsporami z rozsahu. Přesto je dobré se jimi zabývat odděleně, protože mezi nimi lze pozorovat jeden zásadní rozdíl – zatímco úspory z rozsahu se vztahují k produkci jednoho výrobku, úspory z širší sortimentu se vztahují k produkci palety výrobků jednou společností. Pojem ve svém článku poprvé použili a definovali Panzar a Willig (1981), když stanovili, že úspory z širší sortimentu budou realizovány, pokud s růstem produkce výrobku A klesají mezní náklady na výrobek B. Tyto náklady se sníží díky využití sdílených zdrojů napříč aktivitami společnosti. Oba výrobky jsou samozřejmě produkovány stejnou společností.

Jako příklad lze uvést úspory ve sdílení určitých služeb, v reklamě, pokud se týká více výrobků zároveň (např. skupinové značky). Dále sem lze zařadit i tzv. křížový prodej, kdy spolu s jedním produktem (o který zpravidla zákazník stojí) jsou mu nabízeny i produkty další. Výnosy se tedy mohou podstatně zvýšit, zatímco náklady zpravidla zůstanou téměř stejné. Úspory lze v tomto případě spatřovat např. v úspoře cestovních či přepravních nákladů, případně i nákladů mzdových apod.

5.2.1.3 Úspory z vertikální integrace

Další možností k získání provozní synergie jsou úspory z vertikální integrace. Ty vznikají tehdy, pokud se výrobní náklady vznikem vertikálně integrované společnosti v porovnání s předchozími neintegrovanými společnostmi sníží. Úspory nákladů mohou

²⁸ Orig. economies of scope.

být nalezeny například v úspore technických nákladů mezi jednotlivými výrobními stupni.

Při vertikální fúzi (směrem nahoru) může také nabývající společnost lépe kontrolovat výrobu nakupovaných polotovarů či materiálu (surovin). To se často projevuje například u společností, které jsou na svém dodavateli více závislé (atomová elektrárna na producentu obohaceného uranu atd.). Další výhodou je to, že se veškeré dodavatelsko-odběratelské vztahy řeší uvnitř společnosti – tedy rychleji a pružněji. Zároveň je zde záruka toho, že všechny případné spory nakonec budou smírně vyřešeny, což u běžných obchodních vztahů nemusí být samozřejmé. Konečně nedochází k přerozdělování ziskové marže ve prospěch dodavatelů/odběratelů. Zde je ovšem nutné zvážit, zda pro akcionáře není lepší místo fúze pouze společnost kapitálově ovládnout a inkasovat tak zisky z obou i bez jejich spojení.

Vertikální integrace také může snížit provozní náklady tím, že není nutno stále vyjednávat například o množstevních slevách, o cenách, o exkluzivitě, podepisovat další smlouvy apod.

Jako příklad spojení s tímto motivem lze z České republiky uvést do té doby čisté pekařskou společnost Penam, a.s., která v roce 2008 získala společnost NOBRS, a.s., majitele mlýnu Brněnec, a pokud to do budoucna povolí Úřad pro ochranu hospodářské soutěže, dá se očekávat, že bude v nastoleném trendu pokračovat. Ze zahraničí pak lze uvést (Brealey, Meyers 2003) společnost General Motors, která v 50. a 60. letech 20. století měla výraznou nákladovou výhodu oproti společnostem Ford a Chrysler, protože větší část dílů do svých automobilů si vyráběla sama. Situace se však dramaticky změnila a v 90. letech už naopak ze stejné struktury profitovaly společnosti Ford i Chrysler, protože byly schopny od externích dodavatelů nakoupit mnohem levnější díly (zejména díky nižším mzdovým nákladům těchto dodavatelů). V těchto případech má navíc většinový odběratel mnohem silnější vyjednávací pozici s externí společností než s vlastní divizí. Situace vyvrcholila v roce 1998, kdy se společnost General Motors rozhodla svou divizi automobilových dílů vyčlenit do samostatné společnosti Delphi. I nadále od ní sice odebírá téměř veškerou produkci, nyní už se však vzájemné vztahy řídí běžnými obchodními zvyklostmi.

5.2.1.4 Komplementární zdroje

Mezi provozní synergie lze zařadit i slučování komplementárních zdrojů,²⁹ což znamená, že sloučené společnosti mohou lépe využít dosud nevyužitou kapacitu jedné ze slučujících společností. Častým příkladem je fúze malé společnosti se společností velkou, kdy malá společnost má unikátní produkt, přičemž jí ale chybí dostatečná výrobní kapacita, odbytové kanály, precizní marketing apod. Malá společnost by se samozřejmě mohla postupně rozvíjet a zvětšovat, získávat zkušenosti i zákazníky, ale tento proces by mohl trvat dlouho a daný produkt by mohl například zastarat či vyjít z módy. Proto je pro ni výhodnější zfúzovat s velkou společností, která těmito chybějícími možnostmi disponuje, ale na druhou stranu nemusí mít takto unikátní produkt.

Spojení zdrojů je tedy prospěšné oběma stranám, a pokud je dostatečně zvládnuto, měla by hodnota společností po fúzi vzrůst, protože obě získaly něco, čím předtím nedisponovaly, navíc levněji a rychleji, než kdyby to budovaly samostatně.

²⁹ Někdy je tento motiv nazýván i jako prolinání know-how.

Například německý SAP se v roce 2012 rozhodl koupit do svého portfolia společnost Ariba. Ta dodává cloud software umožňující komplexní kontrolu výdajů společnosti a propojení jejích dodavatelů, což je oblast, ve které SAP do té doby zaostával. Na tuto akvizici se okamžitě rozhodl reagovat i konkurent Oracle, který koupil společnost Vitruve. Tato společnost se pro něj bude nadále zabývat vývojem marketingové platformy pro sociální média, která je založena na cloud technologii.

Na tomto místě je vhodné uvést i příklad z ČR, kdy se naopak komplementární zdroje jako motiv rozhodně neuplatnily. V roce 2006 koupila rakouská Raiffeisen International Bank-Holding AG balík akcií eBanky, což byl v té době průkopník elektronického bankovníctví s propracovaným klientským systémem. Očekávalo se tedy, že rakouská mateřská společnost tyto systémy převezme a zapracuje do své struktury. Nakonec ale došlo k pravému opaku – k implementaci staršího systému, a to zřejmě z důvodu rigidnější struktury mateřské společnosti.

5.2.1.5 Výzkum a vývoj

Jedním z těžko obchodovatelných aktiv společnosti je její výzkum a vývoj. Tento motiv pro fúze je založen na myšlence, že pro společnost může být rychlejší a levnější koupit společnost s rozvinutým výzkumným programem než tento program sama vyvíjet, navíc s nejistým výsledkem. Procesy tohoto charakteru často probíhají v technologických odvětvích.

Tento motiv by bylo možno přiřadit k motivu spojení komplementárních zdrojů, od něj se však liší v jednom – zatímco u motivu komplementárních zdrojů se jedná o transakci rozvíjející dále obě strany, zde se v podstatě jedná pouze o koupi výzkumu a vývoje provedenou formou koupě společnosti.

Ačkoliv je výzkum a vývoj často uváděným motivem pro fúze, tj. dalo by se předpokládat, že po fúzi bude pokračovat či narůstat, mnohé empirické studie více či méně průkazně dokazují pravý opak. Jako příklad je třeba zmínit jednu z nejrozsáhlejších studií 2 500 amerických společností mezi lety 1977 a 1987 (Hallová 1990). Autorka zde prokázala několik skutečností. Vztah mezi fúzemi a akvizicemi a následným rozvojem výzkumu a vývoje je negativní,³⁰ i když tento vztah vinou velké variability údajů o výzkumu a vývoji není statisticky významný. Důvodem může být také to, že velké části analyzovaných fúzí a akvizic se účastnily společnosti, u nichž nelze předpokládat přílišný důraz na výzkum a vývoj (potravinářství, oděvy, automobilové díly apod. – Hallová 1990).

Dále ve svém výzkumu zjistila, že fúze a akvizice, které způsobí zvýšené zadlužení společnosti (například Leveraged Buy-Outs), výrazně způsobí pokles výdajů na výzkum a vývoj (z 3,4 % na 2,6 %). Důvodem je zřejmě obecný pokles dostupného cash flow na jeho financování způsobený nutností splácet dluh.³¹ Motiv fúze za účelem převzetí a následného rozvoje výzkumu a vývoje se tak jeví jako málo pravděpodobný a velmi řídký.

³⁰ Tj. po fúzi či akvizici výdaje na výzkum a vývoj klesají.

³¹ I když ani úplné seškrtání výzkumu a vývoje by dostupný cash flow příliš nezvýšilo.

5.2.2 Finanční synergie

Jedním z motivů pro fúze společností mohou být i finanční synergie, často zejména v podobě snížení finančních nákladů. U mnoha z těchto způsobů si je ale třeba uvědomit, že se nejedná o skutečné finanční synergie, ale může se jednat pouze o přesun nákladů mezi zřizovanými společnostmi či o tento přesun mezi akcionáři a věřiteli společnosti. Dalším důvodem ostré kritiky (viz Trautwein 1990) je fakt, že velká část finančních synergií na efektivně fungujících kapitálových trzích vůbec není možná.

Kromě motivů uvedených v této podkapitole níže musíme ještě alespoň zmínit čisté spekulativní transakce, které jsou vedeny snahou nakoupit podíl v cílové společnosti levně a v budoucnu ho se ziskem prodat.

Mezi finanční synergie lze zařadit i pokles transakčních nákladů. Dále za ně lze považovat i restrukturalizaci aktiv cílové společnosti společností nabývajících – ať už se jedná o restrukturalizaci peněžních fondů či jejich ekvivalentů (v tom případě se jako důvod uvádí nízká efektivnost hospodaření cílové společnosti) nebo i jiných málo využitých aktiv (v tom případě lze tento motiv řadit spíše mezi provozní synergie).

5.2.2.1 Úroková míra

Finanční synergie se mohou projevovat např. v tom, že nová společnost získává lepší rating, a tím pro ni dochází ke snížení nákladů dluhu.³² Důvodem může být lepší čitelnost její struktury, zlepšení některých finančních ukazatelů, zlepšení kapitálové struktury společnosti či její větší atraktivita pro věitele. Ta může být způsobena například tím, že se jednalo o konglomerátní fúzi, která může napomoci ke stabilizaci zisků. Stejně jako v případě provozních synergií i zde je také větší společnost schopna si dohodnout lepší podmínky s věřiteli.

Dalším důvodem může být i to, že se s růstem její velikosti zvětšuje její **dluhová kapacita**. Společnost je tak schopna přijmout větší dluh a získané prostředky například následně investovat do projektu, který by byl pro ni před fúzí nedostupný.

Jak však argumentují mnohé studie (velmi precizně např. Mueller 2003), ani reálný pokles úrokové míry pro spojenou společnost by neměl být brán jako motiv pro fúze. Důvodem je to, že celkové náklady na fúzi³³ (i byla-li úspěšná) zpravidla výrazně převyšují následné úspory na úrokové míře.

Další protiargument uvádí Brealey a Meyers (2003). Za jinak nezměněných okolností samozřejmě bude spojená společnost platit nižší úrokovou míru. Fúzovat kvůli tomu však nemá smysl, protože nižší úroková míra nutně neznamená čistý zisk z transakce. Důvodem je to, že zřizovaná společnost získá nižší úrokovou míru pouze výměnou za to, že si akcionáři zřizovaných společností vzájemně začnou ručit za své dluhy, tj. za lepší ochranu věřitelů.

5.2.2.2 Tvorba vnitřního kapitálového trhu

Tato teorie tvrdí, že v případě, že vnější kapitálové trhy nejsou schopny či ochotny poskytnout společnosti dostatečné množství kapitálu, může být pro jeho získání jednou

³² Např. snížení úrokové sazby při půjčce nebo nákladů na emisi obligací.

³³ Zejména přeplacení hodnoty akcií před ohlášením fúze nutně k tomu, aby bylo možno získat v cílové společnosti rozhodující vliv.

z cest tvorba nadnárodní společnosti či uskupení s mnoha různými divizemi. Tyto divize jsou samostatné a v provozních otázkách se rozhodují nezávisle. Celé uskupení si je ale schopno vytvořit jednotný vnitřní kapitálový trh, které ovládá centrální autorita. Ta od jednotlivých částí získá volné zdroje a poté je zase v rámci struktury přerozdělí. Spolu s tím vykonává i kontrolu jednotlivých divizí. Podmínkou pro fungování takové struktury je, aby centrální autorita měla dostatečně silná práva jak k přesouvání zdrojů, tak i ke kontrole jednotlivých divizí. Rozvolněná nadnárodní struktura a nedostatek tlaku způsobeného externím zadlužením by totiž mohly vést vrcholové manažery k tendencím hospodařit neefektivně.

I přes tuto námitku lze očekávat (Motis 2007; shodně též Mueller 2003), že takovéto uskupení bude schopno realokovat zdroje společnosti efektivně a zadržet tak tu část zisku, která by jinak ve formě úroků přešla na věřitele.

5.2.3 Tržní síla

Ke zvýšení efektivity může přispět zvýšení tržní síly³⁴ nového subjektu, a to dvěma způsoby. Prvním je to, že díky zvýšené tržní síle může být horizontálně zfúzovaná společnost schopna více ovlivnit tvorbu ceny, a tím i svoje výnosy. Jedná se ale o způsob velmi diskutabilní, protože tímto způsobem dochází k nadměrnému přesunu užítku od kupujícího k prodávajícímu. Právě proto se v České republice k fúzím vyjadřuje Úřad pro ochranu hospodářské soutěže (dále jen ÚOHS).

Druhou možností je, že horizontálně zfúzovaná společnost zlepší díky větší tržní síle svou vyjednávací pozici vůči svým dodavatelům. Má totiž větší nákupní sílu, a tak je schopna vyjednat větší množstevní slevy či lepší ceny u svých vstupů. Dochází tedy k přesunu části ziskové marže od externího dodavatele k jeho zfúzovanému odběrateli.

Každá mince má ale dvě strany a je nutno si uvědomit, že výrazná nerovnováha ve vyjednávací síle mezi partnery je živnou půdou pro uplatňování i neférových obchodních praktik, kdy silnější strana může slabší smluvní stranu nutit ke spolupráci na hranici rentability. Jako příklad hojně diskutovaný v ČR, ale i v rámci Evropské unie lze uvést obchodní řetězce a jejich zemědělské dodavatele. Řetězců je zde dostatečně mnoho na to, aby nenabýly dominantního postavení (které by následně posuzoval ÚOHS podle zákona o ochraně hospodářské soutěže),³⁵ přitom ale málo na to, aby se jejich dodavatelé byli schopni ubránit diktátu podmínek stanovených řetězci. Fakt, že tomu tak skutečně je, potvrzuje i studie provedená v rámci EU (Bejček, 2012), která říká, že od roku 1995 do roku 2005 klesl podíl zemědělců na celkové přidané hodnotě z 31 % na 24 %, naproti tomu zisk zpracovatelů, velkoobchodníků, maloobchodníků a subjektů mimo potravinový řetězec ve sledovaném období setrvala rostl.

³⁴ Tržní síla může být popsána jako schopnost společností nebo skupiny společností zvýšit cenu nad úroveň, která by se ustálila v dokonale konkurenčním prostředí.

³⁵ Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže, ve znění pozdějších předpisů. Na danou problematiku lze pod gescí ÚOHS aplikovat i zákon č. 395/2009 Sb., o významné tržní síle při prodeji zemědělských a potravinářských produktů a jejím zneužití, ve znění pozdějších předpisů; nicméně ani ten není příliš účinný a v posledním roce se intenzivně diskutuje o jeho zrušení nebo alespoň výrazné novelizaci.

5.2.3.1 Způsoby zvýšení tržní síly

Na poli teoretické ekonomie existuje sice mnoho způsobů, jak zvýšit tržní sílu, zde však budou rozebrány jen ty nejpodstatnější z pohledu fúzí. Může tak učinit sama společnost tak, že při postupném fúzování se svými konkurenty může být jednoho dne schopna (i když stále ještě nemá rozhodující tržní podíl) vyrábět substituty stejného výrobku za různé ceny, a tak zachytit zákazníky, kteří by se z cenových důvodů rozhodli změnit značku.

Dalším způsobem je to, že při horizontálních fúzích se snižuje počet společností na trhu, a pokud jsou tyto společnosti zhruba stejně velké, je pro ně mnohem jednodušší dosáhnout v malém počtu cenovou dohodu. Horizontální fúze také mohou přispět k unifikaci nabízeného produktu a v případě, že si na tento produkt zákazníci zvyknou, tak bránit ve vstupu do odvětví dalším společnostem. Vertikální fúze dodavatelů s odběrateli zase můžou snížit konkurenci na straně prodávajících.

Jiný způsob zvýšení tržní síly nabízí tzv. **portfoliová teorie účinků fúze**, která se zabývá konglomerátními fúzemi. Tato teorie tvrdí (Motis 2007), že i takto zfúzovaná společnost je schopna zvýšit fúzí svoji tržní sílu, protože její zákazníci upřednostní možnost nakupovat rozdílné produkty od jednoho dodavatele před variantou nakupovat je od více zdrojů. Konglomerátní fúze tak zvýší i vyjednávací sílu společnosti vzhledem k odběratelům a konkurenty může přimět k tomu, aby opustili odvětví. Fúze za účelem rozšíření portfolia ovšem může přinést i pozitivní efekty, kdy mohou být výrobky díky úsporám ze širší sortimentu (viz výše) prodávány za nižší cenu.

Konglomerátní fúze také zvyšují možnost dohody bývalých konkurentů. Pokud totiž proběhnou dvě fúze, kdy se každé zúčastní například společnost z oboru pekařství a výroby dřevěného nábytku, je mnohem pravděpodobnější, že se tyto dvě zfúzované pekárensko-dřevařské společnosti dohodnou na spolupráci, ať už třeba v cenové oblasti, či na rozdělení trhů.

5.2.4 Management

Motiv managementu jako důvodu pro fúze společností je založen na teorii problému vlastník-manažer, který podrobněji rozebereme v podkapitole týkající se osobních motivů manažerů. Podstatou je následující koncepce: převzetí či fúze mohou pomoci zajistit, že jednání manažera bude vždy v nejlepším zájmu jeho vlastníka.³⁶

Motivy naznačené v této podkapitole se ale od motivů uvedených v podkapitole o osobních motivech manažerů liší jednou podstatnou věcí. Zde budou analyzovány motivy pro fúze, které mají za cíl zvýšit prospěch společnosti, zatímco ty následující popisují osobní motivy manažerů, kteří se snaží maximalizovat svůj prospěch na úkor vlastníků jejich společnosti.

5.2.4.1 Nahrazení neefektivního managementu

Tento motiv lze rozčlenit na dva další: na nahrazení neefektivního managementu cílové společnosti a na získání efektivního managementu do přebírající společnosti.

³⁶ Lze tedy říci, že motivy uvedené v této podkapitole by se daly obecně charakterizovat jako motivy založené na nedisciplinovanosti managementu.

Myšlenka, že málo výkonný management může být motivem pro uskutečnění fúze, byla poprvé popsána ve studii H. Manna (1965).³⁷ Tato studie se sice primárně zabývala efektivností fungování *trhu s cílovými společnostmi*³⁸ a jeho zákonnou státní regulací, ale jako jedna z podstatných myšlenek se zde objevilo to, že regulace trhu s cílovými společnostmi je zbytečná (zejména v případě horizontálních fúzí), protože fúze – kromě zlepšení alokace dostupných zdrojů – může vnést do cílové společnosti i lepší management.

Volně fungující trh cílových společností je tak schopen eliminovat manažery se špatnými řídicími schopnostmi a svým způsobem už jeho pouhá existence může na některé manažery působit jako sebevýchovný mechanismus. Nahrazení neefektivního managementu cílové společnosti managementem efektivnějším může být také vnímáno jako způsob přesunu aktiv z upadající společnosti do té, která dokáže s danými zdroji hospodařit lépe.

Je sice pravda, že fúze jako nástroj odstranění neefektivního managementu není způsob úplně nejjednodušší a nejlevnější, avšak zvláště u veřejně obchodovaných společností s roztržštěnou akcionářskou základnou to může být nejrychlejší cesta.³⁹ To, že tento motiv může být pro fúze skutečně podstatný, dokazuje i výzkum, který zjistil (Brealey, Meyers 2003), že vedoucí manažeři špatně řízených společností jsou se čtyřikrát větší pravděpodobností vyměněni v roce následujícím po přeměně než v letech předcházejících.

Druhou variantou tohoto motivu je získání efektivního managementu do přebírající společnosti. Tato varianta funguje tak, že pokud majitelé společnosti, popřípadě její vrcholoví manažeři zjistí, že společnost potřebuje rozšířit či obměnit řady svého stávajícího managementu a na trhu práce je efektivního managementu nedostatek, je jedním ze způsobů, jak ho získat, spojení se společností, o níž vědí, že její vedení takovéto kvality má.

5.2.4.2 *Nepotřebné peněžní prostředky*

I tento motiv lze rozčlenit na dva dílčí, a to jako nadbytečné peněžní prostředky v nájezdnické společnosti a na nevyužitě peněžní prostředky cílové společnosti.

Představme si nejprve společnost A v dospělé fázi svého vývoje.⁴⁰ Tato fáze se vyznačuje tím, že společnost už získala relativně silnou tržní pozici, ale míra růstu společnosti stejně jako její investiční příležitosti jsou poměrně malé (Al-Sharrah, Elkamel 2008), což způsobuje – díky její průběžné a stabilní produkci – postupné hromadění hotovosti. V ideálním případě by taková společnost měla přistoupit k rozdělení těchto zisků svým podílníkům přes navýšení dividend, případně postupným odkupem svých akcií a jejich následným zrušením. Společnosti a jejich manažeři ovšem často nejsou ochotni svůj podnik takto krátiť, a proto volí jinou cestu. Tou je převzetí cílové společnosti B, které bude zapláceno právě nadbytečnými peněžními prostředky společnosti nájezdnické. Takto nájezdnická společnost A utratí nadbytečné finance a v podstatě se dá říci, že si kupuje cizí investiční příležitosti.

³⁷ Později shodně viz Jensen 1986, s. 328; podobně Brealey, Meyers 2003, s. 933.

³⁸ Orig. market for corporate control.

³⁹ Zde je ale potřeba si všimnout toho, že mnoho takovýchto fúzí sice může být motivováno zlepšením efektivnosti cílové společnosti, nabízí se však otázka, zda se spíše nejedná o motiv z kategorie přílišného sebevědomí manažerů.

⁴⁰ V BCG (Boston-Consulting-Group) matici by to byla fáze nazývaná „dojně krávy“.

K možnosti spotřeby nadbytečného kapitálu nájezdnické společnosti A na fúzi s cílovou společností B je ovšem nutno zmínit, že někteří autoři (Jensen 1986) tvrdí, že se jedná o velmi neefektivní variantu. Je zde prý totiž mnohem větší pravděpodobnost málo ziskové, či dokonce hodnotu ničící fúze.

Druhým motivem pro převzetí, který spadá do této podkapitoly, je tzv. **volný cash flow**⁴¹ cílové společnosti. Tato myšlenka se poprvé objevila ve studii M. Jensena (1986). Volný cash flow (dále jen FCF) zde definuje jako cash flow, který společnosti zůstane po uhrazení všech projektů s kladnou čistou současnou hodnotou.⁴² V podstatě se ale jedná o nevyužitá prostředky, což lze hodnotit jako neefektivnost způsobenou neschopným managementem.

Představme si naši „dospělou“ společnost A uvedenou v textu výše.⁴³ Stále generuje vysoký volný cash flow, který její manažeři nejsou schopni investovat a ani se ho nepokusili rozdělit mezi akcionáře či se ho zbavit jinou cestou. V tom případě ovšem generují pro své vlastníky ztrátu způsobenou tímto nevyužívaným kapitálem. Proto zde vzniká (relativně velká) možnost, že si této situace všimne jiná společnost C, jejíž management je buď přesvědčen, že by tuto společnost A byl schopen řídit lépe, nebo jejíž cash flow je menší než její rentabilní investiční příležitosti.⁴⁴ V tom případě se ze společnosti A velmi pravděpodobně stane společnost cílová a manažeři společnosti C při přesvědčování akcionářů společnosti A k tomu, aby prodali část svého podílu, mohou argumentovat i slibem, že jim následně rozdělí zadržované fondy. Nabízí se ovšem otázka, nakolik je taková situace reálná v České republice. Pravděpodobně totiž bude v našich podmínkách dosti obtížné nalézt společnost s opravdu vysokými peněžními fondy, navíc je nutné, aby měla tato společnost takovou vlastnickou strukturu, která by vůbec převzetí umožnila.

V případě převzetí je zřejmě nejvhodnější tuto akvizici financovat zadlužením společnosti C,⁴⁵ protože následný tlak na splacení tohoto dluhu bude nutit manažery spojené společnosti lépe hospodařit, a tak může být i odstraněn či alespoň minimalizován problém vlastníka a manažera. Na splacení tohoto dluhu navíc může být později použit i FCF cílové společnosti A. Až další možností je financování penězi, popřípadě výměnou akcií. U posledně jmenovaného typu už ale pravděpodobně nevzniknou pozitivní efekty jako u financování dluhem.

Teorie (Jensen 1986) vidí dva možné typy cílových společností. Kromě společnosti s vysokým FCF to může být i společnost s neefektivním řízením. V takovém případě lze spatřit další výhodu velkého zadlužení spojené společnosti (výjimkou v praxi není ani zadluženost vlastního kapitálu 1:10) – je to skutečnost, že takový dluh prakticky nejde splatit při původním (neefektivním) hospodaření společnosti. Vysoké zadlužení nutné v nové společnosti způsobí krizi, která povede k rozsáhlé restrukturalizaci, rušení či omezení málo výnosných aktivit, a tím následně zvýší hodnotu majetku jejich podniků.

⁴¹ Orig. free cash flow.

⁴² To jsou takové projekty (tj. kapitálové investice), u kterých současná hodnota očekávaných budoucích příjmů převyšuje současnou hodnotu všech výdajů (vše diskontováno náklady na kapitál). FCF je tedy cash flow společnosti bez kapitálových výdajů nutných pro setrvání společnosti v oboru a pro splnění očekávaného růstu (který způsobuje nutnost navýšení pracovního kapitálu).

⁴³ Jako příklad lze uvést ropný průmysl v USA v 80. letech 20. století.

⁴⁴ Tj. free cash flow je negativní.

⁴⁵ Zde lze vidět spojitost s tzv. LBO – leveraged buy-out.

5.3 Diverzifikace rizika z pohledu společnosti

Myšlenka diverzifikace jako motivu pro fúze společností vychází z moderní teorie portfolia. Je založena na předpokladu, že díky konglomerátním fúzím s naprosto odlišnými společnostmi lze zamezit bankrotu společnosti. Za podmínky, že v každém analyzovaném roce bude existovat určitá pozitivní pravděpodobnost, že společnost utrpí ztrátu dostatečně velkou na to, aby jí přivodila bankrot, lze podle této teorie prokázat, že spojená pravděpodobnost takovéto události je u konglomerátu vzniklého fúzí společností z různých oborů činnosti výrazně snížena. Její podstatou je to, že fúze mezi nepříbuznými společnostmi může pomoci stabilizovat celkový zisk společnosti, protože je jen velmi málo pravděpodobné, že by všechny součásti konglomerátu utrpěly takovou ztrátu ve stejném období. Počátky této myšlenky lze vysledovat v článku Levy, Sarnat (1970), kde autoři podotýkají, že v takovémto případě by se měl zlepšit rizikově výnosový profil investora, a tím dojít ke zlepšení jeho postavení.

Mnoho dalších studií ale s touto myšlenkou výrazně nesouhlasí. Jensen (1986) tvrdí, že konglomerátní fúze s cílem diverzifikace budou jen málo ziskové, či dokonce povedou ke ztrátě. To na statistice prokazuje i Mueller (2003). Konglomerátní fúze také nezvýší ceny akcií a investiční společnosti zaměřující se na diverzifikaci portfolia prý nejsou investory hodnoceny lépe než akcie, které drží (Brealey, Meyers, 2003). Nejčastější námitkou je však to, že pro investory není přínosné držet akcie konglomerátu, když můžou levněji a jednodušeji diverzifikovat své riziko investicí do jednotlivých společností místo do spojeného konglomerátu (ibid, s. 368). Navíc pokud diverzifikuje společnost, bude určitým způsobem zafixován poměr aktiv a omezen počet investičních možností, zatímco pokud budou diverzifikovat samotní akcionáři společnosti, mohou investici podle svých momentálních preferencí měnit.

Oprávněnost těchto výtek ostatně připouští i Levy, Sarnat (1999). Tvrdí ale, že levnější diverzifikace mohou investoři dosáhnout jen na efektivních kapitálových trzích. Reálné kapitálové trhy ale podle nich dokonale efektivní nejsou, například vinou toho, že na trhu nových emisí lze realizovat podstatné úspory z rozsahu. Diverzifikovaná společnost by také díky nižšímu riziku prý měla mít přístup ke zdrojům za nižší úrokovou míru. Riziko bankrotu proto (kvůli sníženým nákladům) není tak velké.

Zajímavý je také fakt, že vlna diverzifikací bývá pravidelně střídána vlnou „soustředění se na core business“.⁴⁶ Zdá se tedy, že se jedná spíše o módní vlny,⁴⁷ inspirované možná (v obou případech) níže uvedeným motivem poradenských poplatků. U diverzifikace samé pak je otázka, zda se nejedná spíše o níže uvedený motiv diverzifikace rizika z pohledu manažera. Investoři totiž přece nejsou zaměřeni na věčné trvání společnosti; jsou zaměřeni na maximalizaci hodnoty své investice, a pokud bankrotem společnosti získají relativně zajímavý likvidační zůstatek, tj. oproti jejímu dalšímu fungování (třeba i v konglomerátu) utrpí jen malou ztrátu, dá se očekávat, že při rozhodování by zvolili ukončení činnosti společnosti.

⁴⁶ Tj. rozdělování konglomerátů a odprodeje jednotlivých bočních částí. Tento motiv by tedy mohl být zahrnut mezi negativní motivy k fúzi.

⁴⁷ I když některé studie (Mueller 2003, s. 205) tvrdí, že podstatná část rozdělení konglomerátů zvýší celkovou hodnotu rozdělovaných společností.

5.4 Daňový motiv

Zisková společnost, která má kladný daňový základ, může fúzovat se společností, která má vysokou daňovou ztrátu, a tím uspořit na dani z příjmu právnických osob nyní nebo v budoucnu. Taková fúze je pro obě společnosti výhodná, pro ziskovou společnost úsporou na dani, pro ztrátovou pokrytím ztráty. V českých podmínkách je ale třeba mít na paměti stanovisko finančního úřadu, který v případě, že zhodnotí, že jediným motivem pro fúzi byla daňová úspora, rozhodne, že se jedná o tzv. „zastřený stav“, a vyměří daňový doplatek (Kislingerová 2010).

Obdobně může očekávaná nutnost platit **daň dědičkou** u malých rodinných společností osobního typu vést ke snaze zfúzovat s větší akciovou společností. Po fúzi pak vlastníci cílové společnosti zpravidla mnohem rychleji nabydou akcie, které jsou v případě potřeby okamžitě obchodovatelné.

Další možností, jak snížit daňovou povinnost, byly např. v 80. letech 20. století v USA **daňové odpisy**. Princip byl takový, že pokud byla hodnota zaplacená při akvizici vyšší než účetní hodnota dlouhodobého odepisovatelného majetku, bylo možno navýšit daňové odpisy tohoto majetku. Daňový motiv⁴⁸ byl proto v USA až do zavedení reformem velmi častý. Později ovšem jeho důležitost opadla a další studie už se v hodnocení jeho významu liší.⁴⁹

Důkladnější analýza daňového aspektu fúzí v České republice a možnosti jejich použití k vysvětlení motivace fúzovat je v této publikaci provedena důkladně v samostatné kapitole. Už nyní je ale třeba zmínit v souvislosti s převzetím daňové ztráty jednu obecnou myšlenku. Skutečně může případný pozitivní efekt snížení daňové povinnosti převýšit negativa vznikající spojením se ztrátovou (tj. pravděpodobně neefektivní) společností? Lze se domnívat, že spíše ne, proto by kromě tohoto konkrétního daňového motivu měly pro racionální odůvodnění fúze existovat i jiné motivy.

5.5 Osobní motivy manažerů

Motivy založené na osobních touhách manažerů mají svůj původ v teorii vnitřní neefektivnosti společnosti, někdy také nazývané X-neefektivnost. Tu ve své studii poprvé rozpracoval Liebenstein (1966).

Jako úvodní otázku si stanovil, co způsobuje rozdíly mezi teoretickým a skutečným chováním společností. Ekonomická teorie totiž předpokládá zcela efektivní jednání, zatímco v praxi lze zpravidla spatřit chování více či méně neefektivní. Důvodem je to, že lidé, a tím pádem ani organizace z mnoha důvodů (jedním z nich jsou i jejich osobní motivy) nepracují natolik efektivně, jak by mohli. V situacích se slabým konkurenčním tlakem je totiž mnoho lidí ochotno vyměnit „nepohodlí“ způsobené větší vlastní snahou či kontrolou práce jiných lidí za menší tlak a lepší mezilidské vztahy. A v situacích se silným konkurenčním tlakem mohou upřednostnit svobodné rozhodování. Studie (ibid, s. 413) tvrdí, že tato X-neefektivnost může být častokrát mnohem významnější než neefektivnost alokační.

⁴⁸ Daňový motiv bývá někdy zařazován mezi finanční motivy.

⁴⁹ Důležitost mu nepřikládá např. Trautwein (1990, s. 284) či Motis (2007, s. 12), spíše pozitivně se k němu naopak staví Smrčka (2013, s. 59).

Pokud je tato teorie aplikována na fúze a akvizice, lze z ní odvodit následující: Ve společnostech je zpravidla oddělena řídicí a vlastnická složka; rozhodnutí ovlivňující celkovou efektivnost společnosti tedy činí manažeři, kteří ovšem mohou mít i jiné cíle než maximalizaci hodnoty společnosti či maximalizaci zisku. Zde už lze vidět spojitost s tzv. problémem vlastník-manažer.⁵⁰ Ten zdůrazňuje možný konflikt právě mezi manažery a vlastníky, kdy vlastník usiluje o maximalizaci své investice (pro něj tedy zpravidla hodnoty společnosti), zatímco manažer se snaží maximalizovat svůj plat (popřípadě společenskou prestiž).

Z výše uvedeného lze tedy vidět, že i osobní touhy manažerů mohou být motivem pro uskutečnění či neuskutečnění fúze. V takových případech je však skutečným motivem manažerů v podstatě zvýšení vlastního zisku na úkor zisků vlastníků.

5.5.1 Pozitivní motivy

V této části textu budou rozlišovány osobní motivy manažerů na pozitivní, tj. ty, které manažery vedou ke snaze s ostatními společnostmi fúzovat či je přebírat, a na negativní, tj. ty, které je naopak vedou ke snaze fúzi či převzetí zabránit. Mezi pozitivní motivy lze zařadit motivy nazývané budování impéria, růst zisku na akcii, diverzifikaci rizika z pohledu rizika manažera a neoprávněně vysoké sebevědomí manažera. Zařazeny sem budou i poradenské poplatky jako motivace pro manažery poradenských společností. Svou podstatou mezi pozitivní motivy spadají i tzv. defenzivní fúze, vzhledem k logice výkladu ale budou zařazeny do podkapitoly zabývající se motivy, které negativně ovlivňují rozhodování o fúzi.

Není na škodu si připomenout, že zejména u některých fúzí a akvizic, které jsou pozitivně motivovány osobními touhami manažerů, lze očekávat větší úspěšnost fúzí z pohledu schvalování regulačním orgánem pro ochranu trhu. Ten totiž zpravidla posuzuje pouze dopad fúze na spotřebitelský užitek, který ze všech motivů uvedených v této kapitole může ovlivnit pouze změna tržní síly společnosti. A protože osobní motivy manažerů jsou z tohoto hlediska mnohdy iracionální, bude mít takováto fúze mnohem větší šanci na schválení regulačním orgánem.

5.5.1.1 Budování impéria

K nejčastějším názorům dříve patřilo, že manažerským motivem k fúzi může být to, že jejich **platy** (či ego) jsou určitým způsobem navázány na velikost společnosti. Myšlenka, kterou ve své práci poprvé nastínil Mueller (1969), je založena na tom, že pokud jsou platy manažerů navázány na velikost společnosti (ve smyslu celkové sumy aktiv, celkových ročních tržeb nebo počtu zaměstnanců společnosti či skupiny), bude jejich primárním cílem tuto společnost rozšiřovat. A jelikož jsou nejrychlejší cestou k tomuto cíli právě fúze, popřípadě akvizice, budou manažeři motivováni k uskutečnění takového kroku i za předpokladu, že neexistují žádné jiné reálné důvody.

Druhým možným vysvětlením tohoto motivu, které je přímo založeno na touze manažerů zvyšovat svou společenskou prestiž či ego, a nepřímou tak možná i své budoucí platy, je fakt, že lidé řídicí obrovské konglomeráty, které rostou zásadně cestou fúzí a akvizic, jsou obvykle vnímáni jako „supermanažeři“. Byli prý totiž schopni odkrýt

⁵⁰ Z anglického „principal-agent problem“, nebo jinak „principal-agent theory“.

skrytý potenciál cílových společností a převzít společnosti řízené jinými „méně efektivními“ manažery. Budování impéria může být také vedeno touhou některých jedinců zapsat se do historie, jako „ten, kdo získal...“. Opět se tedy jedná pouze o posilování vlastního ega.

K druhému vysvětlení je ale nutno podotknout, že jsou-li tyto manažeři hodnoceni jednorázově po uskutečnění fúze či akvizice (Mueller 1969), nebude jim v praxi činit žádný problém přesunout se okamžitě po uskutečnění přeměny jinam, kde už na ně nebudou moci dopadnout důsledky jejich krátkozrakých činů.

Dnes se navíc ukazuje, že odměny manažerů se obvykle vztahují spíše k poměrovým ukazatelům (ziskovost apod.) než k absolutním číslům.

Třetím možným vysvětlením je myšlenka, že díky fúzím dochází k rozředění vlastnické struktury a manažeři nově vzniklé společnosti tak na úkor jejích vlastníků získají lepší příležitost stát se skutečným „vládcem impéria“. Tuto myšlenku potvrdili i empiricky Achampong a Zemedkun (1995), když na studovaném vzorku více než 800 společností z 80. let 20. století prokázali, že po fúzi obecně narostly více než proporcionálně nerozdělené zisky (tj. manažeři méně rozdělovali získané bohatství mezi akcionáře), stejně jako poměr mzdových nákladů k celkovým aktivům a celkových provozních nákladů k celkovým aktivům (tj. operační prostor pro manažery se zvětšil).

5.5.1.2 Diverzifikace rizika manažera

Dalším manažerským motivem může být to, že pokud se společnost sloučí s jinou společností podnikající v odlišném odvětví (konglomerátní fúze), dochází k diverzifikaci rizika neúspěchu společnosti, a tím i jejích manažerů. Diverzifikace investic je totiž podle teorie portfolia (a to i z důvodu stabilizace tržeb) prostředkem pro snížení rizika a maximalizaci očekávaných výnosů.

Také u tohoto motivu lze však nalézt i jeho odlišnou interpretaci. Pokud je totiž motivem fúze diverzifikace rizika a maximalizace budoucích výnosů z pohledu společnosti, nelze proti takovému manažerskému „sebezajišťování“ nic namítat. Problém ale může nastat v opačném případě. Tím, že optimální portfolio opět vybírají manažeři, nikoliv vlastníci společností, mohou být fúze či převzetí vedeny snahou manažera optimalizovat portfolio z jeho pohledu místo z pohledu společnosti. Takový motiv pak může například vést k takové optimalizaci, která bude pro manažera představovat nižší riziko neúspěchu, a to i za cenu snížení potenciálních výnosů společnosti.

5.5.1.3 Přílišné sebevědomí manažera

Přílišná (neopodstatněná) víra manažera ve vlastní schopnosti⁵¹ byla jako motiv pro převzetí poprvé rozpracována ve studii R. Rolla (1986). Jeho úvodní otázka zněla: Proč jsou některé společnosti ochotny za přebírané společnosti platit více, než je jejich tržní hodnota.

Jeho zdůvodnění bylo následující: Přebírající společnost⁵² si vybere potenciální cílovou společnost; poté provede její ocenění, které může samozřejmě obsahovat i některé nevěřejné informace a pravděpodobně i předpokládané úspory, synergické efekty, neefektivnost řízení současným managementem atd. Pokud je finální hodnota nižší než

⁵¹ Orig. „hubris“.

⁵² Pro zjednodušení dále jen „nájezdník“.

současná tržní hodnota, nabídka cílové společnosti s velkou pravděpodobností vůbec nebude učiněna, popřípadě ji její vlastníci odmítnou. Pokud je však finální hodnota vyšší, nabídka pravděpodobně učiněna bude, čímž už se dostávají informace o tomto zájmu na veřejnost.⁵³

Nyní ovšem může nastat situace, že hodnota nabídky byla stanovena chybně. Pokud byla stanovena nízko, chyba se z výše uvedených důvodů vůbec neprojeví. Pokud ale byla stanovena neoprávněně vysoko (například při nepodloženém očekávání synergických efektů, nadhodnocení vlastních schopností řídit spojenou společnost nebo nedostatečném zohlednění nákladů na převzetí), bude nabídka učiněna a nabídková prémie⁵⁴ stanovena ve své podstatě náhodně. Chyba se tedy projevuje pouze v pravé (kladné) části náhodného rozložení.

Nabízí se také otázka, zda lze odůvodnit stanovení vyšší, případně alespoň podstatně vyšší nabídkové ceny, než je cena tržní. Tržní cena by totiž měla reflektovat rozumné rozhodování jednotlivých tržních subjektů a cokoliv vyššího by měli manažeři automaticky vyhodnotit jako chybu v ocenění. Zde je ale nutno zdůraznit, že trhy se racionálně chovají pouze v průměru, nikoliv u každé jednotlivé ceny. Stejně tak stanovení nabídkové hodnoty u převzetí je otázkou jednotlivého manažera, nikoliv kolektivního rozhodování, takže výsledek nemusí odpovídat racionálnímu očekávání. Navíc nelze očekávat, že by se manažer stanovující nabídkovou hodnotu měl možnost poučit ze svých minulých chyb. Vzhledem k nízké četnosti převzetí v životě jedné společnosti se jich totiž pravděpodobně mnoha nezúčastnil.

Je tedy zřejmé, že v případě, že neexistují reálné důvody pro kladnou nabídkovou prémii, jedná se pouze o chybu v ohodnocení, kterou způsobila nepřiměřená sebedůvěra manažera ve vlastní schopnost tuto hodnotu stanovit. I v případě, že takovéto důvody existují, lze se domnívat, že alespoň část nabídkové prémie byla ovlivněna stejným faktorem.

Nabídky převzetí jsou zde (Roll 1986) dokonce přirovnávány k aukcím, kde prvním přihazujícím je trh a druhým přebíjejícím nájezdník. Přehnanou sebedůvěru manažerů vedoucí ke ztrátě nájezdníka z uskutečnění kontraktu lze pak srovnat s tzv. „efektem vítězova prokletí“, kdy kupující iracionálně přeplatí nabízenou položku. V takovém případě se ovšem nejedná o zmiňovaný problém vlastník-manažer, protože manažer se v této situaci může snažit chovat podle svého přesvědčení tak, aby maximalizoval vlastníkovu investici. Ve skutečnosti však tyto jeho kroky vedou ke zcela jinému výsledku.

Lze tedy říci, že čím vyšší je nabídková prémie, tím vyšší pravděpodobně bude i kladná chyba ocenění a na celé transakci vydělají spíše vlastníci cílové společnosti. Tento fakt podporuje i provedená empirická studie dalších prací, která prokázala, že cena cílové – nikoliv přebírající – společnosti (je-li následně převzetí úspěšné), trvale vzroste (shodně např. Porter 1994, s. 358; či Manne 1965, s. 120).

Tento motiv obdobně popisuje i Brealey, Myers (2003), když citují Warrena Buffeta:⁵⁵ „Mnoho manažerů bylo v dětství zjevně až příliš vystaveno pohádce o uvězněném

⁵³ Zde je nutno zdůraznit, že hodnota nabídky nemusí odpovídat hodnotě získaného ocenění cílové společnosti, protože je zde nutno vzít v úvahu možnou prémii za odmítnutí konkurenčních nabídek, za ochotu vyjednávat s nájezdníkem či potenciální „rezervy“ zohledňující případné oceňovací chyby atd.

⁵⁴ Rozdíl mezi nabídkovou cenou stanovenou nájezdníkem a aktuální tržní cenou tohoto podílu.

⁵⁵ Orig. zdroj Berkshire Hathaway 1981, Annual Report, cited in G. Foster, “Comments on M&A Analysis and the Role of Investment Bankers”, *Midland Corporate Finance Journal* 1 (Winter 1983), pp. 36–38. Vlastní překlad.

pohledném princí, kterého z těla ropuchy osvobodí polibek překrásné princezny. Následně jsou přesvědčeni, že jejich manažerský polibek zázračně zkrášlí ziskovost cílové společnosti. Takový optimismus je nutný. Proč by jinak akcionáři společnosti A chtěli vlastnit podíl v B, který je kvůli akvizici stojí dvakrát více než běžná tržní cena, kdyby neměli nasazený růžové brýle? ... Viděli jsme velmi mnoho polibků, ale jen málo zázraků.“

5.5.1.4 Růst zisku na akcií

V prostředích se širokým kapitálovým trhem se dříve (zejména v 60. letech 20. století) prosazovalo jako motiv pro fúze zvýšení zisku na akcií.⁵⁶ Celý systém fungoval následujícím způsobem: Nájezdnická společnost má relativně vysoký ukazatel P/E,⁵⁷ protože investoři do budoucna očekávají výrazný nárůst zisků; rozhodne se tedy převzít malou společnost s relativně nízkým ukazatelem P/E způsobeným pravděpodobně malým počtem akcií a také nižším očekávaným růstem zisku.

Po uskutečnění fúze pak nová společnost vykáže výrazný nárůst v ukazateli zisku na akcií,⁵⁸ což potěší zejména investory. Reálně se ovšem nic nezměnilo, důvodem, který vedl k růstu tohoto přeceňovaného ukazatele, byla prostá matematika. Při fúzi totiž bylo (kvůli různé hodnotě původních akcií) akcionářům zanikající společnosti vydáno méně akcií, a výsledek je tedy ten, že se stejný zisk najednou dělí menším počtem akcií. Akcionáři nájezdnické společnosti tak jen upřednostnili vyšší podíl na nynějším zisku před vyššími zisky v budoucnu. Zfúzovali totiž s pomaleji rostoucí společností.

Růst celé společnosti se tedy do budoucna zpomalí, a klesne tak i P/E ukazatel, nicméně v krátkém období může ukazatel EPS vzrůst skutečně výrazně. Pokud chce manažer v tomto klamání investorů pokračovat i nadále, musí se snažit udržet EPS bez poklesu ukazatele P/E. A toho dosáhne jen dalšími fúzemi stejným tempem. Je logické, že tato hra nemá žádný skutečný efekt (ve skutečnosti je zcela neutrální), nicméně na určitou dobu může investory ošálit, a přinést tak manažerům uznání a úspěch.

Co se týče reálnosti tohoto motivu pro fúze v České republice v 21. století, lze říci, že vzhledem k malému akciovému trhu v podstatě není uskutečnitelný. Někteří autoři (Smrčka 2013) ale udávají jako tuzemský příklad Chemapol Group v 90. letech minulého století. Jako velmi podobný se jeví (taktéž v ČR v 90. letech používaný) mechanismus soustavných akvizicí. Při něm se manažeri konglomerátu – v případě, že jim docházely finanční prostředky – rozhodli pro fúzi či akvizici a peníze získali v podobě úvěru na financování této transakce, což jim zas na nějakou dobu umožnilo přežít. Ani ten však už dnes není příliš používán.

5.5.1.5 Poradenské poplatky

Při studiu odborné literatury lze narazit na to, že motivem pro fúze mohou být zprostředkovatelské poplatky zaplacené poradenské společnosti. Ač zní na první pohled neologicky, že by zvýšené náklady mohly nájezdnickou společnost motivovat k jakékoli fúzi, svou logiku tato myšlenka bezpochyby má.

Zejména během počátečních vln fúzí navštěvovalo mnoho poradců (známý je příklad J. P. Morgana) manažery různých společností, aby jim navrhli, s kterou potenciální

⁵⁶ Orig. The Bootstrap Game.

⁵⁷ Tj. ceny akcie děleno ziskem na akcií – z anglického Price/Earnings Ratio.

⁵⁸ EPS = Zisk na akcií/počet běžných akcií v oběhu. Z angl. Earnings per Share.

cílovou společností mohou zfúzovat. A pokud se jim je o tom podařilo přesvědčit, zpravidla inkasovali velké poplatky za zprostředkování, poradenství, zajištění finančních zdrojů a někdy i následně úroky. Příkladem mohou být poplatky za upsání cenných papírů během velké fúze, při které v roce 1901 vznikla společnost United States Steel Corporation (Mueller 2003). Tyto poplatky dosáhly v přepočtu na dnešní měnu více než jedné miliardy amerických dolarů.

Je samozřejmé, že společnosti nezfúzují bez souhlasu manažerů nájezdnické společnosti, kteří pravděpodobně nechtějí zvyšovat své náklady bezdůvodně, stejně jako fúzovat bez vidiny možného zisku z celé transakce. Jak však ukazuje celá řada studií, většina fúzí skutečně skončí neúspěchem a místo generování zisku je jejím výsledkem ztráta. Jediný, kdo tak na celé transakci vydělá, jsou poradenské společnosti a jejich manažeři. Jistě, jedná se o neetické chování, které je ale jen těžko postižitelné, protože případné právní prokázání nekalého úmyslu by bylo velmi obtížné.

5.5.2 Negativní motivy

Významným faktorem, který ovlivňuje fúze a akvizice, je ovšem i touha manažerů ne být cílovou, resp. přebíranou společností. V tom případě, jak se ve své studii zmiňuje Gorton, Kahl a Rosen (2005), můžeme tedy mluvit spíše o demotivaci než motivaci k fúzím. Jako významný faktor jej však musíme podrobněji rozebrat. Základní stavební kameny této myšlenky lze formulovat následovně:

Zprvé, manažeři upřednostňují udržení své společnosti v nezávislém postavení. Důvodem je to, že v převzaté společnosti budou velmi pravděpodobně hrát pouze podřízenou roli, případně mohou dokonce ztratit svou práci.

Zdruhé, manažeři jsou osobně motivováni k tomu, aby nepřebírali větší cílové společnosti, než je společnost jejich vlastní. Čím větší společnost se totiž pokusí převzít, tím větší problémy budou mít se sehnáním zdrojů pro takovou transakci, o což se zpravidla pokusí navýšením dluhu vlastní společnosti. A pokud se jim to sehnat podaří, výrazně zvýší finanční tlak na svou společnost, což je opět může připravit o místo.

Druhou možností, jak získat zdroje mimo zvýšení cizích zdrojů, je pro společnost navýšení vlastního kapitálu úpisem akcií. Tím se ovšem mezi vlastníky spojené společnosti mohou dostat osoby, které už stávajícímu managementu nebudou tak nakloněny jako vlastníci původního nájezdníka.

5.5.2.1 Obranné a preventivní fúze

Na druhou stranu argumentaci uvedenou v textu výše můžeme použít i jako základ pro objasnění tzv. defenzivních (obránných) fúzí. Takováto fúze totiž může být způsobem, jak zabránit „nepřátelskému“ převzetí společnosti.

Z výše uvedeného totiž jasně plyne, že manažeři jsou silně osobně motivováni nepřebírat větší společnosti.⁵⁹ Jak tedy snížit šanci, že právě společnost daného manažera nebude ničí cílovou společností, a jeho místo tak zůstane bezpečné a se stejnou společenskou prestiží? Jednoduše – právě jeho společnost se musí stát tou větší, k čemuž mohou posloužit právě fúze.

⁵⁹ Že tomu tak skutečně je, potvrzují i mnohé studie, např.: „Společnosti činící nabídku převzetí jsou obvykle mnohem větší než společnosti cílové.“ (Roll, 1986, s. 213)

Navíc pokud společnost A začne fúzovat s konkurenty, výrazně tak snižuje nejen samotný počet konkurenčních společností, ale i počet společností dostatečně velkých na to, aby byly schopny společnost A horizontální fúzi převzít. Jak říká Mueller (1969): „V rybníku, kde se všechny ryby chtějí navzájem sežrat, bude největší ryba tou, která odolá útokům, a nejmenší ryba tou, která bude nejchutnější.“ Tuto strategii lze tedy přeneseně nazvat „zabij, nebo budeš zabit“. ⁶⁰ Je nutno ovšem zdůraznit, že právě motiv defenzivní fúze je tím, co zpravidla způsobí nárůst neefektivních fúzí, a tím i snížení počtu potenciálních efektivních fúzí.

Který motiv ve finále převládne, zda se prosadí motiv obranné fúze, či naopak budou manažeři při fúzích usilovat o některý z „rozumných“ cílů, záleží v počátku pouze na pocitech a rozhodnutích manažerů. Pokud bude jejich ohodnocení nějakým způsobem závislé na zvyšování hodnoty společnosti pro vlastníky, nebudou se pravděpodobně snažit přebrat jinou společnost, pokud by to pro jejich vlastní společnost nemělo být výhodné.

Je-li ale touha některého významného manažera nestát se cílovou společností dostatečně velká, typ fúzí či převzetí se může výrazně změnit. Takoví manažeři se nejdříve začnou snažit o defenzivní fúze, aby si uchránili vlastní nezávislost. Ostatní manažeři na trhu to za určitou dobu zpozorují, a pokud nechtějí být sami cílovou společností, jsou najednou (i když ví, že by jejich převzetí nebylo pro akvizitéra přínosem) nuceni k obranným převzetím jiných společností.

Takovéto chování se projevuje ve vlnách, jejichž rozbuškou mohou být dokonce i zcela racionální očekávání společnosti na počátku. Problematiku si lze představit na následujícím příkladu: Velká společnost A zjistila, že převzetí společnosti B by pro ni bylo přínosem; v okamžiku, kdy to ale zjistí i společnost B, pravděpodobně se pokusí o obranné převzetí společnosti C, aby se jako nová velká společnost BC stala pro společnost A nedostupnou. To ovšem pravděpodobně dost znejistí společnosti E a F, které se najednou stanou nejbližším vhodným kandidátem pro převzetí společnosti A. Navíc jim vznikl nový možný nájezdník BC, který také zcela očividně usiluje o defenzivní fúze, tj. z pohledu ekonomických přínosů takovéto transakce nejedná racionálně. Pravděpodobně tedy v brzké době vznikne nová společnost EF. Právě touto cestou může i potenciálně přínosná fúze spustit vlnu defenzivních fúzí, které jsou následně schopny dalším přínosným fúzím zamezit.

V této podkapitole byly defenzivní fúze zatím rozebírány z toho pohledu, že se jedná o sebeobranu manažera – tj. pro společnost zcela nepřínosný motiv. Ne všechna ekonomická literatura se ale k tomuto motivu staví tak kriticky. Některé studie (viz Friedlolfsson, Stennek 2005) takovéto fúze nazývají jako „preventivní“ a poskytují k nim i matematické vysvětlení. Na modelu prokázali, že i v případě fúze, která reálně nepřináší zfúzovaným společnostem žádný zisk, je pro jakoukoliv společnost A výhodnější se předpokládané fúze zúčastnit. Spojená společnost je totiž podle nich nákladově efektivnější a v případě, že se společnost A fúze nezúčastní, vznikne jí mnohem obtížnější protivník.

Existují i další „rozumné“ důvody pro obranné fúze. Nejčastějším je převzetí výrazného protivníka. Cílem pak může být buď posílení tržní síly, nebo i prostá odpověď na tvrdou cenovou válku. Jiným cílem obranné fúze pak může být převzetí společnosti, která přichází s natolik zásadní technologickou novinkou, že by mohla ohrozit přebírající společnost.

⁶⁰ V anglicky psaných pramenech často jako „eat-or-be-eaten“.

5.5.2.2 *Odpor zaměstnanců cílové společnosti*

Jako další „negativní motiv“, tj. motiv proč nepřebírat cílovou společnost, lze uvést odpor zaměstnanců cílové společnosti. Tento motiv sice čtenář pravděpodobně v literatuře nenalezne, nicméně z mnoha příkladů z praxe ho lze zřetelně vysledovat. Na čem je tedy založen?

Hodnota mnoha společností je z nemalé části závislá na tzv. lidských aktivech – tj. na schopných manažerech, vědcích, zručných dělnících či jen na ochotných pracovnících. Závažný problém s „lidskými aktivy“ je ovšem ten, že zaprvé nejsou vykázána v účetních výkazech (v ČR v rozvaze, výkazu zisku a ztráty, výkazu o peněžních tocích ani v příloze),⁶¹ zadruhé při stanovení ceny akvizice jsou jen obtížně ocenitelná a zatřetí jsou to aktiva, k nimž nám chybí základní a podstatný znak aktiv – právní titul vlastnictví (ať už k dané osobě, či k její ochotě).

Při každé fúzi se najdou manažeři či pracovníci z cílové společnosti, kteří s transakcí nesouhlasí a zvažují následný odchod. Pokud má ovšem k transakci odpor velká část manažerů a zaměstnanců, může její uskutečnění způsobit okamžitou výpověď mnoha z nich, a to zejména těch nejspokojnějších a talentovanějších.

Jako příklad lze uvést portugalskou banku BCP (Banco Comercial Portugues), která koupila investiční společnost proti vůli jejích zaměstnanců. Ti následně všichni odešli a založili konkurenční společnost stejného zaměření a podobného jména (Brealey, Meyers 2003). Hospodářské výsledky původní společnosti pak v příštích letech logicky výrazně poklesly, cena za původní společnost už však byla ve stanovené výši zaplacená. Výsledkem celé transakce byla tedy pouze výrazná ztráta BCP.

5.6 Podhodnocení cílové společnosti

Tento motiv vychází z možnosti existence neefektivních kapitálových trhů, které nedokázaly správně ocenit cílovou společnost. Jsou-li akcie této společnosti podhodnoceny, pak se jako výhodnější v případě expanze jeví akvizice majetku či fúze s cílovou společností místo alternativní investice do stejného (nového) zařízení. Fúzi z těchto důvodů je možno provést, pokud dokáže nájezdník na základě dostupných informací určit podhodnocení cílové společnosti (na rozdíl od zbytku trhu). Nabízí se proto otázka, nakolik je tento motiv skutečně možný.

Je třeba si ale všimnout, že v české praxi je zakázáno při takové analýze využívat jakýchkoliv důvěrných informací, tj. ani tzv. insider informací, ani informací získaných při tzv. due diligence. Jde o provedení revize aktivit cílové společnosti organizované ad hoc s cílem zajistit dodatečné informace o cílové společnosti potencionálním kupcům významných (především majoritních) účastí na společnosti (Komise pro cenné papíry, 2003).

Ke koupi podhodnocených společností bývá tedy příležitost hlavně na méně rozvinutých trzích s nedostatečnými informacemi nebo při koupi veřejně neobchodovaných společností. Tento motiv je opět založen na snížené efektivitě kapitálových trhů, tento-

⁶¹ Některé prameny uvádějí, že tato aktiva jsou zahrnuta v položce goodwill, zde je ovšem nutno zdůraznit, že goodwill je položka v českých poměrech spíše nestandardní, protože české účetní předpisy (dále jen ČÚP) zakazují její vznik v průběhu běžného života společnosti. Nejčastějším okamžikem, kdy je goodwill dle ČÚP vykázán, jsou pak zpravidla přeměny společností.

krát zvláště v mezinárodním měřítku. V některých případech se ukazuje, že oceňování společností se mezi různými státy může podstatným způsobem lišit. Může tak nastat situace, kdy je sice společnost B řízena efektivně, avšak pro společnost A z jiného státu je podceněna. V takovém případě je pro společnost A koupě takové společnosti přirozenou strategií, jak levně vstoupit na trh jiné země.

Další variantu vysvětlení tohoto motivu ale například navrhuje Mueller (2003). Podle **teorie zanikající společnosti** jsou fúze minimálně částečně důsledkem darwinovského vývoje, kdy úspěšnější společnost pohlcuje tu méně úspěšnou. Teorie je prokázována i na skutečném vývoji, kdy vlny fúzí korespondují s vlnami bankrotů. U bankrotující společnosti se pak dá očekávat, že její prodejní cena bude nízká, tj. svým způsobem podhodnocená.

5.7 Motiv likvidační hodnoty

Důvodem pro akvizici určité společnosti se může stát to, že likvidační hodnota daných aktiv může být vyšší než hodnota společnosti. Tento motiv se podobá motivu týkajícímu se podhodnocení cílové společnosti, ale zatímco tam se jednalo spíše o podhodnocení akcií, zde se jedná o podhodnocení aktiv samotných, která chceme prodávat.

Tento motiv bývá v cizojazyčné literatuře nazýván jako „asset stripping“, lze však vést debatu zejména o jeho etičnosti a částečně i o jeho legálnosti. I proto se tento anglický pojem někdy do češtiny překládá jako „tunelování“. Tento problém se obvykle projevuje v ekonomikách přecházejících od hospodaření socialistického k hospodaření v soukromém vlastnictví. Nelegální jednání spočívá v konání manažera takovéhoho státního podniku, který pod záminkou privatizace rozprodává pod cenou jednotlivý majetek, přičemž na konci transakce zbydou ve společnosti pouze dluhy, za které ovšem ručí stát. Uvedený problém se samozřejmě může projevit i v soukromě vlastněné společnosti, vždy se však jedná o morální selhání manažera.⁶²

Motiv likvidační hodnoty ale může být samozřejmě při naplnění zákonných podmínek i zcela legální. Pro to, aby fungoval, pak musí být splněny dvě podmínky – přebíráná společnost nesmí mít příliš schopné vedení, a k tomu neschopné či nepozorné akcionáře. Obojí pro to, aby si nikdo z nich neuvědomil, že by bylo výhodnější místo prodeje celé společnosti společnost po částech rozprodat. Jedná se tedy o příležitost spíše řídkou, nicméně v praxi nastat může.

5.8 Méně časté motivy

V této podkapitole zmíníme motivy, které se v teoretické literatuře a zřejmě ani v praxi příliš často neobjevují. Avšak vzhledem k tomu, že během empirického výzkumu bude jen těžko nalezen jeden výrazně dominantní motiv, uvedeme jako součást celkové mozaiky i tyto motivy.

Prvním z nich je **politický nátlak**. Vlády některých zemí mohou v určitých případech vyvíjet silný tlak na top management společností, aby jednaly v „národním zájmu“. Například ve Francii (Zappa 2008) byl opakovaně vyvíjen tlak na francouzské

⁶² Nelegální část tohoto motivu by tak mohla být zařazena i do podkapitoly o osobních motivech manažerů.

společnosti, aby mezi sebou raději fúzovaly, než aby přijaly nabídku, či byly dokonce převzaty z okolních zemí, např. z Itálie, Španělska a Švýcarska.

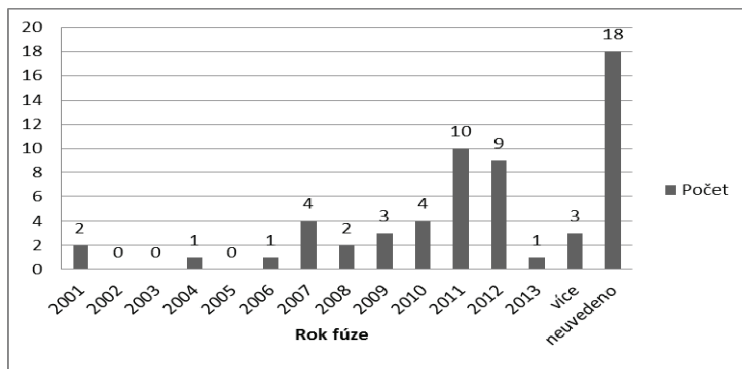
Pokud společnost A není schopná **získat vliv** ve společnosti B, může se ho také pokusit získat přes ovládnutí společnosti C, která je podílíčkem společnosti B.

5.9 Vyhodnocení empirické studie

V rámci výzkumu, který prováděla katedra Ekonomicko-správní fakulty Masarykovy univerzity a který se týkal zejména účetních a daňových souvislostí fúzí v České republice, bylo provedeno i anonymní dotazníkové šetření, jehož primárním výstupem bylo nashromáždění 54 vyplněných dotazníků od společností, které nějakým druhem fúze prošly, a tří dotazníků od poradenských společností, jež se právními, daňovými a účetními problémy z oblastí fúzí zabývají. Jeden dotazník obširně a odděleně popisoval dvě přeměny uskutečněné v rámci jedné společnosti a z toho důvodu se autoři rozhodli tento dotazník rozdělit na dva dílčí. Proto byl celkový počet dotazníků pro účely této kapitoly stanoven na 58.

Tyto dotazníky byly získány jednak sestavením internetového dotazníku,⁶³ tak také prostřednictvím e-mailu a osobními pohovory s odpovědnými osobami. Jak se později ukázalo, některá získaná data se ovšem liší ve struktuře podle způsobu získání. Tento fakt bude v následující analýze zohledněn. Dotazované společnosti byly vybrány náhodným výběrem z databáze společností vytvořené autorským kolektivem, tj. jedná se pouze o takové společnosti, které provedly fúzi a zfuzovaná společnost má po fúzi sídlo v České republice.

Je potřeba zdůraznit, že dotazníkový průzkum byl (z důvodu „měkkého“ charakteru zjišťovaných dat, tj. dat, která nejsou evidována, a získané odpovědi by tak mohly s plynoucím časem ztrácet vypovídající hodnotu) zaměřen zejména na období⁶⁴ let 2011 a 2012. Rozložení získaných dotazníků z časového pohledu lze vidět v následujícím obrázku.



Obr. 5.1: Počet analyzovaných fúzí v jednotlivých letech během let 2001–2013

Zdroj: Vlastní zpracování

⁶³ Výsledky jsou k vidění na www.vyplnto.cz/export/vybrane-aspekty-fuzi.pdf.

⁶⁴ Rokem se zde myslí rok, na který byl stanoven rozhodný den.

Jak lze vidět z uvedeného obrázku, nejvíce společností, které vyplnily dotazník, fúzovalo skutečně v letech 2011 (17,2 % společností) a 2012 (15,5 % společností). Vysoký počet (31,0 % společností) ale bohužel první otázku dotazníku⁶⁵ vůbec nevyplnil, zřejmě z důvodů většího zachování anonymity a nemožnosti odhadnout, o kterou fúzi se jednalo. Výsledek „více“ pak byl odpovědí tří výše uvedených společností, které realizovaly více transakcí v různých letech a v tomto dotazníku sumarizovaly získané zkušenosti. To šlo ovšem pouze u některých otázek.

Pro účely této kapitoly byla z dotazníku nejdůležitější otázka č. 8, která zněla: „Jaké byly motivy pro fúzi?“, přičemž respondenti měli tyto motivy rozlišit na hlavní a vedlejší.

Tabulka 5.1: Motivы zjištěné z dotazníkového šetření

Motiv	Neuvedeno	Hlavní	Vedlejší	Σ
Obyčejné ekonomické motivy, efektivnost	2 (23)	4 (20)	0 (11)	6 (54)
• Synergie	16	13	9	38
• Tržní síla	5	2	1	8
o Získání výroby	1			1
o Získání trhu, převzetí konkurence	4	2	1	7
• Zvýšení výnosů, skokové zvýšení cen		1	1	2
Restrukturalizace	22	10	9	41
• Restrukturalizace skupiny	17	5	5	27
• Restrukturalizace společnosti	3	4	4	11
• Zlepšení ovládnání společnosti vlastníky	2	1		3
Daně	7	2	2	11
Ochrana	2	2	1	5
• Spory/vztahy mezi společníky		1	1	2
• Oddělení rizikového businessu, ochrana proti věřitelům v případě úpadku společnosti	2	1		3
Strategické	1 (2)		1 (1)	2 (3)
• Akvizice akcií	1			1
Finanční - získání úvěru		1		1
Podhodnocení cílové společnosti	2			2
Legislativní		1		1
Celkem	58	36	24	118

Zdroj: Vlastní zpracování

Slovní odpovědi obsažené v provedeném dotazníkovém šetření byly sumarizovány do tab. 5.1. Zde je vidět první nekonzistentnost získaných údajů. Odpovědi na tuto otázku byly slovní, přičemž mnoho respondentů se soustředilo na nalezení motivů fúze a tyto motivy bohužel už nerozlišili podle důležitosti na hlavní a vedlejší. Z tohoto důvodu jsou v tabulce uvedeny tři sloupce s hodnotami v rozdělení na motivy hlavní, vedlejší a ty, u kterých důležitost nebyla uvedena, a poté prostý aritmetický součet

⁶⁵ Prázdný vzorový dotazník lze nalézt v příloze.

jednotlivých hodnot. Pokud jsou v dané buňce uvedeny dvě hodnoty, je to proto, že se jedná o kategorii součtovou. Někteří respondenti nicméně své slovní odpovědi specifikovali podrobněji, a někteří naopak méně podrobně. Proto jsou uváděny obě hodnoty, tj. 9 respondentů uvedlo tento obecný motiv, celkově se ale (včetně jeho dále uvedených podmotivů) vyskytl 12krát. Tento způsob bude používán v celé této kapitole.

5.9.1 Ekonomický motiv

Nejčastěji uváděným motivem pro fúzi byl ekonomický motiv, často nazývaný jako zvýšení efektivity. Ten tvořil 45,8 % ze všech uvedených motivů, tj. téměř jejich polovinu. Největší část tohoto motivu (celkem 70,4 %) pak tvořily synergické efekty, které by měly fúzi vzniknout. Jejich podrobnější analýza je provedena v tab. 5.2.

Tabulka 5.2: Kvantitativní rozdělení synergických efektů

Motiv	Neuvedeno	Hlavní	Vedlejší	Σ
Synergie	16	13	9	38
• Provozní synergie	1 (16)	0 (13)	0 (9)	1 (38)
○ Úspory z rozsahu	1 (13)	2 (13)	1 (6)	4 (32)
▪ Racionalizace	1			1
▪ Úspora provozních nákladů	2	6	3	11
▪ Úspory administrativy	9	5	2	16
○ Zjednodušení administrativy	2		3	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tab. 5.2 jasně plyne, že jediný druh synergií zvažovaný respondenty při rozhodování o fúzi jsou **provozní synergie**. V tomto okamžiku sice může poněkud mást finanční motiv, který uvedl jeden respondent jako hlavní (tab. 5.1), zde se ale nejednalo o finanční synergie jako spíše o motiv strategický. Přeměna (vícenásobné rozdělení odštěpením sloučením) byla podle dotazníku nutná pro získání úvěru od banky na jednotlivé investiční projekty společnosti: bez ní by tyto projekty nebyly financovatelné.

Provozní synergie pak mohou být podle respondentů dosaženy zejména **úsporami z rozsahu** (84,2 %), přičemž největší část úspor z rozsahu tvoří v celkovém součtu *úspory administrativy*, tj. to, že spojená společnost potřebuje na správu oblastí, jako je administrativní, účetnictví, zákaznické služby apod., méně lidí, než měla v součtu před fúzí. To uvedlo jako hlavní část úspor z rozsahu přesně polovina respondentů, přičemž nejvíce jich to uvedlo jako motiv s nerozlišenou prioritou. Tento motiv byl odlišen od motivu **zjednodušení administrativy**. Někteří respondenti totiž nekladli důraz na nákladové úspory v oblasti administrativy, ale na její zjednodušení. Motivem tedy pro ně bylo přehlednější řešení právních, účetních a daňových záležitostí, stejně jako následné zjednodušení auditingu společnosti. Stejně tak se zde často objevovalo snížení administrativních povinností ke státu.

Druhou velkou skupinou odpovědí, jak lze dosáhnout úspor z rozsahu, byly *úspory v oblasti provozních nákladů*. Ty tvoří podle respondentů v celkovém součtu 34,4 % úspor z rozsahu, přičemž mezi hlavními motivy byly dokonce vyhodnoceny jako nejdůležitější. Z těchto úspor lze například zmínit možnost použití drahého softwaru (mateřské společnosti) pro řízení i společnosti dceřiné.

Úspory provozních nákladů také nebyly v souladu s logikou používanou v účetních výkazech slučovány s úsporami administrativy. Teoreticky by to možné bylo, nicméně vzhledem k charakteru odpovědi (např. sloučení obdobných provozů a následné snížení počtu zaměstnanců apod.) byl tento motiv vyhodnocen jako odlišný a samostatný. Jeden respondent navíc uvedl konkrétně jako motiv nestanovené důležitosti také racionalizaci, tj. přesun výroby v rámci společnosti ze závodu s vyššími mezními náklady do závodu s mezními náklady nižšími.

Dalším ekonomickým motivem, který se v dotaznících objevil a tvořil 14,8 % všech ekonomických motivů, byl motiv získání či zvýšení **tržní síly**. Rozhodující většina odpovědí byla charakterizována v duchu získání většího tržního podílu, což bylo mnohokrát provedeno převzetím (přátelským i nepřátelským) konkurenčních subjektů a jejich následným pohlcením. Jedenkrát se také v dotaznících vyskytl motiv tržní síly ve formě získání výroby konkurenční společnosti, tj. jak provozu, tak i souvisejícího výrobního programu. Dotazovaná společnost tak dosáhla rozšíření výrobního portfolia. Ač bylo před provedením výzkumu nepravděpodobné, že se motiv tržní síly v dotaznících vyskytne (možná kolize se zákonem na ochranu hospodářské soutěže), zřejmě se zde projevila možnost vyplnit dotazníky anonymně, a přispěla tak k větší vypovídací hodnotě celého výzkumu.

Posledním ekonomickým motivem bylo **zvýšení výnosů** s tím, že jednou mělo být dosaženo pomocí skokového zvýšení cen a podruhé motiv podrobněji rozlišen nebyl. Při lepším popsání v dotazníku by mohl být přiřazen k provozním synergům nebo k motivu tržní síly, protože však nebyl zjištěn způsob a důvod navýšení cen či výnosů, byl ponechán samostatně.

5.9.2 Restrukturalizace

Druhou velkou skupinou, kterou lze v dotaznících vyčlenit, jsou motivy souhrnně nazvané restrukturalizace. V celkovém součtu tvoří 34,7 % všech motivů, přičemž v kategorii vedlejších motivů a motivů s nestanovenou prioritou dosahují téměř stejných výsledků jako ekonomické motivy. Pouze jako hlavní motiv mají podle respondentů poloviční váhu oproti motivům ekonomickým. Lze tedy říci, že jde taktéž o motiv velmi akcentovaný. V průběhu analýzy výsledků získaných z dotazníků se v jeho rámci postupně vyčlenily tři hlavní skupiny:

- restrukturalizace skupiny,
- zlepšení ovládnání společnosti vlastníky,
- restrukturalizace společnosti.

Největší část – 65,9 % ze všech restrukturalizačních motivů a 22,9 % všech uvedených motivů (v celkovém součtu) – tvoří motiv nazvaný **restrukturalizace skupiny**. Je zajímavé si také všimnout toho, že ze všech dílčích motivů zjištěných z dotazníkového šetření získal největší počet odpovědí v kategorii motivů s nestanovenou prioritou.

Tento motiv je zde použit ve významu sjednocení řízení skupiny společností, převod majetku či závazků v rámci skupiny společností (např. rozdělení odštěpením sloučením) apod. Byly sem zařazovány i ty odpovědi, které si kladly za cíl zpřehlednit vlastnickou strukturu skupiny; snažily se o sjednocení a transparentnost řídicí strukturu skupiny a jasnější rozdělení odpovědnosti v jejím rámci; integraci dceřiných společností; zjednodušení vzájemných vazeb mezi společnostmi ve skupině, jejími vlastníky

a managementem; přesun dlouhodobého majetku, který bezprostředně nesouvisí s podnikáním, do nové společnosti; či restrukturalizace holdingu z důvodu změn v jeho vlastnické struktuře.

26,8 % restrukturalizačních motivů a 9,3 % ze všech uvedených motivů tvořil (v celkovém součtu) motiv **restrukturalizace společnosti**. Do tohoto motivu byly zahrnovány zefektivnění a restrukturalizace „vnitrofiremních procesů“, restrukturalizace zaměstnaneckých a manažerských pozic v rámci společnosti, restrukturalizace majetku a závazků společnosti apod. V některých aspektech se tento motiv přibližoval motivu restrukturalizace skupiny, nicméně zde nebyl kladen důraz na změny ve skupině a z nich vyplývající důsledky jako spíše na změny v rámci jedné zúčastněné společnosti.

Poslední, počtem asi nepřilíši důležitou, zato však zajímavou podskupinou restrukturalizačních motivů je zvláštní typ restrukturalizace,⁶⁶ který měl za motiv **zlepšení ovládnání společnosti jejími vlastníky**. Zde lze vidět jasný odkaz na motiv nazývaný v předchozí teoretické části jako „management“ a na teorii agentského zastoupení aneb problém vlastník-manažer. Podstatou koncepce je to, že převzetí či fúze mohou pomoci zajistit, že jednání manažera bude vždy v nejlepším zájmu jeho vlastníka. I když se tento koncept může jevit ve své obecné formě jako čistě teoretický, je vidět, že se jedná o skutečný problém, který je pro vlastníky společností/skupiny podstatný, a to dokonce natolik, že se rozhodnou ho vyřešit relativně náročnou, složitou, zdlouhavou a drahou procedurou fúze. Tento motiv byl v jednom případě vyhodnocen dokonce jako nejdůležitější a ve dvou případech byl zařazen mezi motivy s nestanovenou důležitostí.

U motivu restrukturalizačních je potřeba si všimnout ještě jednoho faktu, a sice toho, že v ekonomických studiích na toto téma zpravidla nebývá samostatně zmiňován. Část lze sice přidružit k motivu managementu, jinak se ale motiv restrukturalizace (ač je podle výsledků významný) příliš neobjevuje a bylo by vhodné ho do budoucna rozpracovat.

5.9.3 Daňový motiv

Třetí nejdůležitější skupinou mezi zjištěnými motivy byly **daně** (9,3 % ze všech zmíněných motivů v celkovém součtu v dotaznících). Tento motiv včetně analýzy souvisejících částí dotazníku bude ještě podrobněji analyzován v kapitole týkající se daňových aspektů fúzí v České republice, přesto je nutno nastínit alespoň několik základních myšlenek.

Velká část odpovědí spadající pod tento motiv zmiňovala jako nejdůležitější možnost daňové optimalizace v důsledku fúze a převodu daňové ztráty. Je však podstatné si všimnout, že většinou se jednalo o uvedení motivu s nestanovenou důležitostí, pouze jedenkrát se jednalo o motiv hlavní. Právě v tomto případě je ale nutno dávat velký pozor na kolizi se zákonem o daních z příjmů,⁶⁷ který v § 23d, odst. 2, výslovně říká, že ustanovení pro převzetí daňové ztráty, položek odčitatelných od základu daně apod. v rámci fúze „nelze použít, pokud hlavním důvodem nebo jedním z hlavních důvodů převodu podniku nebo jeho samostatné části, výměny podílů, fúze společností nebo rozdělení společnosti je snížení nebo vyhnutí se daňové povinnosti, zejména je-li zjevné, že pro převod podniku nebo jeho samostatné části, výměnu podílů, fúzi společností

⁶⁶ V podstatě to může být taktéž považováno za restrukturalizaci skupiny.

⁶⁷ Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

nebo rozdělení společnosti neexistují řádné ekonomické důvody jako restrukturalizace nebo zvyšování efektivity činnosti společnosti, které se převodu podniku nebo jeho samostatné části, výměny podílů, fúze společností nebo rozdělení společnosti účastní.“ Lze tedy jen doufat, že převod daňové ztráty hlavním důvodem nebyl a že se jedná jen o nepozornost při vyplňování dotazníku.

Kromě výše uvedeného motivu daňové optimalizace se navíc jednou vyskytla i možnost snížení daňových rizik fúzí.

5.9.4 Další motivy

Mezi další motivy zjištěné dotazníkovým šetřením patří motiv nazvaný souhrnně jako **ochrana**. V celkovém součtu se jednalo o motiv zmíněný pouze ve 4,2 % odpovědí, přesto se dvakrát jednalo o motiv hlavní a dvakrát o motiv s nestanovenou důležitostí. Do tohoto motivu byly zařazeny přeměny motivované touhou ochránit majetek společnosti, případně podíl jednoho z vlastníků před možným nepřátelským chováním ostatních společníků, případně se takto připravit na budoucí spory mezi společníky.⁶⁸ Přeměna tak může usnadnit či vyřešit vztahy mezi společníky.

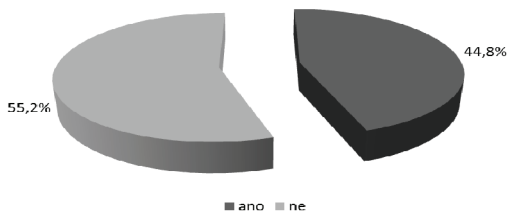
Další možností (zmíněnou jak v některých dotaznících běžných společností, tak i společností poradenskou) bylo oddělení rizikového podnikatelského programu společností do samostatné entity a s tím i související ochrana proti věřitelům v případě úpadku společnosti. Jedná se tedy o ochranu majetku společnosti před nepříznivými ekonomickými okolnostmi. Tento motiv byl zmíněn jednou jako hlavní a dvakrát jako motiv bez stanovené důležitosti.

Zbylé motivy se už v dotaznících příliš nevyskytovaly, jejich četnost byla od 0,8 do 2,6 % ze všech odpovědí (v celkovém součtu). Nejčastěji se v nich objevily **motivы strategické**, kam patřila i společnost, která se podílela na založení české akviziční společnosti. Ta následně koupila akcie dceřiné společnosti a nakonec obě zfúzovaly. Jinak se v dotaznících jednalo spíše o obecné proklamace.

Dvakrát se také jako motiv s nestanovenou důležitostí objevil motiv nazývaný v teoretické části jako **koupě podhodnocené společnosti**, přičemž někdy zde byly popsány i snahy přebíranou společnost dostat ze ztráty, udržet a později navýšit hodnotu jejich akcií.

Jednou se jako hlavní motiv pro fúzi objevila i **legislativa**. Tento motiv však bohužel nebyl blíže charakterizován, aby bylo možné jeho přesnější zařazení. I když se sice jako motiv pro fúze objevila pouze jednou, její význam zřejmě bude větší, čemuž napovídá i to, že byl zmíněn jednou z poradenských společností. V této souvislosti je totiž třeba upozornit na otázku č. 2 z dotazníku, která zněla: „Byla volba **formy** přeměny Vaší společnosti ovlivněna legislativou platnou v ČR?“ Možnosti zde byly ano/ne s tím, že pokud respondent odpověděl, že ano, měl rozepsat, jak byla tato volba ovlivněna. Výsledky dotazníkového šetření lze vidět v obr. 5.2.

⁶⁸ Pro lepší pochopení je zde uvedena citace z jednoho dotazníku, kde se konkrétně objevilo: „2. (dceřinou) společnost jsme založili jako záložní při rozchodu s jedním ze společníků (obava z obstrukcí společníka).“ Podle dalšího vyjádření se však zřejmě obstrukce následně nekonalý.



Obr. 5.2: Legislativa jako motiv pro volbu formy fúze

Zdroj: Vlastní zpracování

I když většina (55,2 %) respondentů odpověděla, že motivem pro volbu formy přeměny legislativa nebyla, lze si všimnout nezanedbatelných 44,8 % respondentů, kteří odpověděli, že to pro ně motiv byl. Většina z nich sice otázku pochopila jinak, než byla původně zamýšlena, tj. odpověděli-li ano, mysleli tím, že se při přeměně a její realizaci museli řídit zákony a že nové typy přeměn byly například možné jen díky legislativním změnám (odštěpení sloučením), objevil se tu však i jiný typ odpovědí.

Několikrát se v dotaznících vyskytly odpovědi, že volba formy přeměny byla ovlivněna daňovou legislativou, a také že společnosti se v závislosti na legislativě snažily „minimalizovat daňové náklady“. Jednou byla odpověď akcentována dokonce do podoby: „Převod majetku je vhodnější z daňového hlediska než koupě a prodej.“ Je tedy zřejmé, že legislativa jako taková (a zejména ta daňová) může být důvodem nejen pro volbu formy fúze, ale i pro volbu fúze jako takové.

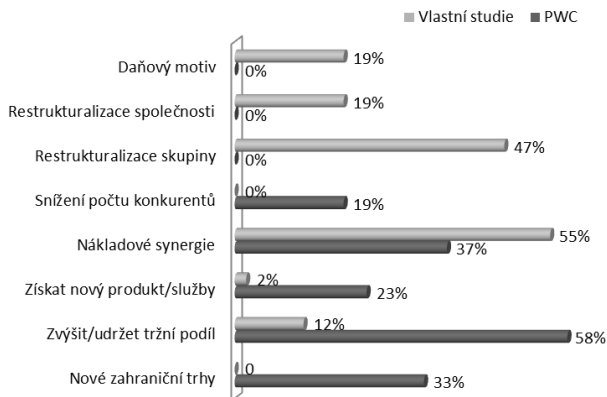
5.10 Diskuse

V rámci zkoumání motivací fúzí byla také provedena rozsáhlá studie českých a posléze i zahraničních pramenů, které se týkají empiricky doložených výzkumů pro motivace a fúze. Ukázalo se, že těchto výzkumů není příliš mnoho a mohou být jen těžko porovnány či použity pro získání ucelenějšího obrazu. Je ale možno jejich výsledky přinejmenším analyzovat a pokusit se z nich získat dostupné informace.

Na evropské trhy⁶⁹ byla v období mezi léty 2005 až 2008 zaměřena analýza fúzí společnosti **PriceWaterhouseCoopers** (dále jen PWC), jejíž výsledky lze najít na obr. 5.3. Tato analýza primárně vychází z dat získaných od 250 vrcholových manažerů z nabývajících i cílových společností. Stejně jako rozbor, který provedl Konkolski (2011) je ovšem konstruována jinak⁷⁰ než naše práce uvedená v obr. 5.4. Proto byla data získaná tímto výzkumem v obr. 5.3 procentuálně přepočítána na počet vyplněných odpovědí u otázky týkající se motivů fúzí.

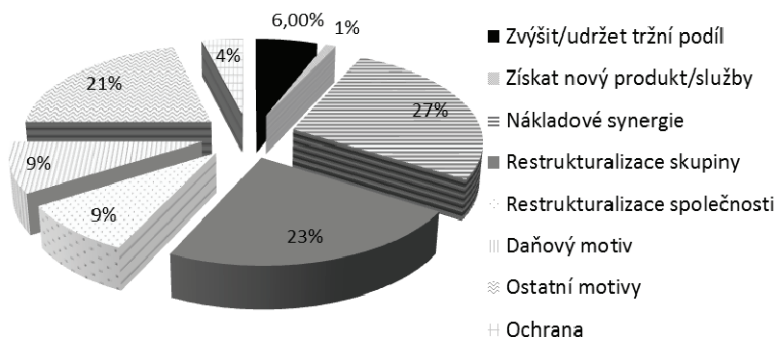
⁶⁹ Nejvíce je zastoupeno Nizozemí (42 %), Švýcarsko (20 %), Německo (16 %), Belgie (9 %) a Dánsko (8 %).

⁷⁰ Celkový součet všech motivů tvoří více než 100 % a bohužel ve zdroji není postup získání dat a dosažení výsledků vůbec popsán. Lze tedy jen odhadovat, že získaná procenta byla vypočítána jako podíl výskytu daného motivu ve všech vyplněných dotaznících.



Obr. 5.3: Motivace fúzí podle PriceWaterhouseCoopers (2009, s. 12) a vlastní studie – zastoupení v dotaznících

Zdroj: Vlastní zpracování



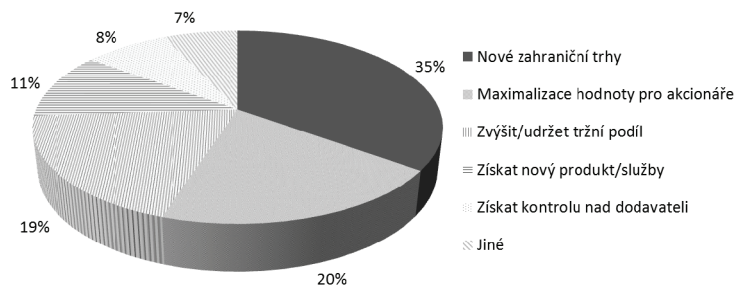
Obr. 5.4: Motivace fúzí zjištěná výzkumem v ČR (v % ze všech motivů)

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejdůležitější byl podle respondentů PWC motiv tržní síly následovaný realizací nákladových synergií spolu s možností získání zahraničních trhů. Při porovnání s **vlastním dotazníkovým šetřením** bylo zjištěno několik věcí. Druhý nejdůležitější motiv – nákladové synergie – se na druhé pozici umístil i ve studii PWC. Její nejdůležitější motiv – tržní síla – však má v ČR jen malý význam, stejně tak motiv pronikání na zahraniční trhy nebyl v ČR zmíněn ani jednou. To lze ovšem pravděpodobně připsat struktuře respondentů. Zatímco výzkum PWC byl založen na vzorku společností, které využily jejich služeb, tj. dá se předpokládat, že jde o společnosti spíše větší, průzkum v ČR byl zaměřen na všechny fúze včetně fúzí menších společností s lokálním působením. Na druhou stranu motivy restrukturalizace skupiny, stejně jako restrukturalizace společností, zase nejsou vůbec obsaženy ve studii společnosti PWC.

Nyní je třeba krátce vysvětlit rozdíly mezi konstrukcí obr. 5.4 a obr. 5.3. Ve snaze zajistit alespoň minimální srovnatelnost s dalšími citovanými studii byly vyextrahovány některé motivy, které byly v tab. 5.1 přehledně sumarizovány v souladu s odbornou teoretickou literaturou. Tyto vyčleněné motivy pak byly přejmenovány v souladu se srovnávanými studii. Získané hodnoty byly přepočítány na procenta tak, že jako rozvrhová základna byl stanoven celkový počet všech získaných odpovědí, tj. hlavních motivů, vedlejších motivů i motivů bez stanovené priority. V obrázku jsou zachyceny zejména nejdůležitější zmiňované motivy, popřípadě ty motivy, které za nejdůležitější považují srovnávané studie.

Jiné srovnání nabízí studie společnosti **KPMG** (1999) obsažená v obr. 5.5. Ta se zaměřila na přeshraniční fúze a akvizice proběhlé v letech 1996 až 1998 a ve finále zde bylo formou důvěrných telefonních rozhovorů s členy vrcholového managementu, kteří o těchto fúzích rozhodovali, získáno 107 dotazníků. V této studii bylo opět použito procentuální zastoupení jednotlivých motivů v poměru ke všem motivům dohromady (tj. k jedné).



Obr. 5.5: Motivace přeshraničních fúzí podle KPMG (1999) v % ze všech motivů

Zdroj: KPMG (1999, s. 10)

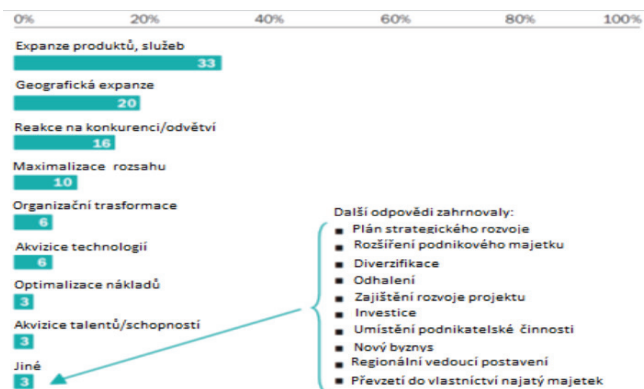
Stejně jako studie PWC i studie KPMG vidí jako důležitý motiv získání nových trhů. U ní je to ale pochopitelnější, protože byla zaměřena pouze na přeshraniční fúze a akvizice. Motiv tržní síly a získání nového produktu ovšem klade menší důležitost (i když je to stále podstatnější než v naší provedeném průzkumu) a motiv nákladových synergií stejně jako motiv snížení počtu konkurentů nezná vůbec. U motivu snížení počtu konkurentů je ovšem nutno podotknout, že ho studie KPMG pravděpodobně stejně jako naše studie zařadila do kategorie tržní síly. Na rozdíl od naší studie pak vůbec nezahrnuje ani motivy nákladových synergií (což se však u nadnárodních společností dá předpokládat), ani motivy restrukturalizační.

Studie KPMG naopak jako jediná ze zahraničních zjistila motiv maximalizace hodnoty pro akcionáře, který činil 20 % všech motivů. Toto číslo vypadá pro akcionáře pozitivně, na druhou stranu z něj ale plyne, že 80 % vrcholových manažerů se primárně o maximalizaci hodnoty společnosti pro akcionáře zřejmě nezajímá. V této souvislosti se pak nabízí otázka, zda je tedy jen náhoda, že 83 % fúzí a akvizic (KPMG 1999; obdobně i další studie), tj. přibližně stejný počet, končí po fúzi ztrátou akcionářské hodnoty.

Další zahraniční (novější) výzkum provedla společnost **Towers Perrin** (2009). Jeho výsledky jsou zobrazeny v obr. 5.6. Tento elektronický průzkum, dokončený v roce 2009, byl zaměřen na vedoucí pracovníky společností, které v uplynulých třech letech

prošly jednou či více fúzemi nebo akvizicemi. Průzkum analyzoval 404 odpovědi získaných z 25 samostatných zemí a Hong-Kongu.

Na prvním místě se umístilo získání nových produktů a služeb, což je motiv zmiňovaný ve všech analyzovaných zahraničních studiích a vyskytl se i v námi provedeném výzkumu – rozhodně mu ale nebyla věnována taková pozornost. Také se zde znovu objevil motiv získání zahraničních trhů, taktéž zmiňovaný ostatními studiemi. Zajímavý je třetí motiv nazvaný reakce na konkurenci či vývoj v odvětví. Zde není zcela jasné, zda se jedná o prostý motiv tržní síly nebo je to jiné vyjádření pro tzv. obrannou fúzi. Spíše se ale dá soudit, že jde o motiv tržní síly, který je velmi významný ve většině výzkumů. Z ostatních motivů je nutno zmínit organizační transformaci (6 %), což odpovídá restrukturalizaci tak často zmiňované v ČR. Jako zcela nový motiv, nevyskytující se ani v odborné literatuře ani v jiných studiích, je zde se 3 % uveden motiv akvizice lidských talentů. Tento fakt je však pravděpodobně ovlivněn tím, že celá studie byla zaměřena na postavení lidských zdrojů v procesu fúzí a akvizic.



Obr. 5.6: Motivy vedoucí k uskutečnění fúze či akvizice dle Towers Perrin (2009)

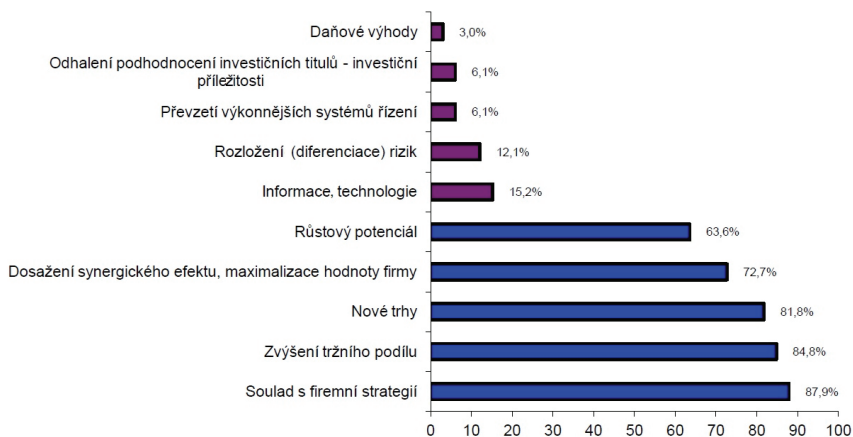
Zdroj: Towers Perrin, s. 2

Jediný relevantní průzkum motivů fúzí na území České republiky z poslední doby provedl **Konkolski** (2011). Tento průzkum byl zaměřen na 19 fúzí realizovaných v ČR mezi lety 1999 až 2009, přičemž pro vyhodnocení motivů fúzí bylo použito 32 vyplněných dotazníků.⁷¹ Jeho výsledky lze najít na obr. 5.7.

Porovnání s ostatními studiemi se však jeví jako značně obtížné. V první řadě zřejmě v jeho publikované studii nejsou zahrnuty všechny zjištěné motivy, ale jen ty s nejmenším či největším vlivem na rozhodování respondentů. Dále zde pak není uveden přesný postup výpočtu výsledků (viz výše). Zřejmě se ale jedná o procento respondentů, kteří uvedli daný motiv. V práci jsou navíc na rozdíl od našeho výzkumu analyzovány motivy pro fúze a akvizice dohromady, což však lze v souladu s odbornou literaturou připustit.⁷²

⁷¹ V některých částech práce ale uvádí, že dotazníků bylo 33 – viz Konkolski, 2011, s. 111.

⁷² Shodně např. Mueller (1969); Roll (1986); Jensen (1986); Hall (1990); Mukherjee, Halil, Baker (2003); Gorton, Kahl, Rosen (2005) a další.



Obr. 5.7: Motivy akvizic s největším a nejmenším vlivem na rozhodování respondentů podle Konkolského – zastoupení v dotaznících

Zdroj: Konkolski (2011, s. 112)

Jeho šetření ukazuje, že nejdůležitějším motivem, který přiměl akvizitory k rozhodnutí o provedení fúzí či akvizic, je soulad se strategií společnosti (88 %). V této studii však strategické motivy dosáhly jen 5 % a ani žádná z dalších studií je samostatně nezmiňuje. V jeho studii je zřejmě pod tímto názvem zahrnuto více motivů, a jedná se tak o součtovou kategorii. Na druhém místě zdůrazňuje zvýšení tržního podílu (85 %), což je motiv podstatný ve všech studiích, v této případové studii pro Českou republiku ovšem dosáhl jen 12 %.

Problém nastává s hodnocením motivu „Dosažení synergického efektu, maximalizace hodnoty firmy“. Opět se viditelně jedná o součtovou kategorii, zde jsou navíc výslovně sčítány kategorie, které spolu nemusí nutně souviset. Proto ji nelze porovnat s ostatními studiemi. Jako podstatný je pak zmíněn i motiv nových trhů a opět nikde nedefinovaný motiv růstového potenciálu.

Jak je vidět, tento výzkum se s výzkumem Konkolského (2011) neshoduje ani v hodnocení dalších motivů. Koupí podhodnocené společnosti u něj zmínilo 6 % respondentů, v tomto výzkumu 1 %. Naopak daňový motiv je podle něj jen velmi málo významný – zmiňuje ho u 3 % respondentů. V našem výzkumu se však ukázal jako relativně významný, když skončil spolu s motivem restrukturalizace společnosti na děleším třetím až čtvrtém místě (19 %).

Je také zvláštní, s jak vysokými výsledky motivy ve výzkumu Konkolského skončily. Všech pět prvních motivů se objevilo v odpovědích více než 60 % respondentů. Oproti tomu žádná ze srovnávaných studií vypracovaných metodikou obdobného charakteru této hranice nedosáhly ani u nejvíce zmiňovaného motivu (PriceWaterhouseCoopers – 58 %, tato studie – 55 %). Lze tedy pochybovat o vypovídací hodnotě uvedeného výzkumu.

5.11 Dílčí závěry

V našem průzkumu provedeném v této kapitole se jako nejdůležitější ukázal **synergický motiv** (27 % všech motivů), v ostatních pramenech často uváděný jen ve formě nákladových synergií. Tento motiv byl jako důležitý zmíněn i ve studii společnosti PWC a nejdůležitější byl např. i pro 37 % respondentů ve studii Mukherjee, Halil, Baker (2003). V souladu s odbornou literaturou lze tedy konstatovat, že se jedná o motiv velmi podstatný, minimálně v části nákladových synergií.⁷³

Na druhé pozici se umístil motiv **restrukturalizace skupiny společností** (23 % všech motivů). Tento motiv kupodivu není zmiňován ekonomickou teorií a v empirických výzkumech se objevuje jen zřídka (Towers Perrin, 2009, uvádí, že tvoří jen 6 % motivů; Mukherjee, Halil, Baker, 2003, mu přisuzují 8 %). Žádná ze studií navíc nerozlišuje restrukturalizaci skupiny společností a restrukturalizaci společnosti. Pokud by tato metodika byla využita i zde, tvořil by tento spojený motiv téměř třetinu všech uváděných motivů. V českých podmínkách se tedy (i přes nesoulad se studií Konkolského) rozhodně jedná o podstatný důvod pro fúzi.

Zhruba necelou desetinu motivů pro fúze podle této analýzy tvoří **motivy daňové** (objevily se v 19 % dotazníků). V zahraničních výzkumech se tento motiv téměř nevyskytuje, pokud ano, tak jen s malou důležitostí (Mukherjee, Halil, Baker 2003 – 3 % motivů), a obdobně ho vyhodnotil i Konkolski (2011) pro podmínky ČR. I podle dotazníků vyplněných poradenskými společnostmi se ale zdá, že v České republice má tento motiv stále svůj význam, a to nemalý. Jeho malý empirický výskyt v ostatních studiích se pak dá vysvětlit obavami z případných postihů ze strany daňových orgánů souvisejících s fúzováním kvůli úsporám na dani.

6 % všech motivů tvořil motiv **tržní síly**. Zde se naopak ostatní studie výrazně shodují, že se jedná o motiv významný, pro některé dokonce nejvýznamnější (PWC 2009, podobně i v ČR Konkolski 2011). V této studii se ale příliš významně pro ČR neprosadí (obdobně i Mukherjee, Halil, Baker 2003).

Pro 9 % respondentů byla motivem pro fúzi **ochrana** majetku společnosti ať už před spory jejích vlastníků, tak před nepříznivým ekonomickým vývojem do budoucna. Je zajímavé, že tento motiv se neobjevil ani v žádném studovaném teoretickém prameni, ani v analyzovaných empirických studiích. Proto by bylo vhodné ho v dalším výzkumu více teoreticky rozpracovat.

V teoretické části byly rozebrány i další motivy, které následně nebyly empiricky zjištěny. V první řadě to byl motiv **finančních synergií**, který v empirických výzkumech výslovně zmiňuje jen Mukherjee, Halil, Baker (2003) a Towers Perrin (2009), a to jen okrajově. Tento fakt může být ale ovlivněn i tím, že mnoho respondentů nemusí rozlišovat mezi finančními a provozními náklady, a zahrnou tak velkou část tohoto motivu do úspor nákladů. Přesto se zdá, že v praxi se navzdory teorii nejedná o motiv často zvažovaný.

Další motiv **managementu** (v členění na nahrazení neefektivního managementu a volného cash flow) se objevil jen ve formě volného cash flow ve studii Mukherjee, Halil, Baker (2003), podle které je to hlavní motiv fúze pro 5 % respondentů. Jeho malý výskyt ale může být způsoben tím, že se v podstatě jedná o velmi nelichotivé ohodnocení vlastností a schopností manažerů. A protože respondenti jsou zpravidla manažeri, neradi tento fakt připouštějí. Proto se zřejmě nikde ani neobjevily v ekonomické teorii široce podporované **osobní motivy manažerů**.

⁷³ Podle této studie konkrétně v části administrativních úspor.

Ve studii Konkolského (2011) se ve 12 % dotazníků objevil motiv **diverzifikace rizik společnosti**. Tento motiv, který větší část ekonomické literatury důrazně kritizuje (viz např. Jensen 1986) a její zbytek jej stejně urputně hájí (např. Levy, Sarnat 1999), se však v dotaznicích získaných pro tuto studii neobjevil ani jedenkrát, a to ani náznakem. V ostatních studiích se zpravidla nevyskytuje vůbec nebo s významností pod 1 % (Towers Perrin 2009). Jednu výjimku však je nutno zmínit – Mukherjee, Halil, Baker (2003) uvádějí, že pro 29 % vedoucích manažerů je to hlavní motiv fúze. Pokud tyto dvě studie mají alespoň částečně pravdu, je to ovšem vzhledem k argumentaci provedené v teoretické části této kapitoly velká chyba vedoucích manažerů a zřejmě by bylo do budoucna vhodné minimálně formou popularizačních článků a přednášek na toto téma lépe vysvětlit odborné veřejnosti důvody, které by je měly vést k tomu, aby tento motiv přestala do svých úvah zahrnovat.

Motiv **podhodnocení cílové společnosti** se v empirických studiích taktéž příliš neobjevoval, nicméně ze zahraničních pramenů o něm mluví Mukherjee, Halil, Baker (2003), kdy ho jako hlavní motiv pro fúzi či akvizici mělo uvést 8 % respondentů. Tento výsledek je poněkud překvapující, protože uvedená studie vzala za vstupní vzorek 100 největších fúzí a akvizic v každém roce mezi léty 1990 a 2001. Dá se tedy předpokládat, že se jednalo o společnosti pohybující se na rozvinutých trzích. Některé teorie vysvětlující tento motiv ovšem tvrdí, že ke koupi podhodnocených společností bývá příležitost hlavně na méně rozvinutých trzích s nedostatečnými informacemi. V České republice tento motiv zmínilo 3,5 % respondentů. **Motiv likvidační hodnoty** a motivy zde uvedené jako méně časté se pak neobjevily v žádném analyzovaném průzkumu.

Tato kapitola si kladla za cíl analyzovat a podrobně popsat motivy uváděné pro fúze v odborné literatuře a popřípadě vymezit jejich jednotlivé druhy. Nesnažila se o rozsáhlejší systematizaci těchto motivů tak, jak je popsána na jejím začátku, protože většina těchto členění postrádá výraznější význam. I přesto zde byly motivy fúzí podrobně popsány a analyzovány. V další části byl proveden dotazníkový průzkum mezi společnostmi, které v letech 2001 až 2013 fúzovaly a spadaly všemi svými sídly na území České republiky. Tento výzkum byl z části veden formou elektronického dotazníku, z části formou emailových kontaktů a z části formou osobního pohovoru. Z dat, která se zde podařilo shromáždit, pak bylo zjištěno, že pro respondenty tohoto výzkumu je nejpodstatnějším motivem pro fúzi synergický motiv – zejména ve formě úspory nákladů – a za ním následují motivy restrukturalizační (skupiny a posléze jen společnosti). V konfrontaci s dalšími empirickými studiemi bylo zjištěno, že tento motiv zatím není podrobněji teoreticky rozpracován a v jiných studiích ani nebyl empiricky prokázán. Tento fakt mohl být způsoben i specifickými vlastnostmi českého trhu fúzí a akvizic. Do budoucna by se proto měla podrobněji zkoumat jeho relevance. České společnosti také podle tohoto průzkumu berou při zvažování fúzí v úvahu daňové motivy, motiv tržní síly a jako zvláštní se zde vydělil motiv ochrany majetku společnosti, taktéž specifický pro tuzemské podmínky.

Ze studovaných pramenů také vyplynulo, že v současnosti není dostupná žádná empirická studie analyzující motivy pro fúze, které se uplatňují v současné době na území České republiky. Zjištěná analýza Konkolského (2011) je sice krokem správným směrem, nicméně o její metodice i výsledcích lze vzhledem k výše uvedeným námitkám pochybovat. Můžeme tedy jen doufat, že výsledky naší studie přispějí k lepšímu pochopení těchto motivů a do budoucna umožní vedoucím manažerům lépe specifikovat, co je skutečným cílem fúze, a následně se také kvalifikovaně rozhodnout.

6. OBCHODNĚPRÁVNÍ ÚPRAVA PŘEMĚN OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Při studiu společenských věd (v tomto případě ekonomických a právních) je vždy třeba poznat jejich historický vývoj. Uplatňuje se zde totiž přísloví, které říká: „Ten, kdo nezná historii, je nucen ji zopakovat.“ Pohled na proměny právní úpravy umožňuje lépe pochopit, jak se jednotlivé instituty vyvíjely – samozřejmě v závislosti na vývoji doby. Proto zde budou na úvod stručně rozebrány důvody, které vedly k současné právní úpravě přeměn v České republice, a podrobněji bude rozebrána aktuální právní úprava včetně jejího vývoje od zavedení v roce 2008.

Fúze a s nimi i akvizice, resp. různé formy spojování podnikatelů (ve větší části studovaných období nejsou pojmy fúze a akvizice používány vůbec či jen spoře), jsou součástí širšího odvětví práva, a to práva obchodních společností i práva obchodního. Proto bude věnována pozornost celé oblasti.

Vzhledem ke skutečnosti, že společnou definici fúzí či jiných procesů, které tomuto pojmu odpovídají, může být při případném srovnání s dřívějšími obdobími či se zahraniční literaturou hojně používanou v dalších kapitolách obtížné najít, bude pro tyto účely stačit alespoň obecný popis, kdy budeme hledat procesy, při kterých dochází k zákonnému sloučení/splynutí/sjednocení atd. dříve samostatných subjektů, z nichž jeden nebo více při tom zaniká. Podrobná analýza právní úpravy, která zde bude provedena, by v dalších kapitolách měla sloužit jako základ pro pochopení jednotlivých fenoménů souvisejících s fúzí.

Jak můžeme zjistit ze starších pramenů, původní strohá úprava „zániku společnosti bez likvidace“ v ObchZ⁷⁴ na začátku 90. let 20. století se v jejich průběhu a na počátku nového tisíciletí postupně dosti výrazně změnila. Nejvýznamnější novelizací byl zákon č. 370/2000 Sb., který zavedl první ucelenější koncept „přeměn společností“, čímž měly být do tuzemského práva promítnuty jednotlivé související evropské směrnice. Těmito novelizacemi ale byla výrazně narušena struktura ObchZ. Zcela chyběla obecná právní úprava přeměn, a navíc byly i ostatní typy společností zatíženy restrikcemi určenými původně jen pro společnosti akciové. Dalším nedostatkem byl systém normativních odkazů, které často vytvářely celé řetězce interpretačně sporných nebo ne úplně navazujících odkazů, a ty pak komplikovaly orientaci v právní úpravě přeměn u obchodních společností a družstev. V českém právu také stále chyběl předpis transponující Desátou směrnicí o přeshraničních fúzích.

Zákonodárcům se v tomto okamžiku nabízely tři varianty řešení. Mohli pouze novelizovat platný ObchZ, čímž by ale většina předchozích nedostatků zůstala pravděpodobně zachována.⁷⁵ Mohli také zvolit přijetí samostatného zákona pouze o přeshraničních fúzích. To by ovšem při subsidiaritě obchodního zákoníku znamenalo, že by musela být provedena celková revize části právní úpravy přeměn – jinak by totiž nebyly oba předpisy vzájemně sladěné. Navíc se už v té době počítalo s budoucí generální rekodifikací českého občanského i obchodního práva, což by pravděpodobně znovu výrazně narušilo koncept tohoto nového zákona. Zákonodárci se proto (analogicky k německému řešení dané problematiky) rozhodli k třetí variantě přijetí zcela samostatného zákona o všech typech přeměn, kterým vyjmul část problematiky z ObchZ, systematizoval ji a přičlenil

⁷⁴ Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, dále jen ObchZ.

⁷⁵ Minimálně nesystematičnost legislativy a chybějící obecná úprava přeměn.

do té doby netransponovanou úpravu přeshraničních fúzí. Stalo se tak zákonem č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev,⁷⁶ účinným od 1. 7. 2008. ObchZ po 1. červenci už reguluje pouze to, co se zapisuje v souvislosti s přeměnami do obchodního rejstříku (v § 38 až § 38e ObchZ), a stanoví listiny, které se v souvislosti s přeměnami musí ukládat do sbírky listin Obchodního rejstříku u rejstříkového soudu (§ 38i odst. 1 písm. d) až g) ObchZ). Nicméně i když to v ZP nikde není výslovně stanoveno, zůstává ObchZ subsidiárním pramenem pro otázky v ZP neřešené.

Zvolené řešení mělo několik výhod (Dvořák 2008, s. 3; Důvodová zpráva k ZP):

- byla vytvořena dosud v ObchZ chybějící obecná právní úprava přeměn obchodních společností a družstev;
- vznikla možnost vytvořit systematický, vnitřně konzistentní a obsahově provázaný zákon, který významným způsobem omezil používání normativních odkazů a zároveň vyjasnil vzájemné vazby tak, aby nevznikaly vnitřní rozpory mezi odkazy;
- byly zohledněny rozdíly při jednotlivých typech obchodních společností a družstev;
- bylo možno opravit dílčí transpoziční i jiné věcné nedostatky dosavadní právní úpravy dané oblasti;
- došlo k systémově čistému provedení převzetí Desáté směrnice o přeshraničních fúzích do české legislativy;
- z české legislativy byla odstraněna nadbytečná omezení a restriktce pro přeměny osobních obchodních společností stejně jako dílčí omezení u kapitálových společností či družstev, které neměly právní oporu v evropských směrnících;
- nová úprava už počítala s připravovanou rekodifikací českého obchodního práva, a tak se dala předpokládat jen malá nutnost budoucích změn.

Nová úprava tak znamenala významné zkvalitnění českého právního prostředí, které tím umožnilo výrazné zefektivnění pro spojování subjektů v ČR. Je ale třeba zdůraznit, že se nejedná o celkovou úpravu všech přeměn (jako např. v Německu), ale pouze o přeměny českých obchodních společností a družstev. Výjimkou je jen právní úprava přeshraničních přeměn (do 1. 1. 2012 pouze přeshraničních fúzí), kterých se krom českých společností a družstev mohou zúčastnit i zahraniční korporace, ovšem stále jen ty z členských států ES. Ostatní právnické osoby podléhají vlastní právní úpravě přeměn, která (není-li zákonem upraveno jinak) nemá se ZP nic společného. Obecná úprava přeměn všech soukromoprávních právnických osob tedy de lege lata neexistuje, avšak de lege ferenda (Dvořák 2008) se má s přijetím nového občanského kodexu daná situace zlepšit.

6.1 Cíl a metodika výzkumu

V této kapitole se budeme zabývat právním rámcem fúzí na území současné České republiky. Nastíníme alespoň vývoj od účinnosti nového zákona o přeměnách (tj. od 1. 7. 2008), který bude analyzován. Právě tato analýza a z ní vyplývající komparace se současným stavem by mohla umožnit nejen pochopení tohoto vývoje a srovnání jednotlivých právních úprav dané oblasti, ale i nastínit jednotlivé možné změny. V průběhu práce budou také postiženy jednotlivé silné a slabé stránky jak úpravy původní, tak

⁷⁶ Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů, dále jen ZP.

i případných novelizací. Celá kapitola by pak měla sloužit jako základ, který umožní lépe pochopit fenomény popisované v ostatních kapitolách.

Z hlediska zvolené metodiky provedeme v této kapitole jednak analýzu tuzemské odborné literatury a právních předpisů jak v platném znění, tak i ve zněních, která byla platná dříve. Poté použijeme literární rešerši a provedeme syntézu získaných vědomostí.

6.2 Obsah platné právní úpravy

Z pohledu systematiky nového zákona o přeměnách zákonodárce opustil dosavadní metodu právní úpravy,⁷⁷ která měla svůj vzor v rakouském právu, a nechal se inspirovat systematikou německého zákona o přeměnách společností – Umwandlungsbereinigungs-gesetz z roku 1994. První část osnovy tak obsahuje obecná ustanovení, která jsou společná pro všechny druhy přeměn obchodních společností a družstev, a druhá část právní úpravu vnitrostátních a přeshraničních fúzí, přičemž úprava fúzí vnitrostátních má vůči právní úpravě fúzí přeshraničních subsidiární povahu. Třetí část se věnuje rozdělení, čtvrtá část převodu jmění na společníka (tzv. nepravý squeeze-out) a výslovně stanoví, že v družstvu není převzetí jmění povoleno. Pátá část rozebírá poněkud odlišnou formu přeměny,⁷⁸ a to změnu právní formy. V druhé až páté části jsou odlišena vždy nejprve obecná ustanovení společná všem druhům obchodních společností a družstev a teprve pak následují zvláštní ustanovení platná pro jednotlivé druhy obchodních společností a družstev. Šestá a sedmá část upravují společná a přechodná ustanovení stejně jako účinnost navrhované úpravy.

Právní úprava přeměn je (Dvořák 2008) vybudována na třech základních principech:

1. princip univerzální sukcese nástupnického subjektu do všech práv/povinností zanikajícího či zanikajících subjektů při fúzi, rozdělení a převodu jmění;
2. princip ochrany práv společníků či členů všech zúčastněných subjektů;
3. princip ochrany práv věřitelů všech zúčastněných subjektů a princip ochrany práv dlužníků při rozdělení.

Zákon o přeměnách (kromě fúze) po svém přijetí téměř nijak nerozšířil členění platné před jeho zavedením ani obsahové vymezení⁷⁹ přeměn, v § 2 a nav. stejně jako novelizovaný ObchZ (po roce 2006) rozděloval přeměny tak, jak lze vidět v obr. 6.1.

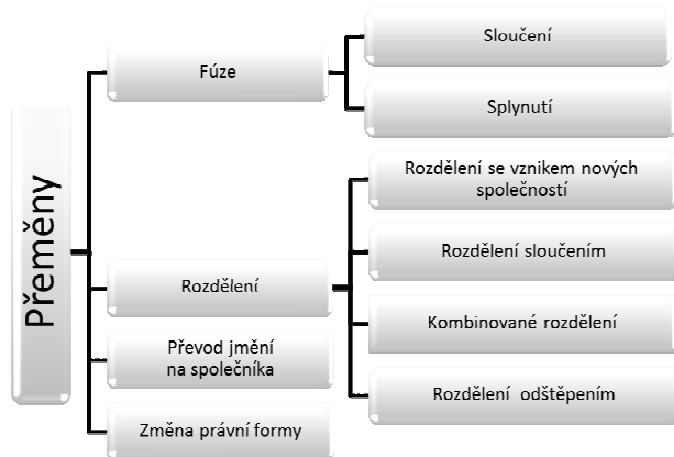
To, co ale ZP nově jako transpozici Desáté směrnice zavedl, bylo, kromě výše uvedeného dělení z pohledu vzniku a zániku společností během přeměny, i členění **fúzí** z teritoriálního hlediska zúčastněných společností – na vnitrostátní a přeshraniční. **Vnitrostátní fúzí** se pak rozuměla fúze (§ 67) mezi obchodními společnostmi nebo družstvy se sídlem na území České republiky a **přeshraniční fúzí** (viz § 180 až 242 ZP) fúze jedné nebo více obchodních společností nebo družstev s jednou nebo více zahraničními korporacemi. Kromě přeshraniční fúze rozeznával ZP ještě jeden druh přeměny se zahraničním prvkem,⁸⁰ a to převod jmění na zahraničního přejímajícího společníka (viz § 3

⁷⁷ Spočívala v komplexní úpravě přeměn u akciových společností, zatímco přeměny ostatních obchodních společností a družstev se na tuto úpravu jen odkazovaly, popř. stanovily odchylky.

⁷⁸ Jediná forma přeměny, při které žádná zúčastněná společnost nezaniká.

⁷⁹ Podrobněji bude rozebráno v následující podkapitole.

⁸⁰ Zahraničním účastníkem přeshraniční fúze může být obchodní společnost nebo družstvo s vlastní právní subjektivitou a majetkem, které se řídí právním řádem **pouze** členského státu ES kromě České republiky, pokud mu to legislativa jeho členského státu povoluje (§ 181 ZP).



Obr. 6.1: Členění přeměn podle zákona o přeměnách platné do 1. 1. 2012

Zdroj: Vlastní konstrukce na základě zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách, ve znění roku 2008

odst. 2 a § 337 ZP). Jeho úprava však byla bohužel mnohem méně jasná a méně rozsáhlá než u přeshraničních fúzí. Menší obsahovou změnu při vymezení rozdělení odštěpením je to, že pokud s tím souhlasí všichni společníci nebo členové rozdělované společnosti či družstva, může zcela zaniknout účast společníka nebo člena v rozdělované společnosti. Také bylo výslovně zakázáno zrušení družstva s převodem jmění na člena družstva (§ 337 odst. 2 ZP).

Jak již bylo řečeno výše, významnou změnou bylo vnesení **přeshraničních fúzí** do českého právního řádu. Přeshraniční fúzí se podle § 180 ZP rozumí fúze jedné nebo více českých společností nebo družstev s jednou zahraniční právnickou osobou nebo více zahraničními právnickými osobami; nebo mezi zahraničními právnickými osobami, ale jen pokud projekt fúze předpokládá, že nástupnická společnost nebo družstvo bude mít sídlo na území ČR.

V otázce **volby právního řádu** při fúzi se ZP v souladu s Desátou směrnicí přiklonil k systému, kdy se přípravná fáze odehrává podle právního řádu každé ze zúčastněných společností a samotné dokončení přeshraniční fúze (spojené se zápisem do českého nebo zahraničního obchodního rejstříku) se bude řídit právním řádem státu sídla nástupnické korporace.

Zákonodárce se podle Důvodové zprávy k ZP držel pravidla neprovádět tzv. přesahující transpozici, kterou bylo možno často spatřit v minulých novelizacích ObchZ v dané oblasti. Proto například zcela vypustil povinnost dvojího pořizování notářských zápisů u kapitálových obchodních společností a družstev.⁸¹ Na druhou stranu se mu bohužel nepodařilo kvalitně transponovat všechny povinnosti vycházející ze směrnic, a zejména z jejich posledních novelizací (Dědič 2008, s. 3). Příkladem může být zpráva o fúzi a znalecká zpráva o vnitrostátní fúzi. Podle české právní úpravy není vyžadována,

⁸¹ Dříve byl napoprvé vyžadován notářský zápis osvědčující schválení návrhu smlouvy o fúzi, smlouvy či projektu rozdělení, případně smlouvy o převzetí jmění, napodruhé bylo vyžadováno uzavření smluv, které opět muselo mít formu notářského zápisu.

pokud souhlasí všichni společníci konkrétní zúčastněné společnosti, zatímco podle směrnice 2007/83/ES musí souhlasit všichni společníci všech zúčastněných společností.

Významnějším nedostatkem však bylo omezení přeměn s cizím prvkem pouze na fúze nebo převzetí jmění. To bylo v rozporu s komunitárním právem, zejména se svobodou usazování, kterou zdůraznilo rozhodnutí Evropského soudního dvora ve věci SEVIC Systems AG. Stejný požadavek se pak dal dovodit i z Desáté směrnice. Zákonu o přeměnách tedy výrazně chyběla úprava týkající se alespoň přeshraničního rozdělení (minimálně sloučením).

V souladu s Desátou směrnicí zřejmě nebylo ani vymezení možných účastníků přeshraniční fúze. ZP stanovil (§ 182), že všechny zúčastněné korporace musí mít stejnou právní formu, pokud ovšem právní předpisy všech členských států, ve kterých měly zanikající a nástupnické korporace sídlo, nepovolují něco jiného. Desátá směrnice ale v čl. 4 odst. 1 písm. a) stanoví, že přeshraniční fúze jsou možné mezi společnostmi takových právních forem, které mohou fúzovat podle vnitrostátního práva daného státu. A pokud to není vymezeno v českém předpisu, těžko asi bude právní řád jiného členského státu určovat, s jakou jejich společností může česká s. r. o. fúzovat. Navíc už samotná myšlenka, že společnosti ze dvou různých právních řádů budou mít „stejnou právní formu“, je dosti nešťastná. Přinejlepším jejich forma může být více či méně podobná. Další problematickou částí tohoto paragrafu byl výrok, že přeshraniční fúze různých právních forem (tzv. křížové fúze) jsou povoleny, pokud to povolují předpisy dotčených členských států. ZP ale upravoval (§ 154) výlučně vnitrostátní křížové fúze českých korporací. Logicky tedy nepovolil přeshraniční křížovou fúzi, z čehož logicky při důsledném výkladu vyplývá, že i když se § 182 ZP tváří jinak, nelze žádným způsobem uskutečnit přeshraniční křížovou fúzi s českou společností. ZP také obdobně v § 183 nesměl bránit přeshraniční fúzi zúčastněným zahraničním korporacím, pokud jejich právní řády připravovanou přeshraniční fúzi korporací spadajících pod směrnici 2005/56/ES umožňovaly. Toto omezení šlo nad rámec směrnice úpravy a vedlo k omezení svobody usazování (Lasák 2008). V otázce přeshraničních fúzí je navíc znovu nutno připomenout rozhodnutí Evropského soudního dvora ve věci SEVIC Systems AG. Proto byla tato část pozdější novelizací zcela zrušena.

6.2.1 Přípustné typy přeměn

V této podkapitole budou alespoň stručně vymezeny jednotlivé typy přeměn tak, jak je zavedl ObchZ a posléze s drobnými úpravami převzal platný ZP. Zákon č. 370/2000 Sb. zavedl z důvodů harmonizace s Třetí směrnicí⁸² nový společný pojem **fúze** pro sloučení a splynutí jako formu spojování podniků a také nově definoval pojem **přeměna**.⁸³ Dále zavedl zvláštní formu přeměny obchodní společnosti, kterou byl **převod obchodního jmění na společníka**.⁸⁴ S jeho účinností se tedy začaly rozlišovat přeměny⁸⁵ na fúze (sloučení či splynutí), převod obchodního jmění na společníka, rozdělení a změnu

⁸² Kromě Třetí a Šestá směrnice se zákonodárce inspiroval i rakouským a německým právem.

⁸³ Ten měl dříve význam změny právní formy společnosti.

⁸⁴ Od sloučení se odlišuje tím, že nedochází k výměně podílů zanikající společnosti a nástupnické společnosti, navíc se dosavadní společníci zanikající společnosti nestávají společníky právního nástupce.

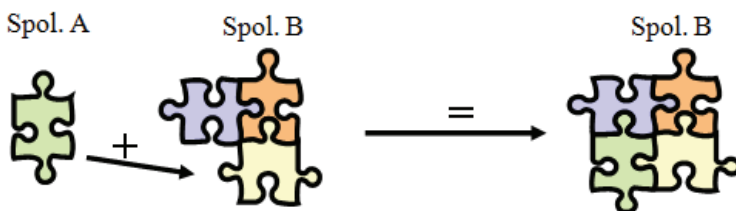
⁸⁵ § 69 odst. 1 a 2; § 69a–d novelizovaného obchodního zákoníku, účinného od 1. 1. 2001.

právní formy obchodních společností. Stejným způsobem pak bylo vymezení jednotlivých typů přeměn převzato do současného ZP a je tak používáno i dnes.

Při *sloučení* jako jedné z forem fúzí jsou jedna nebo více společností rušeny bez likvidace a jejich jmění přechází na jinou existující společnost (všechny jsou zúčastněnými společnostmi). Z hlediska povinnosti ocenit jmění zanikající společnosti znalcem rozlišujeme:

- sloučení se vznikem nových akcií/obchodních podílů – povinnost ocenit jmění zanikající společnosti znalcem;
- sloučení s využitím akcií/obchodních podílů v majetku nástupnické společnosti – tato povinnost zde není.

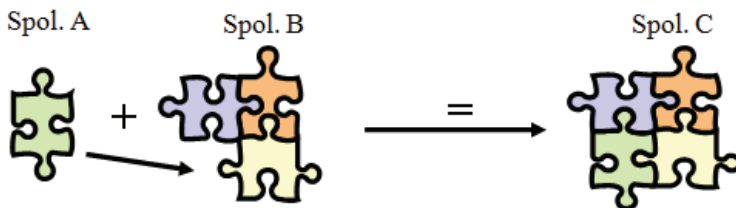
Schematicky můžeme tuto přeměnu znázornit způsobem naznačeným v obr. 6.2.



Obr. 6.2: Fúze sloučením

Zdroj: Vlastní konstrukce na základě ZP

Další formou fúze je *splynutí*. Při něm jsou jedna nebo více společností (zúčastněné společnosti) rušeny bez likvidace a jejich jmění (včetně práv a povinností z pracovněprávních vztahů) přechází na jinou nově založenou nástupnickou společnost. Splynutí je tedy způsobem zániku společnosti i specifickou možností pro vznik společnosti nové. Z hlediska ocenění platí, že zanikající společnosti jsou povinny vždy nechat ocenit jmění znaleckým posudkem. Schematicky lze tuto přeměnu znázornit způsobem naznačeným v obr. 6.3.



Obr. 6.3: Fúze splynutím

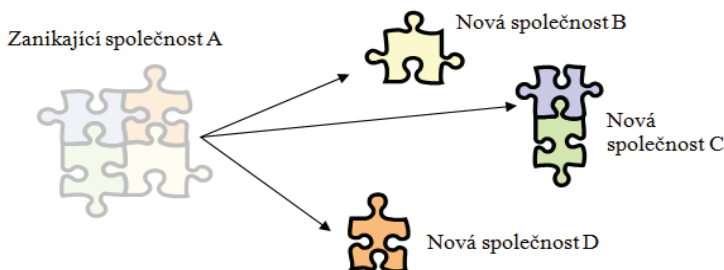
Zdroj: Vlastní konstrukce na základě ZP

Druhou variantou přeměn je **převod obchodního jmění na společníka** (někdy označován jako nepravý squeeze out). Při něm je jedna zanikající společnost rušena bez likvidace s tím, že její jmění převezme její hlavní akcionář (vlastní více než 90 % základního kapitálu u kapitálových společnostech), kterým může být právnická i fyzická osoba. Tato přeměna se v některých případech jen velmi málo liší od sloučení, hlavními rozdíly jsou zejména:

- u sloučení musí být právním nástupcem a. s. nebo s. r. o.;
- u převodu nedochází k výměně akcií zrušené společnosti.

Třetí formou přeměny je **rozdělení**. Vnesení této možnosti přeměny bylo důsledkem transpozice Šesté směrnice o rozdělení. Nová legislativa rozeznávala tyto formy rozdělení: rozdělení se založením nových společností, rozdělení sloučením, kombinované rozdělení a rozdělení odstěpením.

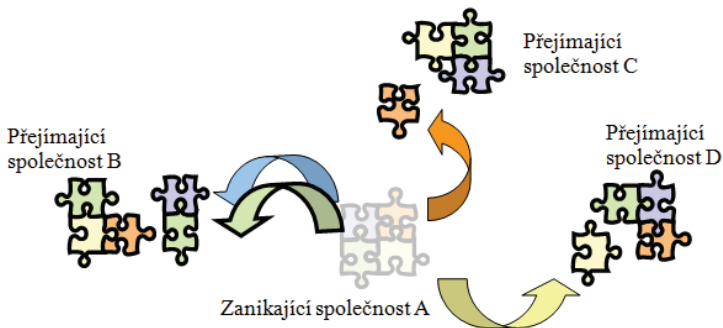
Při **rozdělení se založením nových společností** (dnes rozštěpení se založením nových společností) je jediná zúčastněná zanikající společnost rušena bez likvidace s tím, že její jmění převezme jedna či více nově vzniklých nástupnických společností. Schematicky lze tuto přeměnu znázornit způsobem naznačeným v následujícím obrázku.



Obr. 6.4: Rozdělení se založením nových společností

Zdroj: Vlastní konstrukce na základě ZP

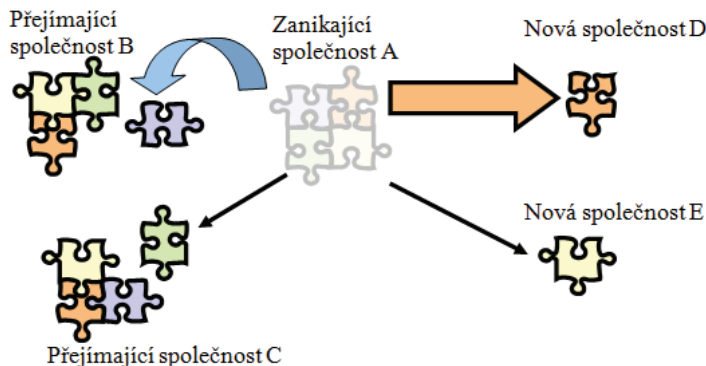
Další možností je **rozdělení sloučením** (dnes rozštěpení sloučením). Při něm je jediná zanikající společnost rušena bez likvidace s tím, že její jmění převezme jedna či více existujících společností. Zúčastněnými společnostmi jsou zanikající i nástupnické společnosti, které mohou mít právní formu jak s. r. o., tak a. s. Schematicky můžeme tuto přeměnu znázornit způsobem naznačeným v následujícím obrázku.



Obr. 6.5: Rozdělení sloučením

Zdroj: Vlastní konstrukce na základě ZP

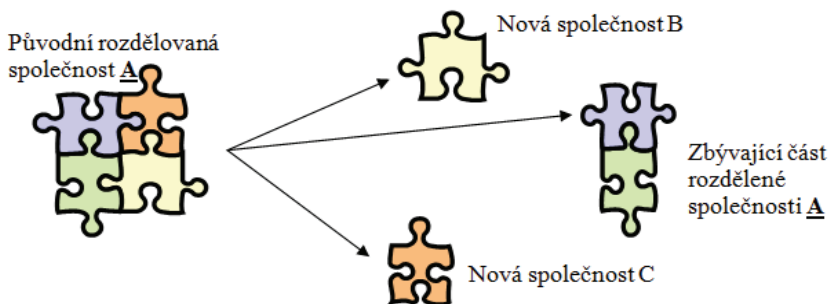
Kombinované rozdělení (dnes kombinované rozštěpení) – při něm jediná zanikající společnost je rušena bez likvidace s tím, že její jmění převezme jedna či více existujících společností a jedna či více nově vzniklých nástupnických společností. Zúčastněnými společnostmi jsou zanikající a pouze již existující nástupnická/é společnost/i. Schematicky lze tuto přeměnu znázornit způsobem naznačeným v následujícím obrázku.



Obr. 6.6: Kombinované rozdělení

Zdroj: Vlastní konstrukce na základě ZP

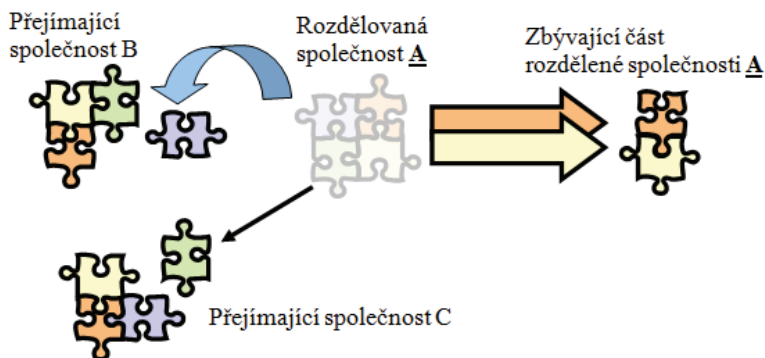
Novela ObchZ z roku 2000 znala jen první tři způsoby, poslední možnost – *rozdělení odštěpením* – přibyla až novelou ObchZ z roku 2006 – zákonem č. 79/2006 Sb. Při rozdělení odštěpením rozdělovaná společnost nezaniká a podle toho, kam přejde část jejího jmění, je možno rozlišit tři druhy rozdělení odštěpením. Pokud přejde na jednu či více nově založených společností, jedná se o *rozdělení odštěpením* (dnes jen odštěpení) *se založením nových společností*, které je znázorněné v následujícím obrázku.



Obr. 6.7: Rozdělení odštěpením se založením nových společností

Zdroj: Vlastní konstrukce na základě ZP

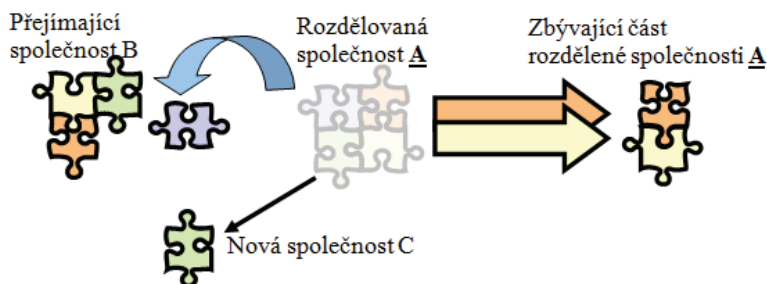
Při *rozdělení odštěpením sloučením* (dnes odštěpení sloučením) rozdělovaná společnost nezaniká a část jejího jmění přejde na jednu či více již existujících společností. Schematicky lze tuto přeměnu znázornit způsobem naznačeným v následujícím obrázku.



Obr. 6.8: Rozdělení odštěpením sloučením

Zdroj: Vlastní konstrukce na základě ZP

Při *kombinovaném rozdělení odštěpením* (dnes kombinované odštěpení) rozdělovaná společnost nezaniká a část jejího jmění přejde na jednu či více nově založených společností a na jednu či více již existujících společností. Schematicky můžeme tuto přeměnu znázornit způsobem naznačeným v následujícím obrázku.



Obr. 6.9: Kombinované rozdělení odštěpením

Zdroj: Vlastní konstrukce na základě ZP

Poslední, čtvrtou variantou přeměn je **změna právní formy obchodních společností**. Při ní společnost nezaniká, ani nedochází k přechodu jmění; mění se pouze vnitřní poměry společnosti a právní postavení společníků. Proces schvalování změny právní formy je zjednodušenou obdobou procesu schvalování fúze.

Zatímco podle dříve platné legislativy byly téměř nemožné **přeměny společností různých právních forem** (krom postupu více právních kroků – např. při fúzi veřejné obchodní společnosti a komanditní společnosti bylo nejprve nutné přeměnit komanditní společnost na veřejnou obchodní společnost a až následně mohly tyto společnosti splynout nebo se sloučit), od 1. 1. 2001 zavedl ObchZ⁸⁶ možnost provádět přeměny v jednom kroku, zejména u kapitálových společností to bylo možné zcela bez omezení. Tím došlo ke značnému zjednodušení právního i účetního postupu a k ušetření nákladů spojených s uvedenými transakcemi.

⁸⁶ Současný ZP šel v tomto trendu ještě dál, jak bude ukázáno později.

6.3 Změny zavedené zákonem o přeměnách

V novém zákonu o přeměnách se vedle základních koncepčních změn vymezených výše změnilo i mnoho dalších konkrétních věcných povinností. § 4 ZP odst. 2 oproti dosavadnímu stavu (§ 69 bývalého ObchZ) stanoví, že schválení projektu přeměny *automaticky* zastavuje likvidaci. Tím, že už se nevyžaduje nejprve přijetí rozhodnutí o zastavení likvidace, byly zohledněny změny, které přinesl zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (dále jen insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů. Přeměna je navíc přípustná i v případě, že probíhá insolvenční řízení nebo bylo vydáno rozhodnutí o úpadku.

Spíše terminologický posun lze pozorovat v § 6 ZP. Do roku 2008 platná legislativa používala různé označení v podstatě stejných právních titulů pro uskutečnění přeměny (smlouva o fúzi, smlouva o převzetí, smlouva o převodu jmění na společníka, smlouva o rozdělení a převzetí obchodního jmění, projekt rozdělení, rozhodnutí o změně právní formy). Desátá směrnice ale mluvila (čl. 5) jen o projektu fúze, bylo tedy nemožné vnucovat zahraničním subjektům „smlouvu o fúzi“.⁸⁷ ZP proto použil jednotný pojem „**projekt přeměny**“ (§ 14 ZP), který je dále u jednotlivých druhů přeměn konkretizován na „projekt fúze“ („projekt vnitrostátní fúze“, „projekt přeshraniční fúze“), „projekt rozdělení“, „projekt převzetí jmění“ a „projekt změny právní formy“. Nově se už nerozlišuje mezi návrhem projektu a vlastním projektem.

Co se týče **jazykových verzí projektu přeměny**, tak z § 38k odst. 3 ObchZ ve vazbě na § 38i odst. 1 písm. e) ObchZ plyne, že musí být vyhotoven nejprve v českém jazyce a poté může být přeložen do cizího jazyka. Pouze projekt přeshraniční fúze může být vyhotoven ve více jazykových verzích. Pokud se ale jednotlivé verze liší, bude podle § 192 ZP rozhodující znění v českém jazyce. Zde bylo možno vidět pravděpodobný problém (Dědič 2008, s. 4). Pokud totiž bylo sídlo nástupnické korporace v zahraničí, podle tohoto ustanovení české právo vnucovalo cizím státům, jakou jazykovou verzi mají považovat za rozhodující. Proto byl k 31. 12. 2011 daný paragraf novelizací ZP č. 355/2011 Sb. úplně zrušen. Krom toho už se nově nerozlišuje mezi samotným projektem a návrhem projektu, přičemž platí, že i dosud neschválený projekt přeměny se okamžikem zveřejnění v obchodním věstníku stává pro zveřejňující subjekt závazný ve vztahu k třetím osobám (Přecechtěl 2008, s. 6).

Přijatý ZP přinesl dále novou právní fikci, kdy **sloučení mateřské společnosti a její 100% dceřiné společnosti** se považuje za fúzi, pokud mateřskou a dceřinou společností jsou akciová společnost, resp. společnost s ručením omezeným. Tím zanikla dosavadní možnost zúčastněných společností zvolit v takovémto případě mezi fúzí sloučením a převodem jmění na jediného společníka (§ 61 odst. 2 ZP). V původním ObchZ byla tato problematika řešena v § 153c vloženém zákonem č. 370/2000 Sb. Ten ale pouze požadoval, aby při převodu obchodního jmění na jiného společníka měl tento společník obchodní podíl ve výši min. 90 % vlastního kapitálu. Rozdíl mezi fúzí sloučením a převodem jmění na jednoho společníka pak spatřoval hlavně v tom, že při převodu nebyly společníkům zanikající společnosti vyměňovány jejich obchodní podíly/akcie za obchodní podíly/akcie nástupnické společnosti, ale spolu se zánikem jejich účasti na dosavadní společnosti jim byl společník, na kterého jmění přešlo, povinen poskytnout odpovídající vyrovnání.

⁸⁷ Stále se ovšem jedná pouze o terminologickou změnu, povaha právního titulu pro uskutečnění přeměny se nezměnila, stále zde lze mluvit o smluvním vztahu, jak plyne z Důvodové zprávy k ZP.

Oproti úpravě v ObchZ se zmírnila pravidla pro vypracování zprávy o přeměně, kdy ji nově při přeměně nemusí⁸⁸ zpracovávat osobní společnosti⁸⁹ vůbec a kapitálové společnosti v tom případě, že s tím všichni společníci, resp. akcionáři výslovně souhlasí, nebo tyto společnosti fúzí se svým jediným společníkem. Poslední možností pro tuto výjimku je případ, kdy jsou všichni společníci zúčastnění s. r. o. současně jejími jednatelem (viz § 27 ZP). ZP také zcela vypustil povinnost dozorčí rady a. s. či s. r. o., a kontrolní komise družstva sestavit zprávu o přezkoumání projektu přeměny. Důvodem bylo opět odlehčení povinností stejně jako to, že komunitární právo žádnou takovou povinnost nestanovovalo. I přesto by však bylo vhodné, aby se dané orgány přeměnou zabývaly, jinak vzniká možnost, že by jejich členové nemuseli jednat s péčí řádného hospodáře. Co se týče rozhodování o přeměně samotné, rozdělení pravomocí je přehledně znázorněno v tabulce 6.1.

Níže uvedená tabulka se týká přeměn obecně, nicméně je nutné podotknout, že změna právní formy (jako jedna z přeměn) je přeměnou bez zániku právnické osoby, z logiky věci proto u ní spousta výše uvedených zvláštních požadavků nepřipadá v úvahu.⁹⁰ Z formálních náležitostí souhlasu s přeměnou je nutno zdůraznit, že u osobních společnostech musí mít souhlas společníků formu notářského zápisu, u kapitálových společnostech musí být pořízen notářský zápis o rozhodnutí valné hromady. Obligatorní přílohou tohoto zápisu je projekt přeměny.

Z účetního hlediska je důležitá Hlava II ZP. V § 10 je definován **rozhodný den** jako „den, od něhož se jednání zanikající společnosti nebo družstva nebo zanikajících společností nebo družstev nebo rozdělované společnosti nebo družstva považují z účetního hlediska za jednání uskutečněná na účet nástupnické společnosti nebo družstva nebo nástupnických společností nebo družstev nebo přejímajícího společníka“. Toto vymezení bylo převzato z původního ObchZ, změnila se ale související lhůta k podání návrhu na **zápis** fúze, rozdělení nebo převodu jmění na společníka **do obchodního rejstříku** z devíti⁹¹ na dvanáct měsíců, aby byl pro přípravu těchto typů přeměn větší časový prostor. Tato změna byla vedena snahou respektovat délku účetního období a snahou zamezit případnému obcházení předpisů o daních a vedení účetnictví.

Dále byly opraveny některé ne zcela smysluplné povinnosti týkající se účetních závěrek. Původní právní úprava fúzí a rozdělení akciových společností v ObchZ (§ 220a–220zb) stanovovala akciovým společnostem **ověřit** každou svoji účetní **závěrku auditořem**, což ale nevyplývalo ani z komunitárního práva ani ze ZU. ZP proto stanovil, že povinné jsou auditovány všechny konečné účetní závěrky a všechny zahajovací rozvahy všech zúčastněných subjektů pouze tehdy, pokud má alespoň jedna ze zúčastněných společností nebo družstev povinnost auditu svých účetních závěrek (§ 12 ZP). Jediná výjimka byla připuštěna pouze pro přeshraniční fúze a dále pro změnu právní formy, které se účastní jen jedna právnická osoba.

⁸⁸ Po novelizaci, v původním znění z roku 2008 ani „nesměly“.

⁸⁹ Projekt přeměny musí být i tak schválen každým ze společníků, čímž odpadá potřebnost takovéto zprávy.

⁹⁰ Více informací lze nalézt buď přímo v aktuálním znění ZP, případně s podrobným výkladem v pramenu Dědič a kol., 2012.

⁹¹ ObchZ znal rozhodný den (a devítiměsíční lhůtu stanovoval) od 1. 1. 2001 do 30. 6. 2008.

Tabulka 6.1: Rozdělení rozhodovacích pravomocí při schvalování přeměny

Rozhodování dle: Právní forma	Rozhodování u rušené či nástupnické společnosti	
	Zákon o přeměnách výslovně	Případné výjimky a další požadavky na schválení
Akciová společnost	§ 21 3/4 hlasů ⁹² akcionářů přítomných na VH u každého druhu akcií ⁹³	<ul style="list-style-type: none"> – vyšší poměr, pokud určí stanovy a.s. – je-li zúčastněnou společností s.r.o. a v zúčastněné s.r.o. (či a.s. měnící právní formu na a.s.) nebyly splaceny všechny vklady → všichni společníci všech společností (§ 156–157; § 316) – zaniká-li při rozdělení odštěpením účast některého akcionáře → souhlas všech akcionářů rozdělované společnosti (§ 249)
Společnost s ručením omezeným	§ 17 3/4 společníků ⁹⁴ přítomných na VH (příp. včetně společníků mimo VH – dodatečně do 1 měsíce od VH)	<ul style="list-style-type: none"> – vyšší poměr, pokud určí společenská smlouva s.r.o. – nejvyšší z poměrů stanovený spol. smlouvou kterékoliv ze zúčastněných s.r.o. – přeměna, které se účastní (či při ní vznikne) a.s., nebo následně po přeměněná stupnická s.r.o. mění právní formu na a.s. → souhlas všech společníků s.r.o. (§ 156; § 315) – při přeměně s účastí a.s., kde s.r.o. je zanikající či nástupnickou spol., a v zúčastněné s.r.o. nebyly plně splaceny vklady → souhlas všech společníků všech společností (§ 20 odst. 4 a § 157; § 316) – souhlas všech společníků, jejichž práva a povinnosti se v důsledku přeměny mění (§ 20 odst. 1) – souhlas s přeměnou každého společníka, u kterého společenská smlouva s.r.o. požaduje souhlas s převodem obchodního podílu (§ 20 odst. 2) – souhlas všech společníků dotčených tím, že převoditelnost jejich podílů má být fúzí omezena (§ 20 odst. 3) – zaniká-li při rozdělení odštěpením účast některého společníka → souhlas všech společníků s.r.o.
Veřejná obchodní společnost	§ 16 souhlas všech společníků	žádné
Komanditní společnost	§ 16 souhlas všech společníků (komanditistů ⁹⁵ i komplementářů)	žádné
Družstvo	§ 23 3/5 hlasů členů přítomných na členské schůzi	<ul style="list-style-type: none"> – každý člen má právě 1 hlas – vyšší počet hlasů, pokud tak určí stanovy družstva

Zdroj: Vlastní konstrukce na základě zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách, ve znění pozdějších předpisů

⁹² Zde je výjimka u rozdělení akciové společnosti s nerovnoměrným výměnným poměrem akcií, které musí být schváleno alespoň hlasy akcionářů s akciemi se souhrnnou jmenovitou hodnotou více než 90 % základního kapitálu zanikající či rozdělované společnosti.

Další výjimka je u převodu jmění na společníka, které musí být schváleno alespoň hlasy akcionářů s akciemi se souhrnnou jmenovitou hodnotou více než 90 % základního kapitálu zanikající či rozdělované společnosti, se kterým je spojeno více než 90 % hlasovacích práv.

⁹³ Přeměnu může ve výjimečných případech (zejména u přeměn s více jak 90% vlastníkem) schválit jen představenstvo (viz § 129, 132 a 211 ZP).

⁹⁴ Pro vnitrostátní fúzi *nikoliv jednatel*, a to i v případě fúze se 100% mateřskou společností, ačkoliv u přeshraniční fúze v tomto případě rozhodují právě jednatelé.

⁹⁵ Dosud byli z rozhodování vyňati ti komanditisté, pro které platilo, že jejichž právní postavení se fúzí nemění.

ZP v § 11 (shodně s původním § 220d odst. 2 písm. d) ObchZ) stanoví, že **mezi-
tímní účetní závěrka** je sestavována jen tehdy, pokud byla konečná účetní závěrka sestavena časově tak, že mezi dnem vyhotovení projektu fúze, rozdělení nebo převzetí jmění a mezi dnem jejího sestavení uplynulo více než šest měsíců. Nově se ale doplňuje, že mezitímní účetní závěrka nesmí být vypracována dříve než k prvnímu dni třetího měsíce před dnem vypracování projektu fúze, rozdělení nebo převodu jmění na společníka. Tím bylo do českého právního řádu převzato pravidlo obsažené v čl. 11 odst. 1 písm. c) Třetí směrnice a čl. 10 odst. 1 písm. c) Šesté směrnice.

6.4 Křížové fúze

Obecně platí, že fúzi se mohou účastnit všechny obchodní společnosti a družstva. ZP pak v § 66 výslovně stanovuje, že zanikající i nástupnické společnosti musí mít při fúzi stejnou právní formu, avšak tento nebo zvláštní zákon může stanovit i jinak. Tím jsou pro obchodní společnosti připuštěny tzv. „křížové fúze“,⁹⁶ tj. fúze společností různých právních forem. Zákon však výslovně stanoví, že se to netýká družstev – ta mohou fúzovat pouze spolu. Při vnitrostátní fúzi bytových družstev spolu mohou navíc fúzovat pouze bytová družstva (§178 ZP). Část problematiky křížových fúzí se zahraničními účastníky už byla rozebrána v podkapitole o platné právní úpravě a jejích problémech, nyní je nutno se podrobněji zabývat i křížovými fúzemi mezi účastníky z ČR.

V následující tabulce můžeme vidět, jaké křížové i běžné fúze jsou v ČR přípustné a kterým paragrafem ZP jsou povoleny. Omezení zde znázorněná vyplývají ze skutečnosti, že spojovat lze pouze ty společnosti, které jsou si aspoň částečně podobné. Lze tedy uskutečnit většinu typů sloučení a splynutí mezi kapitálovými společnostmi (a. s., s. r. o.), nebo mezi osobními společnostmi (k. s., v. o. s.), nikoliv však mezi nimi navzájem. Důvod tohoto zákazu spočívá patrně v odlišných podstatách obou těchto skupin. Kapitálové společnosti požadují majetkovou účast společníků buď v podobě obchodního podílu, nebo akcií, zatímco osobní společnosti předpokládají osobní účast společníků na podnikání, ale povinný vklad do společnosti už ne. Každá ze skupin tedy zřejmě reprezentuje jiný způsob ochrany věřitelů, který není možno měnit ani kombinovat.

V tabulce je pro zjednodušení volena situace, kdy se fúze zúčastní pouze dvě společnosti. Ve skutečnosti ale počet zúčastněných společností samozřejmě není nijak omezen. Také jsou zde popsány pouze společnosti A a B, čemuž je nutno rozumět tak, že zúčastněná společnost A je při fúzi sloučením zároveň i společností nástupnickou, zatímco při fúzi splynutím je – stejně jako společnost B vždy – společností zanikající. Při křížových fúzích různých typů společností lze při volbě právní úpravy, která bude na danou společnost aplikována, vysledovat jedno základní pravidlo – na každou zúčastněnou i nástupnickou společnost se vždy zvlášť použije právní úprava přeměny vztahující se právě na danou právní formu společnosti.

⁹⁶ I když to původní ObchZ výslovně nestanovil, při fúzi (§ 69 odst. 3) musely mít oba subjekty stejnou právní formu, jinak nebylo možnou fúzi provést bez toho, aby jeden ze subjektů nejprve změnil právní formu a teprve posléze zfúzoval s druhým – viz Usnesení Nejvyššího soudu ČR, sp. zn. 29 Odo 618/2003.

Tabulka 6.2: Přípustné fúze základních obchodních společností

Typ	Zúčastněná společnost A	Zúčastněná společnost B	Nástupnická společnost	Povolující ustanovení ZP
Osobní společnosti	veřejná obchodní společnost	veřejná obchodní společnost	veřejná obchodní společnost	§ 66 odst. 1*
	veřejná obchodní společnost	veřejná obchodní společnost	komanditní společnost	§ 86 odst. 3** § 86 odst. 2**
	veřejná obchodní společnost	komanditní společnost	veřejná obchodní společnost	§ 86 odst. 1
	veřejná obchodní společnost	komanditní společnost	komanditní společnost	§ 87 odst. 1
	komanditní společnost	komanditní společnost	komanditní společnost	§ 66 odst. 1*
	komanditní společnost	komanditní společnost	veřejná obchodní společnost	§ 87 odst. 3** § 87 odst. 2**
	komanditní společnost	veřejná obchodní společnost	komanditní společnost	§ 87 odst. 1
Kapitálové společnosti	společnost s ručením omezeným	společnost s ručením omezeným	společnost s ručením omezeným	§ 66 odst. 1*
	společnost s ručením omezeným	společnost s ručením omezeným	akciová společnost	§ 154**
	společnost s ručením omezeným	akciová společnost	společnost s ručením omezeným	§ 154
	společnost s ručením omezeným	akciová společnost	akciová společnost	§ 154
	akciová společnost	akciová společnost	akciová společnost	§ 66 odst. 1*
	akciová společnost	akciová společnost	společnost s ručením omezeným	§ 154**
	akciová společnost	společnost s ručením omezeným	akciová společnost	§ 154
Vysvětlivky: Běžný text platí pro fúze sloučením i splynutím, <u>podtržený</u> text pro fúze sloučením (A+B=A), tučný pak pro fúze splynutím (A+B=C). Pokud je psán celý řádek <u>podtrženě/tučně</u> , je tato kombinace přípustná pouze pro sloučení/splynutí . * Nejedná se o křížovou fúzi. ** Zavedeno zákonem č. 355/2011 Sb.				

Zdroj: Vlastní konstrukce dle zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů

Ve výše uvedené tabulce byly zmíněny přípustné fúze základních obchodních společností a byly slovně popsány i možnosti fúzí družstev. Kromě nich je ale potřeba ještě zmínit i další právní formu, která se může při fúzích vyskytnout. Podle § 56 ObchZ se za obchodní společnost považuje i „**evropská společnost**“, která v předcházející tabulce není obsažena. Je pravda, že ZP o ní, krom § 385, téměř nehovoří. Není to ani výrazně nutné, protože čl. 10 Nařízení Rady (ES) č. 2157/2001, ze dne 8. října 2001, o statutu evropské společnosti⁹⁷ (dále jen SE) výslovně říká, že pokud právní úprava členského státu neodporuje tomuto nařízení, přistupuje se k SE tak, jako by se jednalo o akciovou společnost založenou podle práva toho členského státu, ve kterém má sídlo. Dále uvádí základní pravidla jak pro fungování, tak i pro vznik a zánik SE.

Dle čl. 1 lze na území ES založit obchodní společnost ve formě evropské akciové společnosti, ale pouze za podmínek a způsobem stanoveným v nařízení. Podle čl. 2 je jednou z možností vzniku i fúze, která se v zásadě bude řídit Třetí směrnicí a nařízením

⁹⁷ Evropská akciová společnost, dále jen SE.

jen specifikuje odchylky, nebo úpravu upřesňuje. Odst. 1 konkrétně říká, že vymezené akciové společnosti mohou vytvořit SE prostřednictvím fúze, jestliže alespoň dvě z nich podléhají právním předpisům různých členských států. O ničem jiném se nezmiňuje. V otázce toho, zda jsou povoleny vnitrostátní fúze se SE jako nástupnickou společností, tedy rozhodně nelze souhlasit s názorem vyjádřeným v publikaci Dvořák (2008, s. 127–128), který tvrdí, že vnitrostátní fúze, kdy SE je zúčastněnou či nástupnickou společností, povoleny jsou. Z dikce jasně vyplývá,⁹⁸ že pro tuto právní formu jako nástupnickou společnost jsou povoleny pouze nadnárodní fúze.⁹⁹ V následující tabulce lze vidět přípustné fúze s SE.

Tabulka 6.3: Přípustné fúze s účastí evropské společnosti

	Typ	Zúčastněná společnost A	Zúčastněná společnost B	Nástupnická společnost	Povolující ustanovení ZP a N
Vnitrostátní fúze	Splynutím	evropská společnost	evropská společnost	akciová společnost	Čl. 10 N a § 66 odst. 1 ZP
		akciová společnost	evropská společnost	akciová společnost	Čl. 10 N a § 66 odst. 1 ZP
	Sloučením	společnost s ručením omezeným	evropská společnost	společnost s ručením omezeným	Čl. 10 N a § 154 ZP
		společnost s ručením omezeným	evropská společnost	akciová společnost	Čl. 10 N a § 154 ZP
		evropská společnost	evropská společnost	společnost s ručením omezeným	Čl. 10 N a § 154 ZP
		evropská společnost	společnost s ručením omezeným	akciová společnost	Čl. 10 N a § 154 ZP
Přeshraniční fúze	Splynutím	Tytéž jako u vnitrostátní fúze splynutím a dále níže uvedené možnosti			Čl. 9 N
		akciová společnost	akciová společnost	evropská společnost	Čl. 17 odst. 2 N
		akciová společnost	evropská společnost	evropská společnost	Čl. 17 odst. 2 N
		evropská společnost	evropská společnost	evropská společnost	Čl. 17 odst. 2 N
	Sloučením	Tytéž jako u vnitrostátní fúze sloučením a dále níže uvedená možnost			Čl. 9 N
akciová společnost		akciová společnost	evropská společnost	Čl. 17 odst. 2 N	
	Vysvětlivky: „N“ zde znamená Nařízení Rady (ES) č. 2157/2001, ze dne 8. října 2001, o statutu evropské společnosti (SE).				

Zdroj: Vlastní konstrukce dle zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů a nařízení Rady (ES) č. 2157/2001, ze dne 8. října 2001, o statutu evropské společnosti (SE)

Z tabulky lze mimo jiné jasně vidět, že evropská společnost může vzniknout pouze při fúzi, která je přeshraniční, resp. nadnárodní.

Krom uvedených nejčastějších možností křížových fúzí ovšem ZP ve své původní verzi umožňoval také přeshraniční fúzi se zahraniční **komanditní společností na akcie** (§ 190 odst. 2 ZP). Tuto formu obchodní společnosti sice české právo v současnosti

⁹⁸ Obdobně Kuhn a kol., 2010, s. 235.

⁹⁹ „Nadnárodní“ ve smyslu „z více členských států ES“. V kontextu českého ZP, pokud by jednou ze zúčastněných společností byla společnost řídicí se právem ČR, se jedná o „přeshraniční fúzi“.

neupravuje,¹⁰⁰ ale vzhledem k tomu, že se tento druh komanditní společnosti stále ještě např. v Německu či Rakousku se vyskytuje, upravil možnost této přeměny zákonodárce pro jistotu výslovně.

6.5 Změny zavedené novelou od roku 2012

V roce 2008 byla přijata zcela nová právní úprava zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, a zákon nabyl účinnosti dne 1. července 2008. ZP sice stávající úpravu značně zpřehlednil, zjednodušil a přinesl vedle zapracování harmonizačních směrnic ES i částečné snížení administrativních nároků kladených na účastníky přeměn, přesto však měl i výrazné nedostatky. Postupně byl proto novelizován,¹⁰¹ přičemž nejdůležitější novelou se stal zákon č. 355/2011 Sb.

V první řadě přinesl transpozici novelizační směrnice 2009/109/ES a upravil požadavky na předkládání zpráv a dokumentaci v případě fúzí a rozdělení. Směrnice totiž zavedla možnosti částečného zjednodušení administrativních postupů v rámci přeměn. Mimo jiné omezila některé informativní povinnosti a v oblasti zveřejňování informací byla nastolena poněkud pružnější pravidla.

Z ekonomicko-účetního pohledu je možno za nejdůležitější změny v oblasti přeměn považovat:

- komplexní úpravu přeshraničních přeměn a související úpravu kategorizace přeměn celkově;
- zcela nové pojetí rozhodného dne;
- možnost nezpracovávat mezitímní účetní závěrku;
- novou úpravu změn vlastního kapitálu při přeměně;
- odlišné způsoby zaúčtování přeměn;
- omezení povinnosti oceňovat znalcem jmění zanikající společnosti.

ZP přijatý v roce 2008 z **přeshraničních**¹⁰² **transakcí** výslovně upravoval pouze přeshraniční fúzi a převod jmění na zahraničního společníka. Byla tedy otázka, zda taková úprava nekoliduje s evropskou svobodou usazování. Chybělo tak např. přeshraniční přemístění sídla, ačkoliv právo uskutečnit tuto přeměnu bylo jasně deklarováno v důvodech rozhodnutí Evropského soudního dvora ze dne 16. prosince 2008 ve věci C 210/06 (Cartesio). Novela tedy doplnila jak obecná ustanovení týkající se přeshraničních přeměn jako obdoby jejich vnitrostátních variant, tak i zvláštní ustanovení nutná pro realizaci přeshraničního převodu jmění na společníka a přeshraničního rozdělení (Josková 2011, s. 49). Zároveň došlo k zavedení legislativní úpravy nové formy přeměny, a to přeshraniční přemístění sídla.¹⁰³ Je pravda, že aktuálně platný ZP vnáší nejistotu

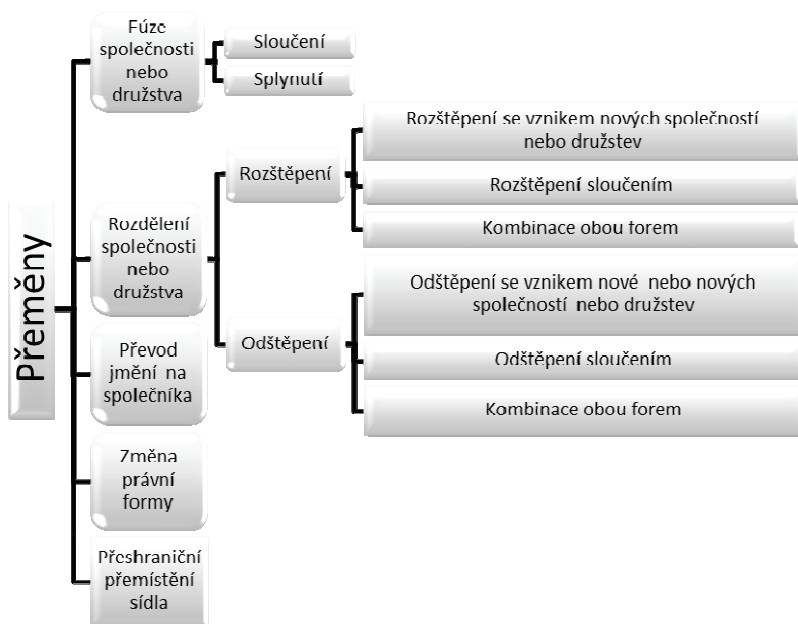
¹⁰⁰ V minulosti (do r. 1950) ale na území ČR tato právní forma existovala. Z odborné dobové literatury vyplývá, že se původně jednalo o modifikovanou komanditní společnost, ve které drželi její komanditisté své podíly ve formě akcií.

¹⁰¹ Mj. zákonem č. 215/2009 Sb., zákonem č. 227/2009 Sb., kterým se mění některé zákony v souvislosti s přijetím zákona o základních registrech. Zákon č. 215/2009 Sb. harmonizoval právní úpravu přeměn s Desátou směrnicí 2005/56/ES. Obě novelizace však byly spíše technického rázu.

¹⁰² Přeshraničním se i nadále myslí mezi státy Evropského hospodářského prostoru, tj. členskými státy EU, Lichtenštejnskem, Norskem a Islandem.

¹⁰³ Přeshraniční přemístění sídla je v podstatě přeshraniční změnou právní formy, proto je také její úprava obsažena v páté části zákona týkající se změny právní formy. Důvodem, proč zákon přeměnu nenazývá přeshraniční změnou právní formy, je to, že (§ 384f ZP) při přemístění sídla z ČR do

tím, že výslovně nedefinuje „vnitrostátní“¹⁰⁴ přeměnu, a definice „vnitrostátní fúze“ z § 68 ZP zmizela; přesto by se z logiky konstrukce zákona mohlo zdát, že člení přeměny celkově na vnitrostátní a přeshraniční. Podle Důvodové zprávy k zákonu č. 355/2011 Sb. tomu ale tak není: „Z § 59a odst. 2 plyne, že pojmy ‘přeměna’, ‘fúze’, ‘rozdělení’, ‘převod jmění’ zahrnují jak vnitrostátní, tak přeshraniční přeměny...“ Úprava těchto institutů v ZP se následně použije na přeshraniční přeměny v případě, že v souvislosti s přeshraniční přeměnou neexistuje odchylná úprava. Z tohoto důvodu tedy není možno souhlasit s názorem vyjádřeným v publikaci Pěsna (2012), který člení přeměny na přeshraniční přeměny (fúze, rozdělení, převod jmění a přemístění sídla) a národní (vnitrostátní) přeměny (fúze, rozdělení, převod jmění, změna právní formy a přeshraniční přemístění sídla). Naopak je nutno (v souladu s § 1 odst. 2 ZP) členit podle platného ZP přeměny tak, jak je znázorněno v následujícím obrázku.



Obr. 6.10: Členění přeměn podle zákona o přeměnách po 1. lednu 2012

Zdroj: Vlastní konstrukce na základě zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách, ve znění pozdějších předpisů

I tak ale stále platí, že zákon nově v § 59a odděleně mluví o přeshraničních přeměnách, kterými se rozumějí přeshraniční fúze, přeshraniční rozdělení, přeshraniční převod jmění nebo přeshraniční přemístění sídla.

zahraničí umožňuje, aby si česká společnost (nestanoví-li právní řád jiného členského státu něco jiného) i po přemístění ponechala původní právní formu.

¹⁰⁴ Pojem se v předpisu sice objevuje, leč jen zřídka, a je tedy otázka, zda se nejedná pouze o opomenutí zákonodárce při úpravách ZP z roku 2008.

Novelizovaný ZP opět přijal obsahové vymezení jednotlivých typů přeměn tak, jak byly známy už z ObchZ (po roce 2006), ale u rozdělení provedl přejmenování a změnu klasifikace: „rozdělení“ se nyní dělí na rozštěpení a odštěpení, přičemž původní „rozdělení“ (v jehož důsledku rozdělovaná společnost nebo družstvo zaniká) se nově nazývá „rozštěpení“ a původní „rozdělení odštěpením“ (v jehož důsledku rozdělovaná společnost nebo družstvo nezaniká) bylo překlasifikováno na „odštěpení“. Touto změnou terminologie chtěl zákonodárce zřejmě terminologicky přiblížit ZP osnově nového občanského zákoníku. V § 243 pak ještě zavádí slučující pojmy „*rozdělení se vznikem nových společností nebo družstev*“ ve významu rozštěpení se vznikem nové nebo nových společností nebo družstev, stejně jako odštěpení se vznikem nových společností nebo družstev; a „*rozdělení sloučením*“, kterým rozumí rozštěpení sloučením a odštěpení sloučením.

6.5.1 Nová koncepce rozhodného dne

Z účetního pohledu byla nejvýraznější změnou nová úprava **rozhodného dne**.¹⁰⁵ Je to den, od něhož je jednání zanikající společnosti/í (družstva/družstev) účetně považováno za jednání nástupnické společnosti/družstva/přejímajícího společníka. Od rozhodného dne je tedy v účetnictví zúčastněných společností (družstev) zobrazena situace, jako by už k přeměně došlo. Je nutno ale zdůraznit, že se jedná o tzv. právní fikci, a rozhodný den tak nemá dopad na právní důsledky. Ty jsou spojeny až se zápisem přeměny do obchodního rejstříku. To ale způsobovalo (zejména v případech rozdělení), že i po rozhodném dni vznikaly další vzájemné transakce mezi (dnes) odštěpovanou či rozštěpovanou společností a společnostmi nástupnickými. Aktivní ekonomický život společností tak vedl ke složitě a nepřehledné situaci, která výrazně ztěžoval důslednou identifikaci vzájemných vztahů a jejich adekvátní účetní řešení. Rozhodný den je používán pouze u některých druhů přeměn, a to u fúze, rozdělení a převodu jmění na společníka. U změny právní formy ani příhraničního přemístění sídla není jeho použití nijak odůvodněné.

Původní úprava chápala (a stále chápe) rozhodný den jako klíčový okamžik celé přeměny. Ke dni předcházejícímu rozhodný den musí být sestaveny účetní závěrky zúčastněných společností, zahajovací rozvaha nástupnické společnosti a určen výměnný poměr podílů u fúze i rozdělení. RD je tedy okamžik, kdy musí být stanoveny ekonomické podmínky přeměny (Josková 2011). Podle původní úpravy ZP byl tedy v časovém harmonogramu rozhodný den na prvním místě, protože relevantní dokumenty bylo možné vyhotovit až po jeho uplynutí. Zde ovšem vznikal možný problém – zejména při přeshraničních fúzích. Český rozhodný den bylo totiž vždy nutno zasadit do minulosti. Mohl být stanoven výhradně před datem vypracování projektu přeměny, a to maximálně do dne 12 měsíců před dnem, ve kterém byl podán návrh na zápis fúze, rozdělení nebo převodu jmění na společníka do obchodního rejstříku.

Ze ZP v původním znění vyplývalo, že rozhodný den musí předcházet dni, kdy se koná valná hromada schvalující přeměnu, neboť na této valné hromadě musí být mimo jiné schválena konečná účetní závěrka (viz např. § 123 písm. a, c; nebo § 302 písm. a, c ZP). V zahraničních právních předpisech ale často bývá rozhodný den stanoven jinak. Jako příklad lze uvést Slovensko. Srovnání obou úprav platné v roce 2009 (tj. před

¹⁰⁵ Zákonná definice viz § 10 novelizovaného ZP. Dále jen RD.

slovenskou novelou z roku 2010 a českou z roku 2012) pro fúzi sloučením lze vidět v následujícím obrázku.



Obr. 6.11: Srovnání stanovení rozhodného dne v české a slovenské úpravě

Zdroj: Vlastní konstrukce dle českého i slovenského ZP a ZÚ, ve znění roku 2009

Jak je vidět z uvedeného schématu, rozdíl mezi rozhodným dnem stanoveným v souladu se slovenskou a českou právní úpravou mohl být i několik měsíců. V české úpravě jím v podstatě celá fúze začínala, zatímco na Slovensku byl zpravidla nastaven až na datum těsně před datem zápisu do obchodního rejstříku, čímž fúze končila. Co se týče obvyklého termínu období „rozhodného dne“ na Slovensku, vzhledem k tamní právní úpravě se ustálil názor, že má být stanoven na den následující po dni zrušení zanikající společnosti bez likvidace (Reimontová, Slavkovský 2009). Obecně ho pak bylo možno stanovit do období po dni schválení fúze valnou hromadou. Při důsledném vykládání předpisů obou států tak mohlo dojít k účetnímu i daňovému vakuu a část odborné veřejnosti mohla dospět k názoru, že přeshraniční fúze tohoto typu vůbec nejsou možné (Důvodová zpráva k zákonu 355/2011 Sb.). Přesto byly obdobné fúze realizovány, bylo však nutno využít postupů, které nebyly v české a slovenské legislativě výslovně upraveny.

Tyto dva zásadní důvody tedy v české legislativě vedly k podstatné změně koncepce rozhodného dne jako dne předcházejícího vyhotovení projektu přeměny. RD může být (dle novelizovaného § 10 ZP) stejně jako dosud stanoven *do minulosti*¹⁰⁶ (nesmí však o více jak 12 měsíců předcházet den, ve kterém bude podán návrh na zápis přeměny do obchodního rejstříku), zároveň je ho ale možno stanovit na datum až po vypracování či schválení projektu přeměny, tj. *do budoucna*, nejpozději však na den zápisu přeměny (fúze, rozdělení či převodu jmění na společníka) do obchodního rejstříku. Touto úpravou byly umožněny zejména přeshraniční fúze se společnostmi s různou právní úpravou rozhodného dne, tj. jak s těmi, které musí stanovit RD před zpracováním a schválením projektu fúze (například Spolková republika Německo), tak i s těmi, které stanoví rozhodný den na pozdější datum, zpravidla datum zápisu fúze do obchodního rejstříku (např. Polsko, Maďarsko a dříve i Slovensko). Českým společnostem pak tato

¹⁰⁶ Jako den, který předchází vypracování projektu přeměny, popř. jeho schválení.

změna při vnitrostátních fúzích umožnila zvolit shodný okamžik pro vznik právních (zápis do obchodního rejstříku) i účetních (dle rozhodného dne) účinků fúze. Tím společně ustalo mnoho starostí souvisejících s rozdělováním účetnictví a také (hlavně při rozdělení) zachycením všech vzájemných vztahů.

I když novelizace přinesla výrazné zlepšení (popsané výše), není její aplikace nutně bezproblémová. Nejvíce otázek vyvolává právě nová možnost stanovení RD do budoucna (tj. po dni vyhotovení projektu přeměny, a dokonce i po schválení projektu v jednotlivých zúčastněných společnostech). Rozhodný den je ovšem vždy nutné¹⁰⁷ stanovit na konkrétní datum – projekt přeměny tedy nemůže obsahovat neurčité ustanovení typu „rozhodným dnem bude den zápisu do obchodního rejstříku“ – protože by to obecně odporovalo § 10 odst. 3 ZP (o stanovení RD do minulosti). Toto omezení ovšem podle mnoha autorů (např. Pěsna 2012) činí možnost sjednocení právních a účetních účinků přeměny na stejný okamžik pouhou teorií. Datum zápisu do obchodního rejstříku je totiž nutno odhadnout, a pokud se to z jakýchkoliv důvodů nepodaří, zúčastněné společnosti bohužel opět sklouznou do původního režimu oddělených právních a účetních účinků s nutností zachycení všech vzájemných vztahů. I přesto lze říci, že určité zlepšení původního stavu v této oblasti novela přinesla, protože minimálně umožnila některé dříve nemožné přeshraniční přeměny a navíc za ideálních okolností zmiňovanou možnost sjednocení účinků na den zápisu do obchodního rejstříku.

Datum stanovení rozhodného dne do budoucna není zákonem nijak omezené a teoreticky ho lze stanovit neomezeně hluboko do budoucnosti. Od jeho stanovení se ovšem odvíjí mnoho dalších právních důsledků jako například výměnný poměr, jehož přiměřenost se (rozhoduje-li soud o právu na dorovnání) posuzuje vzhledem k poměrům, které budou panovat v rozhodný den (Čech 2012). Pokud se tedy společnost chce vyhnout možnosti, že v takovém případě bude při špatném stanovení výměnného poměru nucena nést riziko odpovědnosti za škodu, lze doporučit stanovení rozhodného dne i přes neexistující časový limit na relativně blízké datum.

Vzhledem ke stanovení data rozhodného dne je nutno zmínit i § 5a ZP, který říká, že pokud lze ze zahajovací rozvahy nástupnické s. r. o. nebo a. s. dovodit, že celková ztráta nástupnické společnosti bude následkem přeměny zvýšena do takové míry, že při jejím uhrazení z disponibilních zdrojů by neuhrazená ztráta dosáhla přinejmenším poloviny základního kapitálu, případně to lze předpokládat, nemůže být rozhodný den přeměny stanoven na datum po vyhotovení projektu přeměny. Přeměna pak může být do OR zapsána jen tehdy, pokud zúčastněné osoby doloží znalecký posudek, ze kterého plyne, že přeměna nezpůsobí úpadek nástupnické společnosti. Podobné pravidlo bylo už před účinností novely možno dovozovat § 193 odst. 1 ObchZ, ZP to však nyní stanovil výslovně a pro případné porušení této povinnosti stanovil v odst. 2 tvrdé sankce – zrušení společnosti bez návrhu a nařízení její likvidace soudem. Společnost se tomu může vyhnout pouze v případě, že nejpozději během řízení předloží znalecký posudek obdobného charakteru.

Novela tak klade výrazně širší požadavky na odbornost znalce. Nově se bude muset orientovat jak v účetní problematice, tak v reálných podmínkách konkrétní společnosti

¹⁰⁷ Např. Čech 2012, s. 12, srovnatelně se vyjadřuje i prof. Dědič. Názor obou autorů nelze brát na lehkou váhu, protože se jedná o spolutvůrce aktuálního ZP, kteří navíc v této problematice školí znalce a rejstříkové soudce. I přesto už lze nalézt zveřejněné projekty přeměny, kde byl rozhodný den takto neurčitě stanoven, a rejstříkový soud přeměnu přesto zapsal.

natolik, že bude např. schopen odůvodnit, že v účetnictví jsou skryté rezervy takového rozsahu, že přeměna nástupnické společnosti nezpůsobí hospodářské potíže.

Teoreticky by se této povinnosti dalo vyhnout stanovením rozhodného dne do budoucna – v tomto případě totiž odpadá povinnost sestavit zahajovací rozvahu v projektu přeměny a nelze tedy posoudit splnění podmínky stanovené v § 5a ZP. Tato varianta je však skutečně pouze teoretická, neboť se dá usuzovat, že notáři i rejstříkové soudy při posuzování zápisu přeměny do obchodního rejstříku budou požadovat jiné prokázání splnění uvedeného požadavku. Společnosti tak zřejmě budou nuceny odhadovat stav k rozhodnému dni, přičemž při mylném odhadu ponесou plnou odpovědnost stejně jako v příkladu s výměnným poměrem uvedeným výše. Někteří autoři (např. Pěšna 2012) dokonce přímo říkají, že při přípravě realizace přeměny je nutno *vždy* sestavit zkušební zahajovací rozvahu, aby bylo možné posoudit splnění uvedené podmínky. S rozhodným dnem a změnou jeho koncepce souvisejí i další účetní dopady, ty však budou podrobněji rozebrány v kapitole týkající se účtování vybraných přeměn podle českých účetních standardů.

6.5.2 Účetní závěrky

Po vstupu zákona č. 355/2011 Sb. novelizujícího ZP lze při přeměnách rozlišit následující závěrky: účetní závěrku pro znalecké ocenění, konečnou účetní závěrku, mezitímní účetní závěrku a zahajovací rozvahu. Účetní závěrka používaná pro znalecké ocenění jmění dané společnosti či družstva je poslední řádná či mimořádná účetní závěrka, která byla sestavena před vyhotovením projektu přeměny. Konečná účetní závěrka je obdobně jako dříve sestavována jako řádná nebo mimořádná účetní závěrka ke dni předcházejícímu rozhodnému dni přeměny či (při změně právní formy) předcházejícímu dni zápisu změny právní formy do obchodního rejstříku.

Pokud ode dne, kdy byla naposledy sestavena řádná nebo mimořádná závěrka, uplynulo do dne vyhotovení projektu fúze, rozdělení či převodu jmění více než šest měsíců, musí být sestavena **mezitímní účetní závěrka**,¹⁰⁸ která by měla poskytnout společníkům zúčastněných společností aktuální údaje. Nové administrativní ulehčení přináší ZP v § 11a, kde poskytuje možnost nezpracovat (a následně případně ani neověřovat auditorem – § 12) mezitímní účetní závěrku, pokud:

- zúčastněná osoba zveřejňuje pololetní finanční zprávu podle zákona upravujícího podnikání na kapitálovém trhu a tato zpráva je zpřístupněna společníkům nebo členům způsobem, který stanoví ZP pro mezitímní účetní závěrku, nebo
- všichni společníci/členové všech společností/družstev zúčastněných na přeměně udělili svůj souhlas.

V tomto paragrafu byl promítnut čl. 2a čl. 3 směrnice 2009/109/ES, jejichž smyslem bylo zjednodušit administrativní náležitosti procesu přeměny tam, kde jsou vlastníci dobře seznámeni s hospodářským vývojem daného subjektu – týká se tak např. velkého procenta realizovaných přeměn mateřských a dceřiných společností.

Zahajovací rozvaha musí být sestavena k rozhodnému dni přeměny, u změny právní formy ke dni zápisu změny právní formy do obchodního rejstříku. I jí se dotkly změny související se změnou možností volby rozhodného dne. Nový § 11b ZP stanoví, že k ní

¹⁰⁸ Obdobná lhůta, tentokrát ale ode dne, k němuž byla sestavena mezitímní účetní závěrka, může být maximálně tři měsíce.

musí být připojen komentář s popisem, do kterých položek zahajovací rozvahy byly převzaty položky plynoucí z konečné účetní závěrky dané zúčastněné osoby, případně jak jinak s nimi bylo naloženo. Zmíněné ustanovení je kromě změny koncepce RD důsledkem také toho, že tento popis struktury převáděných položek z vlastního kapitálu i cizích zdrojů, které nejsou závazkem, už není povinnou náležitostí projektu přeměny. Došlo tedy pouze ke změně vykazování, nikoliv k zániku informační povinnosti. Z dalších účetních aspektů souvisejících se závěrkami je nutno ještě zmínit změnu účtování při přecenění majetku zanikající společnosti, které už nebude zobrazováno v účetních knihách před sestavením konečné účetní závěrky zanikající společnosti, ale až v zahajovací rozvaze sestavené k rozhodnému dni, přičemž bude možno použít ocenění reálnou cenou či účetními cenami získanými ze zanikající společnosti.

6.5.3 Další změny zavedené v souvislosti se zákonem č. 355/2011 Sb.

Změny provedené zákonem se samozřejmě projeví i v novelizacích dalších předpisů. Ve vyhlášce č. 500/2002 Sb.¹⁰⁹ (§ 14a) byly například (novelizačním zákonem č. 413/2011 Sb.) konečně výslovně rozlišeny a definovány jednotlivé **položky** používané **ve vlastním kapitálu** k zachycení jeho změn při přeměně. Jednalo se o *Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti*, které byly použity k zachycení rozdílu mezi původní účetní hodnotou a znaleckým přeceněním; poté *Rozdíly z přeměn společnosti*, které mají obsahovat mj. rozdíly z vyloučených vzájemných pohledávek a závazků, které nebyly evidovány v totožné výši, či rozdíly vznikající při přeshraničních přeměnách jako důsledek vyloučení aktiv a pasiv, které podle českých právních předpisů nejsou vykazovány; a v neposlední řadě *Rozdíly z ocenění při přeměnách společnosti*. Ty byly opět zavedeny kvůli možnosti stanovit RD do budoucna a mají zobrazit rozdíly vztahující se k úbytkům majetku a závazků, které byly vykázány v účetní závěrce využitě pro ocenění jmění pro projekt přeměny společnosti, a to v období ode dne následujícího po rozvahovém dni pro ocenění do rozhodného dne.

Výrazným způsobem se změnilo zapojení **znalce** při přeměně. Jak již bylo naznačeno v části o rozhodném dni, jeho úloha je nyní mnohem důležitější: je mu svěřeno ocenění jmění, přezkoumání projektu přeměny či stanovení výše poskytovaného vypořádání. Téměř vždy se jedná o nezávislého znalce jmenovaného soudem, což má přispět k ochraně ekonomických zájmů všech společníků nebo členů zúčastněných společností či družstev. I v případě, že ZP výslovně nestanoví, že jde o znalce jmenovaného soudem, lze odůvodněně předpokládat, že v případě sporu by tento fakt příslušný soud ze ZP dovodil.

Pro úplnost je nutno připomenout, že před novelizací navrhovala znalce zúčastněná společnost (družstvo), přičemž soud tento návrh mohl pouze schválit či zamítnout. Nyní už není návrhem vázán a v případě pochybností o nezávislosti navržené osoby může bez omezení jmenovat znalce jiného. Další novinkou je (§ 30 ZP) možnost odvolat znalce na návrh osoby, která osvědčí naléhavý právní zájem, pokud znalec porušuje závazným způsobem své povinnosti. Dosud mohlo k odvolání znalce dojít jen na návrh osoby, která ho navrhla.

¹⁰⁹ Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Dále jen „VPU“.

Původní ZP trpěl zejména nejednotností **terminologie**; používal pojmy jako „jmění“, „podnikatel“, „čistý obchodní majetek“¹¹⁰ či „zveřejnění“, ale nikde je nedefinoval. Protože se jimi zabýval platný ObchZ, jako řešení se nabízela subsidiární aplikace obchodního zákoníku. Tento způsob ale vyvolával řadu otázek, takže v novele se zákonodárce rozhodl definovat používané pojmy přímo v ZP. Například u „obchodního majetku“ a „jmění“ tak učinil zejména z důvodu právní jistoty, protože obecně jsou dané pojmy definovány i v návrhu nového občanského zákoníku (Důvodová zpráva k zákonu č. 355/2011 Sb.). Zákon byl doplněn § 1 odst. 3, který i přes výše uvedené zdvojení definic dočasně výslovně umožňuje subsidiární aplikaci ObchZ a po přijetí zákona o korporacích aplikaci tohoto předpisu. Na některých místech také novela provedla víceméně technické úpravy. Jednalo se o případy, kdy původní ZP obsahoval chybné odkazy nebo odkazy, u kterých není jasné, co jimi bylo myšleno.¹¹¹

Novela také změnila podmínky **přeměny společnosti v likvidaci**. Stanovila jako nejzazší termín ukončení likvidace a započetí přeměny společnosti nebo družstva okamžik, kdy ještě nebylo započato rozdělování likvidačního zůstatku. Tato „nová“ úprava je obdobou stavu, který platil do 30. 6. 2008, pak byl ale bez zdůvodnění zrušen. Přeměna je podle § 4 ZP možná pouze, pokud byla likvidace započata:

- uplynutím doby, na kterou byla založena;
- rozhodnutím valné hromady, společníků či členské schůze;
- dosažením účelu, ke kterému byla založena;
- rozhodnutím soudu o zrušení společnosti nebo družstva s likvidací, zrušil-li soud své rozhodnutí o zrušení společnosti nebo družstva.

Úkony směřující k přeměně už nečiní likvidátor, nýbrž statutární orgán společnosti či družstva v likvidaci. Výslovně je také stanoveno, že likvidace se formálně ukončuje dnem, kdy došlo ke schválení přeměny. Obdobně jako u likvidace pak z § 5 ZP plyne, že přeměna společnosti nebo družstva je povolena i v případě, že je společnost (družstvo) v insolvenčním řízení, nebo už bylo dokonce vydáno rozhodnutí o úpadku. S danou novelizací samozřejmě souvisí množství dalších změn, ty však budou posléze podrobně rozebrány v kapitole týkající se aktuální úpravy účtování při spojování společností v ČR.

6.6 Přímí aplikovatelné normy evropského účetního práva

Účtování o přeměnách se ovšem neřídí jen českou právní úpravou, proto budou v této podkapitole analyzovány i přímí aplikovatelné normy evropského účetního práva. Až do roku 2002 upravovaly evropské účetní právo jen jednotlivé harmonizační normy. Jejich přijímání však nevedlo k vytvoření srovnatelných účetních systémů v jednotlivých členských státech, protože často byla státům poskytnuta možnost více variant, navíc některé z nich přijaly pro sestavování koncernové závěrky mezinárodní účetní standardy. Nebyla tak zajištěna průhlednost a srovnatelnost účetního výkaznictví všech společností ES s veřejně obchodovanými cennými papíry, což následně neumožňovalo vytvoření účinného a efektivního integrovaného kapitálového trhu.

¹¹⁰ Více viz Slovník pojmů.

¹¹¹ Chybný odkaz je obsažen např. v § 168 ZP, kde se uvádělo, že oznámení pro členy družstva podle § 33 písm. b) musí obsahovat upozornění pro členy družstva na jejich práva *podle § 167*. V § 167 však žádná práva členů nejsou upravena, zřejmě mělo jít o práva uvedená v ZP v § 169.

13. června 2000 Komise uveřejnila sdělení „Strategie účetního výkaznictví EU: cesta vpřed“, ve kterém navrhla, aby všechny společnosti ES s veřejně obchodovanými cennými papíry¹¹² musely sestavovat konsolidované finanční výkazy podle jednotného souboru účetních standardů, jmenovitě podle mezinárodních účetních standardů, a to nejpozději od 1. ledna 2005 (s možností případného odložení na rok 2007). Tento návrh byl posléze akceptován přijetím *Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002, ze dne 19. července 2002, o uplatňování mezinárodních účetních standardů*. Jeho dílčím cílem se stalo dosažení jednotného souboru světových účetních standardů, což mělo přispět k účinnému fungování kapitálového trhu a současnému snížení transakčních nákladů. Jako univerzální soubor účetních standardů byly přijaty (čl. 2) „**Mezinárodní účetní standardy**“, tj. „International Accounting Standards“ (IAS), „International Financial Reporting Standards“ (IFRS), dále související výklady (výklad SIC a IFRIC), následné změny těchto standardů a souvisejících výkladů, stejně jako budoucí standardy a související výklady, které vydává či schvaluje International Accounting Standards Board (IASB).

Podle čl. 3 se však původně nejednalo o všechny mezinárodní standardy, ale pouze o ty, jejichž platnost pro členské státy potvrdila Komise.¹¹³ Hodnotícími kritérii pak je zajištění poskytování věrného a pravdivého obrazu, srozumitelnost, relevantnost, spolehlivost a srovnatelnost, která jsou požadována od finančních informací a která jsou potřebná jak pro ekonomické rozhodování, tak pro posuzování úrovně řízení podniku. Stejně tak nesmí být v rozporu se Čtvrtou a Sedmou směrnicí. Jako termín pro posouzení souladu IAS/IFRS s těmito kritérii si Komise stanovila 31. 12. 2002. Hodnotící nařízení bylo nakonec přijato až v září 2003¹¹⁴ a schválilo všechny standardy a interpretace krom standardů IAS 32 – Finanční nástroje: zveřejňování a prezentace a IAS 39 – Finanční nástroje: účtování a oceňování, jakož i související interpretace.¹¹⁵ Důvodem pro tyto výjimky byla skutečnost, že v té době procházely výraznou revizí a očekávala se jejich celková novelizace.

S postupem času ale byly jednotlivé standardy a následně taktéž původní nařízení novelizovány. Proto se Komise (po konzultaci se skupinou technických odborníků působící při Evropské poradní skupině pro účetní výkaznictví) rozhodla toto nařízení zcela zrušit a nahradit ho novým nařízením č. 1126/2008,¹¹⁶ které mělo zahrnout všechny standardy¹¹⁷ Rady pro mezinárodní účetní standardy, stejně jako všechny výklady Výboru pro výklad mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRIC) přijaté v ES v plném rozsahu do 15. října 2008. Jedinou výjimkou byl opět standard IAS 39 (spojený s účtováním finančních nástrojů a jejich oceňováním), jehož omezené části byly vynechány. Cílem bylo zvýšit možnost uplatnění mezinárodních účetních standardů

¹¹² Pokud byly jejich cenné papíry *k rozvahovému dni* přijaty k obchodování na regulovaném trhu kteréhokoli členského státu.

¹¹³ Přihlíží přitom ke stanovisku Regulačního výboru pro účetnictví.

¹¹⁴ Mezinárodní účetní standardy akceptované v současné době lze nalézt v příloze B.

¹¹⁵ SIC 5 Klasifikace finančních nástrojů – ustanovení o podmíněném vypořádání, SIC 16 Základní kapitál – zpětně nabyté kapitálové nástroje (vlastní akcie) a SIC 17 Vlastní kapitál – náklady na transakce s vlastním kapitálem.

¹¹⁶ Nařízení Komise (ES) č. 1126/2008, ze dne 3. listopadu 2008, kterým se přijímají některé mezinárodní účetní standardy v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002.

¹¹⁷ Nařízení Komise (ES) č. 1725/2003, ze dne 29. září 2003, kterým se přijímají některé mezinárodní účetní standardy v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002.

v ES a následně i zvýšit právní jistotu zejména účastníků obchodů na kapitálových trzích.¹¹⁸

Pro společnosti z členských států ES, kterým vznikla povinnost účtovat v souladu s IFRS, je podstatný zejména IFRS 1 – První použití IFRS, který nahradil dříve používaný SIC-8. Ten totiž požadoval, aby společnosti, které přechází na účtování své závěrky podle IAS/IFRS, již první sestavily tak, jako by mezinárodní účetní standardy používaly vždy. Byla zde tedy stanovena retroaktivita, což by ale případný přechod dosti prodražilo a znesnadnilo. Podle IFRS 1 postačuje, pokud při první sestavení závěrky účetní jednotka použije právě platné (tedy ne „starší“) standardy. Navíc, i když je požadována alespoň tato snížená retrospektivita, umožňuje standard řadu výjimek, např. z oblasti odhadů (platí odhad stanovený podle předchozích účetních procedur, není-li jasná chyba v jeho výpočtu), oceňování reálnou hodnotou, odúčtování finančních aktiv a finančních závazků, zajišťovacího účetnictví, nekontrolních podílů a dalších (Dodatky B–E, IFRS 1). Pro účely této práce je ale nutné vyzdvihnout zejména Dodatek C, který se věnuje výjimkám při podnikových kombinacích. Říká, že prvouživatel se může rozhodnout nepoužít IFRS 3 Podnikové kombinace retrospektivně pro podnikové kombinace, které nastaly před datem přechodu na IFRS. Pokud však už přistoupí k přepracování určité podnikové kombinace podle IFRS 3, musí být přepracovány i všechny pozdější podnikové kombinace a navíc musí také od stejného data použít IAS 27 (Konsolidovaná a individuální účetní uzávěrka).

Kromě výše uvedených mezinárodních účetních standardů IAS/IFRS, které zde jsou (a v následujících kapitolách dále budou) podrobněji rozebrány, je nutno alespoň zmínit, že v současné době je v zemích ES povoleno používat i **jiné národní účetní standardy**. *Rozhodnutí Komise č. 2008/961/ES o používání vnitrostátních účetních standardů některých třetích zemí a mezinárodních standardů pro účetní výkaznictví emitenty cenných papírů ve třetích zemích při sestavování jejich konsolidovaných účetních závěrek* (ve znění k 1. 1. 2012) v čl. 1 říká, že od stanoveného data se kromě standardů IFRS přijatých podle nařízení (ES) č. 1606/2002 a s ohledem na roční konsolidované účetní závěrky a pololetní konsolidované účetní závěrky za standardy rovnocenné standardům IFRS (tj. že emitentům ze třetích zemí, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu kteréhokoli členského státu, je tedy povoleno sestavovat v souladu s nimi roční konsolidované účetní závěrky a pololetní konsolidované účetní závěrky) považují:

- mezinárodní standardy pro účetní výkaznictví za předpokladu, že poznámky k auditovaným účetním závěrkám obsahují výslovné a bezvýhradné prohlášení o souladu uvedených účetních závěrek s Mezinárodními standardy pro účetní výkaznictví v souladu s IAS 1 Prezentace účetní závěrky (od 1. 1. 2009);
- obecně uznávané účetní zásady Japonska (od 1. 1. 2009);
- obecně uznávané účetní zásady Spojených států amerických (od 1. 1. 2009);
- obecně uznávané účetní zásady Čínské lidové republiky (od 1. 1. 2012);
- obecně uznávané účetní zásady Kanady (od 1. 1. 2012);
- obecně uznávané účetní zásady Korejské republiky (od 1. 1. 2012);
- obecně uznávané účetní zásady Indické republiky (od 1. 1. 2015).

¹¹⁸ Bohužel je nutno zdůraznit, že i toto nařízení bylo do své poslední úpravy 9. 6. 2012 již 31krát novelizováno a je tedy otázka, nakolik plní vytyčené cíle.

6.7 Diskuse

Tato kapitola se zabývala právním rámcem fúzí na území současné České republiky. Nastínilí jsme zde a analyzovali vývoj v dané oblasti od účinnosti nového zákona o přeměnách (tj. od 1. 7. 2008). Původní strohá úprava „zániku společnosti bez likvidace“ v ObchZ na začátku 90. let 20. století vycházející z překotnosti změn, které souvise-ly se změnou systému, se postupně měnila, přičemž na počátku nového tisíciletí se už jednalo o změnu dosti výraznou. Nejvýznamnější novelizací byl zákon č. 370/2000 Sb., který zavedl první ucelenější koncept „přeměn společností“, čímž měly být do tuzemského práva promítnuty jednotlivé související evropské směrnice. Těmito novelizacemi byla však výrazně narušena struktura ObchZ.

Takový stav nemohl být funkční dlouhodobě, a zákonodárce se proto rozhodl k variantě přijetí zcela samostatného zákona o všech typech přeměn. Tím byla vyňata část problematiky z ObchZ, ta prošla následnou systematizací a do nově vznikajícího zákona byla přičleněna i dosud netransponovaná úprava přeshraničních fúzí. Stalo se tak zákonem č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, účinným od 1. 7. 2008. Tento zákon rozeznával čtyři typy přeměn, a to fúze (členění na sloučení a splynutí), rozdělení (odštěpením, sloučením, se vznikem nových společností či kombinované), převod jmění na společníka nebo změnu právní formy. Obsahově se pak tyto formy podobaly těm, které dříve vymezoval obchodní zákoník. Zavedl také členění fúzí na vnitrostátní a přeshraniční, přičemž úprava přeshraničních fúzí sem byla vnesena zcela nově. Toto dělení sice bylo později v dalších zněních vynecháno, úprava přeshraničních přeměn už ale v českém právu zůstala.

Přijetí zákona o přeměnách samozřejmě předcházelo definování cílů vycházejících z nedostatků aktuálně platné právní úpravy, které byly následně vymezeny i v důvodové zprávě k tomuto zákonu. Z hlediska těchto cílů lze jeho přijetí hodnotit pozitivně. Kromě hlavního přínosu, kterým byla zejména úprava možnosti provést přeshraniční fúzi vedená nutností splnit povinnost implementovat desátou směrnici, znamenal nový zákon oproti stávající úpravě obchodním zákoníkem výrazný pokrok, a to jak z hlediska přehlednosti, tak i jeho srozumitelnosti. ZP také přinesl vedle zapracování harmonizačních směrnic ES i částečné snížení administrativních nároků kladených na účastníky přeměn.

V další části textu byly vymezeny přípustné typy přeměn podle ZP, a to jak podle právní úpravy platné v době jeho přijetí, tak i podle aktuálního znění zákona. Tato část byla nezbytná pro správné uchopení podstaty problémů, které budeme podrobněji analyzovat v dalších kapitolách.

Zákon o přeměnách také přinesl přehlednější popis fúzí možných mezi různými právními formami. Kromě toho, že umožnil fúze v rámci kapitálových nebo osobních společností, popřípadě družstev, vyplynula z evropského komunitárního práva pro české podnikatelské subjekty i možnost fúzovat s některými typy evropských společností.

Zákon o přeměnách měl však i přes výše uvedená pozitiva své výrazné nedostatky. Postupně byl proto novelizován; nejdůležitější novelou se stal zákon č. 355/2011 Sb. Ten v první řadě přinesl transpozici novelizační směrnice 2009/109/ES a upravil požadavky na předkládání zpráv a dokumentaci v případě fúzí a rozdělení, čímž přispěl k částečnému zjednodušení administrativních postupů v rámci přeměn. Omezil také některé informativní povinnosti a nastolil v oblasti zveřejňování informací pružnější pravidla.

Z ekonomicko-účetního pohledu můžeme za nejdůležitější změny v oblasti přeměn považovat komplexní úpravu přeshraničních přeměn a související úpravu kategorizace přeměn celkově; zcela nové pojetí rozhodného dne; možnost nezpracovávat mezitímní účetní závěrku; novou úpravu změn vlastního kapitálu při přeměně; odlišné způsoby zaúčtování přeměn; a v neposlední řadě také omezení povinnosti oceňovat znalecm jmění zanikající společnosti.

Do novely se ale bohužel nepodařilo zakotvit možnost, aby zanedbatelné doplatky společníkům (v řádech několika desítek tisíc korun) mohla nástupnická společnost vyplatit sama. Podle současné úpravy je totiž musí vyplácet vždy prostřednictvím pověřené osoby, zejména banky. V praxi se pak mohou vyskytnout případy, kdy se administrativní náklady, které jsou spojené s pověřením, minimálně vyrovnají výši doplateků.

V současné době ale probíhá další rozsáhlá změna zákona o přeměnách, účinná od 1. 1. 2014, která už byla schválena jako sněmovní tisk č. 930/1. Část změn, které jsou zde obsaženy, přímo souvisí s rekodifikací soukromého práva, mimo jiné si klade za cíl sjednotit úpravu některých institutů v zákoně o přeměnách obchodních společností a družstev s úpravou v zákoně o obchodních korporacích. Od tohoto data totiž začne platit zcela nová úprava obchodních korporací. Dalším cílem novelizace je pak náprava některých nedostatků, které přinesla poslední novela zákona o přeměnách účinná od začátku roku 2013. Jedná se zejména (KPMG 2012) o upřesnění podmínek, za kterých se pro projekt přeměny vyžaduje forma notářského zápisu, a měla by být změněna úprava vypořádání a rozsahu ručení v případě rozdělení sloučením. Dále chybí zpřesnění obsahu usnesení o schválení fúze či rozdělení z hlediska schvalování konečných účetních závěrek společností zúčastněných na přeměně a v neposlední řadě by měly být upraveny náležitosti schvalování fúze nebo rozdělení v případě, kdy je nástupnická společnost jediným společníkem nebo akcionářem společnosti zanikající a v rámci přeměny se mění stanovy nástupnické společnosti či její společenská smlouva.

Nezbývá než doufat, že tato novelizace nezpůsobí v současné právní úpravě ještě větší zmatek a že kromě nápravy některých jejích dosavadních chyb novelou od ledna 2014 se do budoucna změní či doplní i ustanovení dosud neopravená a chybná (např. o zanedbatelných doplatecích společníkům).

7. METODY ÚČETNÍHO ŘEŠENÍ FÚZÍ OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Účetnictví je zdrojem informací o finanční pozici a výkonnosti podniku. Zobrazuje všechny aktivity, které v podniku probíhají, a zároveň je spojuje do systému, jenž postihuje všechny významné souvislosti.

Účtování o akvizicích a fúzích je řízeno přesnými účetními pravidly, která však nejsou jednoduchá, a porozumění účetním metodám včetně jejich úspěšné aplikace většinou vyžaduje účast renomovaných právníků, auditorů a poradenských společností specializovaných na tuto problematiku. Problémy spočívají již v samotném pojetí ekonomických operací a adekvátního účetního přístupu. Různé přístupy se navzájem liší podle jednotlivých účetních národních systémů i mezinárodních pravidel. Cílem výzkumu je proto analyzovat jednotlivé modely účtování o akvizicích a fúzích, identifikovat problémy, provést komparaci se světovými pravidly, vymezit diference a navrhnout opatření na zjednodušení a zefektivnění účetního řešení. Podle navržené metodiky výzkumu je východiskem současná úroveň účetní vědy v oblasti akvizic a fúzí, analýza přístupů v národním i nadnárodním pojetí, komparace pravidel rozeznávání a zobrazování, identifikace diferencí a nakonec vyhodnocení jejich vlivu na finanční situaci a výkonnost zúčastněných společností. Vyplývající návrhy by měly preferovat reálné zobrazení transakcí v účetnictví a poukázat na nežádoucí praktiky, jako jsou např. kreativní účetnictví nebo využívání legálních stupňů volnosti účetních pravidel ke zkreslování finančních výkazů.

7.1 Komparace českého účetnictví a IFRS

7.1.1 Postupy účtování fúzí v souladu s českými účetními předpisy

Fúze lze zařadit mezi typy přeměn v souladu se zákonem o přeměnách, jedná se o fúzi sloučením, splynutím, rozdělení a odštěpení, převod jmění na společníka a změna právní formy. Povinnosti spojené s vedením účetnictví jsou regulovány:

1. zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů;
2. vyhláškou č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v podvojném účetnictví, ve znění pozdějších předpisů;
3. českými účetními standardy pro podnikatele.

Zákon o účetnictví definuje účetní období, uzavírání a otevírání účetních knih, způsoby vedení účetnictví a problematiku oceňování. Vyhláška vymezuje metody oceňování a z toho vyplývající způsoby vykázaní rozdílů z ocenění, tj. oceňovacího rozdílu k nabytému majetku a goodwillu. České účetní standardy, zejména ČÚS 11 Operace s podnikem popisují účetní postupy při spojování podniků při fúzích. V rámci procesu fúze je třeba v souladu se zákonem o přeměnách sestavit konečnou účetní závěrku (řádnou nebo mimořádnou) ke dni, který předchází rozhodnému dni¹¹⁹ fúze (zákon

¹¹⁹ Rozhodným dnem fúze se rozumí den, od něhož se jednání zanikající společnosti považují z účetního hlediska za jednání uskutečněná na účet nástupnické společnosti.

č. 125/2008 Sb., § 11). V návaznosti na to, v souladu se zákonem o účetnictví je třeba ke dni, který předchází rozhodnému dni fúze, uzavřít účetní knihy všech zúčastněných jednotek a provést řádnou nebo mimořádnou účetní závěrku (zákon č. 563/1991 Sb., § 17). Řádná účetní závěrka se sestavuje v případě, pokud je den předcházející rozhodnému dni přeměny totožný s koncem účetního období, s rozvahovým dnem. Mimořádná účetní závěrka se sestavuje v případě, pokud se den předcházející rozhodnému dni nachází v průběhu běžného účetního období. K rozhodnému dni fúze se sestavuje **zahajovací rozvaha** nástupnické společnosti.

Zahajovací rozvaha nástupnické společnosti v případě fúze sloučením nebo splynutím je součtem konečné rozvahy zanikající společnosti a konečné rozvahy nástupnické společnosti po vyloučení vzájemných pohledávek a závazků (viz obrázek 7.1). Struktura a výše vlastního kapitálu musí odpovídat údajům uvedeným v projektu fúze.

Konečná rozvaha zanikající společnosti	
Aktiva	Vlastní kapitál
Pohledávky	Závazky
+	
Konečná rozvaha nástupnické společnosti	
Aktiva	Vlastní kapitál
Pohledávky	Závazky
-	
Vzájemné pohledávky a závazky	
=	
Zahajovací rozvaha nástupnické společnosti	
Aktiva	Vlastní kapitál
Pohledávky	Závazky

Obr. 7.1: Schéma vzniku zahajovací rozvahy

Zdroj: Vlastní zpracování

V souladu se zákonem o přeměnách mají zanikající účetní jednotky v některých případech povinnost nechat majetek ocenit znalcem a stanovit čisté obchodní jmění. Při fúzi sloučením společnosti s ručením omezeným nebo akciové společnosti je zanikající obchodní společnost povinna nechat ocenit své jmění posudkem znalce:

- mají-li být v důsledku fúze sloučením vydány nástupnickou akciovou společností nové akcie pro společníky této zanikající společnosti;
- mají-li být společníkům zanikající společnosti přiznány vklady a s nimi spojený obchodní podíl na nástupnické společnosti s ručením omezeným;
- nebo zvyšují-li se dosavadní vklady společníků nástupnické společnosti s ručením omezeným, jestliže je zdrojem tohoto zvýšení majetek zanikající společnosti.

Při fúzi splynutím je každá zúčastněná společnost s ručením omezeným nebo akciová společnost povinna nechat ocenit své jmění znalcem. V těchto případech se majetek a závazky oceňují reálnou hodnotou v souladu se zákonem o účetnictví (zákon č. 563/1991 Sb., § 27).

Jako reálná hodnota se použije:

- tržní hodnota;
- ocenění kvalifikovaným odhadem nebo posudkem znalce, není-li tržní hodnota k dispozici nebo tato nedostatečně představuje reálnou hodnotu. Metody ocenění použité při kvalifikovaném odhadu nebo posudku znalce musí zajistit přiměřené přiblížení se k tržní hodnotě;
- případně ocenění stanovené podle zvláštních právních předpisů.

V zahajovací rozvaze nástupnické společnosti se rozdíl z nového ocenění zobrazí jako:

- oceňovací rozdíl k nabytému majetku;
- goodwill.

Oceňovací rozdíl k nabytému majetku obsahuje kladný (aktivní) nebo záporný (pasivní) rozdíl mezi oceněním majetku a závazků v rámci přeměn společnosti, s výjimkou změny právní formy, a souhrnem ocenění jeho jednotlivých složek majetku v účetnictví účetní jednotky vkládající nebo zanikající sníženým o převzaté závazky.

Rozdíl mezi oceňovacím rozdílem a goodwillem vyplývá z provedeného způsobu přecenění, pokud:

- nabyvatel podniku provede individuální přecenění jednotlivých složek majetku = rozdíl je považován za goodwill;
- nabyvatel neprovede individuální přecenění = jedná se o oceňovací rozdíl k nabytému majetku.

Zda účetní jednotka zvolí postup s použitím převzetí účetních hodnot nebo individuální ocenění jednotlivých položek majetku, závisí například na struktuře majetku a jeho stáří nebo záměrech nástupnické společnosti, která může mít v úmyslu pokračovat v činnosti, majetek prodat, provést restrukturalizaci a podobně.

Příklad 7.1 Uznání oceňovacího rozdílu k nabytému majetku

Hodnota celkových aktiv zanikající společnosti před přeceněním je 1000 (majetek X 750 a majetek Y 250), znalec stanovil hodnotu čistého obchodního majetku společnosti na 1500.

Řešení: V rozvaze nástupnické společnosti se zobrazí „Oceňovací rozdíl (OR) k nabytému majetku“ – nebylo provedeno individuální přecenění jednotlivých položek majetku, oceňovací rozdíl je součástí dlouhodobého hmotného majetku.

Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti			
Aktiva		Pasiva	
Majetek X	750	Základní kapitál	1000
Majetek Y	250	OR z přecenění společnosti	500
OR k nabytému majetku	500		
Aktiva celkem	1500	Pasiva celkem	1500

Goodwill je kladný nebo záporný rozdíl mezi oceněním majetku a závazků v rámci přeměn společnosti, s výjimkou změny právní formy, a souhrnem jeho individuálně přeceněných složek majetku sníženým o převzaté závazky.

Příklad 7.2 Uznání goodwillu

Hodnota celkových aktiv společnosti před přeceněním je 1000 (majetek X 750 a majetek Y 250), znalec stanovil hodnotu čistého obchodního majetku společnosti na 1500. Bylo provedeno individuální přecenění majetku, majetek X na 800 a majetek Y na 300.

Řešení: V rozvaze nástupnické společnosti se zobrazí „Goodwill“, bylo provedeno individuální přecenění jednotlivých položek majetku, goodwill je součástí dlouhodobého nehmotného majetku.

Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti			
Aktiva		Pasiva	
Majetek X	800	Základní kapitál	1000
Majetek Y	300	OR z přecenění společnosti	500
Goodwill	400		
Aktiva celkem	1500	Pasiva celkem	1500

V případě, že znalec stanovil hodnotu čistého obchodního majetku nižší, než byla hodnota majetku před přecenění, vzniká záporný oceňovací rozdíl nebo goodwill.

Příklad 7.3 Záporný oceňovací rozdíl a goodwill

Hodnota celkových aktiv společnosti před přeceněním je 1000 (majetek X 750, majetek Y 250), znalec stanovil hodnotu čistého obchodního majetku společnosti na 800. Při individuálním přecenění jednotlivých položek byla hodnota majetku X stanovena na 700, majetku Y na 200.

Řešení a: Záporný oceňovací rozdíl k nabytému majetku

Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti			
Aktiva		Pasiva	
Majetek X	750	Základní kapitál	1000
Majetek Y	250	OR z přecenění při přeměnách společnosti	-200
OR k nabytému majetku	-200		
Aktiva celkem	800	Pasiva celkem	800

Řešení b: Záporný goodwill

Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti			
Aktiva		Pasiva	
Majetek X	700	Základní kapitál	1000
Majetek Y	200	OR z přecenění při přeměnách společnosti	-200
Goodwill	-100		
Aktiva celkem	800	Pasiva celkem	800

Aktivní oceňovací rozdíl k nabytému majetku se odpisuje rovnoměrně 180 měsíců od rozhodného dne přeměny do nákladů. Pasivní oceňovací rozdíl k nabytému majetku se odpisuje rovnoměrně patnáct let od rozhodného dne přeměny do výnosů. Pokud nejsou součástí nabytého majetku, ke kterému je tvořen oceňovací rozdíl, aktiva s dobou použitelnosti delší než patnáct let, účetní jednotka může rozhodnout o době odpisování aktivního nebo pasivního oceňovacího rozdílu kratší než 180 měsíců, tuto skutečnost účetní jednotka odůvodní v příloze v účetní závěrce.

Goodwill se odpisuje rovnoměrně nejpozději do 60 měsíců od rozhodného dne přeměny do nákladů. Záporný goodwill se odpisuje rovnoměrně pět let od nabytí podniku nebo jeho části nebo od rozhodného dne přeměny do výnosů. Jednotlivé varianty odpisů oceňovacího rozdílu a goodwillu uvádí tabulka 7.1.

Tabulka 7.1: Odpisování oceňovacího rozdílu a goodwillu

Položka	Částka	Roční odpis	Vliv na výsledek hospodaření
Oceňovací rozdíl			
– kladný	+3600	$3600/180 \times 12 = 240$	(–), odpis se uznává do nákladů
– záporný	–2700	$-2700/180 \times 12 = 180$	(+), odpis se uznává jako výnos
Goodwill			
– kladný	+3600	$3600/60 \times 12 = 720$	(–), odpis se uznává do nákladů
– záporný	–2700	$-2700/60 \times 12 = 540$	(+), odpis se uznává jako výnos

Zdroj: Vlastní zpracování

Při rychlém vývoji cen a změnách na trhu rovnoměrné odepisování oceňovacího rozdílu a goodwillu nezobrazuje vývoj jejich skutečné hodnoty, vhodnější by bylo provést každoročně test, zda účetní hodnota těchto položek odpovídá skutečnosti; inspirací může být test na snížení hodnoty aktiv (impairment) v Mezinárodních standardech účetního výkaznictví, viz kapitola 7.1.2.

Neodepsaná část aktivního nebo pasivního oceňovacího rozdílu k nabytému majetku nebo goodwillu se jednorázově odepíše při vyřazení poslední složky dlouhodobého nehmotného nebo hmotného majetku.

Příklad 7.4 Prodej majetku nabytého při fúzi

Účetní jednotka získala při fúzi dlouhodobý hmotný majetek v hodnotě 2400. Z rozdílu v ocenění vznikl goodwill v hodnotě 120. Účetní jednotka se rozhodla část majetku v hodnotě 900 prodat za tržní cenu 1200.

Transakce související s prodejem majetku:

Tržby z prodeje majetku	1200
Vyřazení majetku	–900
Zúčtování adekvátní části goodwillu do nákladů	$-(120/2400 \times 900) = -45$
Zisk z prodeje majetku	255

Položka „Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností“ zobrazená v pasivech ve vlastním kapitálu obsahuje oceňovací rozdíly při uplatnění reálné hodnoty při přeměně účetní jednotky. V zahajovací rozvaze nástupnické účetní jednotky může být tato položka nebo její část rozdělena na jednotlivé složky vlastního kapitálu v souladu se zvláštními právními předpisy a s příslušným projektem přeměny.

Příklad 7.5 Rozdíly z přecenění zobrazené ve vlastním kapitálu

Hodnota celkových aktiv společnosti před přeceněním je 1000 (jednotlivé položky 750 a 250), znalec stanovil hodnotu čistého obchodního majetku společnosti na 1500. Bylo provedeno individuální přecenění položek majetku (majetek X 800 a majetek Y 300).

Řešení a: V rozvaze nástupnické společnosti se zobrazí „Oceňovací rozdíl z přecenění při přeměnách společností“ jako samostatná položka v hodnotě 500.

Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti			
Aktiva		Pasiva	
Majetek X	800	Základní kapitál	1000
Majetek Y	300	OR z přecenění při přeměnách společností	500
Goodwill	400		
Aktiva celkem	1500	Pasiva celkem	1500

Řešení b: Rozdíl z přecenění navýší hodnotu základního kapitálu

Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti			
Aktiva		Pasiva	
Majetek X	800	Základní kapitál	1500
Majetek Y	300		
Goodwill	400		
Aktiva celkem	1500	Pasiva celkem	1500

Řešení c: Rozdíl z přecenění se rozdělí mezi zvýšení základního kapitálu a rezervní fond

Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti			
Aktiva		Pasiva	
Majetek X	800	Základní kapitál	1300
Majetek Y	300	Rezervní fond	200
Goodwill	400		
Aktiva celkem	1500	Pasiva celkem	1500

7.1.2 Postupy účtování fúzí v souladu s IFRS

V souladu s IFRS je možné na vykazování fúzí použít některá ustanovení IFRS 3 Podnikové kombinace (Business Combination). **Podniková kombinace** je definována jako transakce nebo jiná událost, ve které nabyvatel získává kontrolu nad jedním či několika podniky. Definice přímo vyžaduje, aby nabytá aktiva a převzaté závazky tvořily podnik.¹²⁰

Kontrolu nad nabývaným podnikem lze získat několika způsoby, jako například:

- převodem peněz, peněžních ekvivalentů nebo jiných aktiv;
- vznikem závazků;
- vydáním podílů na vlastním kapitálu;
- poskytnutím více typů protihodnot;
- bez poskytnutí protihodnoty včetně uzavření pouhé smlouvy.

Podniková kombinace může mít různé formy, které vycházejí z právních, daňových nebo jiných důvodů. Ty mohou spočívat mimo jiné například v tom, že:

- jeden či více podniků se stanou dceřinými podniky nabyvatele nebo čistá aktiva jednoho či více podniků právně fúzí do nabyvatele;
- jedna kombinující účetní jednotka převede svá čistá aktiva nebo její vlastníci převedou své podíly na vlastním kapitálu na jinou kombinující účetní jednotku nebo její vlastníky;
- všechny kombinující účetní jednotky převedou svá čistá aktiva nebo vlastníci těchto jednotek převedou své podíly na vlastním kapitálu na nově založenou účetní jednotku (což je někdy označováno jako „roll-up“ nebo „put-together“ transakce);
- skupina bývalých vlastníků jedné z kombinujících účetních jednotek získá kontrolu nad kombinovanou účetní jednotkou.

Podniková kombinace není:

- vznik společného podniku;

¹²⁰ Standard definuje podnik jako integrovaný soubor aktivit a aktiv, který je možné vést a řídit za účelem dosažení návratnosti ve formě dividend, podílů na zisku, nižších nákladů nebo jiných ekonomických užtků plynoucích přímo investorům nebo jiným vlastníkům, členům nebo účastníkům.

- pořízení aktiva nebo skupiny aktiv, které netvoří podnik. V takových případech nabyvatel identifikuje a vykáže jednotlivá nabytá identifikovatelná aktiva a převzaté závazky. Pořizovací náklady skupiny aktiv se alokují na jednotlivá identifikovatelná aktiva a závazky na základě jejich relativních reálných hodnot k datu pořízení. Při těchto transakcích či událostech nevzniká goodwill;
- kombinace účetních jednotek nebo podniků pod společnou kontrolou.

Každá podniková kombinace se zaúčtuje **metodou akvizice** (acquisition method). Při použití této metody je třeba:

- určit nabyvatele;
- určit datum akvizice;
- vykázat a ocenit nabytá identifikovatelná aktiva, převzaté závazky a případný nekontrolní podíl v nabývaném podniku;
- vykázat a ocenit goodwill nebo přínos z výhodné koupě.

Nabyvatelem je účetní jednotka, která získá kontrolu nad nabývaným podnikem. Kontrolou se rozumí ovládnutí finančních a provozních aktivit účetní jednotky za účelem získání užtků z jejich aktivit. Datum akvizice určí nabyvatel jako datum, ke kterému získá kontrolu nad nabývaným podnikem, tj. tehdy, kdy převede protihodnotu, nabude aktiva a převezme závazky nabývaného podniku, jinak také datum vypořádání. K datu akvizice nabyvatel vykáže nabytá identifikovatelná aktiva, převzaté závazky a případné nekontrolní podíly v nabývaném podniku odděleně od goodwillu. Aby mohly být převzaté závazky a nabytá aktiva vykázány v rámci metody koupě, musejí k datu akvizice splnit definice aktiva¹²¹ a závazku¹²² v Koncepčním rámci pro sestavování a předkládání účetní závěrky. Zároveň musí být nabytá identifikovatelná aktiva a převzaté závazky součástí toho, co si nabyvatel a nabývaný podnik vyměnili v rámci podnikové kombinace, a nikoliv výsledkem samostatných transakcí. Nabyvatel k datu akvizice klasifikuje nebo určí nabytá identifikovatelná aktiva a převzaté závazky tak, aby následně bylo možné aplikovat jiné IFRS. Nabyvatel tuto klasifikaci nebo určení provede na základě smluvních podmínek, ekonomických podmínek, jeho provozních nebo účetních pravidel a dalších relevantních podmínek tak, jak existují k datu akvizice.

Nabyvatel ocení nabytá identifikovatelná aktiva a převzaté závazky v reálných hodnotách určených k datu akvizice. Pojem reálná hodnota se vymezuje ve více souvislostech. Může se jednat o tržní cenu, ale také o cenu stanovenou znalcem při odborném odhadu. Oceňování reálnou hodnotou reaguje na skutečnost, že oceňování v historických cenách po uplynutí určité doby neodpovídá realitě. Zároveň se v důsledku postupujícího vývoje měni i požadavky kladené na informace získávané z účetnictví. Dříve bylo jeho úlohou zobrazit finanční pozici účetní jednotky k datu účetní závěrky, v současnosti se od něj začíná požadovat, aby vypovídalo nejen o minulých událostech, ale naznačovalo i budoucí vývoj. Například pro investory na zahraničních trzích není

¹²¹ Aktiva představují pro účetní jednotku budoucí ekonomický prospěch, mají schopnost přispět v budoucnu přímo nebo nepřímo k přírůstku ekonomických užtků podniku, jsou výsledkem minulých událostí; není důležité mít vlastnické právo k aktivu, ale mít pod kontrolou užitek, který aktivum přináší. Podmínkou zobrazení aktiva je jistota budoucího ekonomického užtku a spolehlivost jeho ocenění.

¹²² Závazek je současná povinnost podniku, která vznikla jako výsledek minulých událostí a která v budoucnu vyvolá odliv ekonomických užtků. Podmínkou zobrazení závazku je dostatečná jistota odlivu ekonomických užtků a spolehlivost ocenění.

důležitá informace o tom, jaká byla situace účetní jednotky v minulosti, ale zajímá je současný stav a budoucnost.

Definice reálné hodnoty je založena na předpokladu trvání účetní jednotky bez existence záměru k její likvidaci, významného omezení rozsahu její činnosti nebo závazku realizovat transakci za jinak nepříznivých podmínek. Reálnou hodnotou nemůže být částka, kterou by účetní jednotka dostala nebo zaplatila při vynucené transakci, nedobrovolné likvidaci nebo při prodeji uskutečněném v tísní. Reálná hodnota pozemků, budov a zařízení je obvykle stanovena podle tržní ceny na základě odhadu, který zpracovává kvalifikovaný znalec. Reálnou hodnotou položek strojů a zařízení je obvykle tržní cena určená odhadem. U nehmotných aktiv je stanovení reálné hodnoty obtížné, protože není obvyklé, aby existoval aktivní trh,¹²³ kde jsou dostupné ceny. U finančního majetku je reálnou hodnotou tržní cena. Rozdílem mezi souhrnem převedené protihodnoty a nabytými identifikovatelnými aktivy sníženými o převzaté závazky je goodwill.

Příklad 7.6 Uznání goodwillu

Hodnota celkových aktiv společnosti před akvizicí je 1500, hodnota majetku X je 950 a majetku Y 550. K datu akvizice byla identifikovatelná aktiva přeceněná na reálnou hodnotu, majetek X na 1000 a majetek Y na 600. Hodnota podnikové kombinace byla stanovena na 1800.

Řešení: Ve výkazu o finanční pozici se rozdíl zobrazí jako samostatná položka aktiv – goodwill v hodnotě 200. Rozdíl z přecenění se stává součástí vlastního kapitálu.

Výňatek z výkazu o finanční pozici nástupnické společnosti			
Aktiva		Vlastní kapitál a cizí zdroje	
Majetek X	1000	Vlastní kapitál	1800
Majetek Y	600		
Goodwill	200		
Aktiva celkem	1800	Vlastní kapitál a cizí zdroje celkem	1800

V případě, kdy hodnota nabytých identifikovatelných aktiv převyšuje částku převedené protihodnoty, jedná se o tzv. výhodnou koupi. Pokud dojde k této situaci, nabyvatel ještě jednou posoudí, zda správně identifikoval veškerá nabytá aktiva a veškeré převzaté závazky a postupy použití při oceňování částek. Pokud i potom zůstává přebytek, nabyvatel vykáže přínos přímo v hospodářském výsledku.

Příklad 7.7 Výhodná koupě

Hodnota celkových aktiv společnosti před přeceněním je 1000 (majetek X 750, majetek Y 250), znalec stanovil hodnotu čistého obchodního majetku společnosti na 800. Při individuálním přecenění jednotlivých položek byla reálná hodnota majetku X stanovena na 700, majetku Y na 200.

Řešení:

Výňatek z výkazu o finanční pozici nástupnické společnosti			
Aktiva		Vlastní kapitál a cizí zdroje	
Majetek X	700	Základní kapitál	800
Majetek Y	200	Výsledek hospodaření	100
Aktiva celkem	900	Vlastní kapitál a cizí zdroje celkem	900

¹²³ Aktivní trh je trh, na kterém platí, že položky, s nimiž se obchoduje, jsou stejnorodé, obvykle je možné najít kupující i prodávající ochotné uskutečnit transakci, a informace o cenách jsou veřejně přístupné.

Goodwill vzniklý při podnikové kombinaci se neodepisuje, ale testuje na snížení hodnoty aktiva v souladu s IAS 36 Snížení hodnoty aktiv. Goodwill se přiřazuje ke každé peněžotvorné jednotce¹²⁴ nebo skupině peněžotvorných jednotek nabyvatele, u kterých se očekává, že budou mít z podnikové kombinace prospěch. Testování snížení hodnoty zahrnuje porovnání zpětně získatelné částky¹²⁵ peněžotvorné jednotky s účetní hodnotou peněžotvorné jednotky.

Příklad 7.8 Snížení hodnoty goodwillu

Podnik se skládá ze dvou závodů, které dohromady tvoří peněžotvornou jednotku. Účetní hodnota závodu A je 1000, účetní hodnota závodu B je 900. K závodům je přiřazen goodwill v hodnotě 20. Zpětně získatelná částka celého podniku je 1800.

Řešení: Zpětně získatelná částka je nižší než účetní hodnota $1920 - 1800 = 120$. O tuto částku se sníží účetní hodnota podniku. Nejdříve se sníží hodnota goodwillu (o 20) a zbývající rozdíl (100) se rozdělí v poměru účetních hodnot mezi oba závody.

Položka	Účetní hodnota	Snížení hodnoty aktiv	Účetní hodnota po snížení
Goodwill	20	20	0
Závod A	1000	$(100/1900) \times 1000 = 53$	947
Závod B	900	$(100/1900) \times 900 = 47$	853
Celkem	1920	120	1800

Pokud dojde k následnému zvýšení hodnoty aktiv, hodnota jednou sníženého goodwillu se už nezvyšuje. IFRS 3 ponechává nástupnické společnosti určitou dobu, po kterou je možno upravovat ocenění vykázané v rámci podnikové kombinace, tzv. dokončovací období (measurement period). Dokončovací období poskytuje nabyvateli přiměřené množství času potřebného pro získání informací, které jsou potřeba k identifikaci a ocenění následujících položek, a to k datu akvizice a v souladu s požadavky IFRS 3:

- nabytá identifikovatelná aktiva, převzaté závazky a případný nekontrolní podíl v nabyvaném podniku;
- protihodnota předaná za nabyvaný podnik (nebo jiná částka použitá při výpočtu goodwillu);
- z toho vyplývající goodwill nebo přínos z výhodné koupě.

Nabyvatel vykáže zvýšení (snížení) prozatímního ocenění identifikovatelného aktiva (závazku) proti snížení (zvýšení) goodwillu. Nové informace získané během dokončovacího období mohou nicméně způsobit úpravu ocenění více než jedné položky aktiv nebo závazků. Dokončovací období nesmí přesáhnout 12 měsíců od data akvizice.

V období po fúzi nabyvatel obecně oceňuje a účtuje o nabytých aktivech, převzatých a vzniklých závazcích a kapitálových nástrojích vydaných při podnikové kombinaci podle jejich podstaty v souladu s ostatními relevantními IFRS, které jsou platné pro tyto položky v závislosti na jejich podstatě.

¹²⁴ Peněžotvorná jednotka je nejmenší skupina aktiv, která samostatně generuje peněžní toky.

¹²⁵ Zpětně získatelná částka je vyšší z čisté prodejní ceny aktiva a jeho hodnoty z užívání. Čistá prodejní cena je částka, kterou lze získat z prodeje aktiva při transakci za obvyklých podmínek, mezi informovanými a ochotnými stranami, snížená o náklady pozbytí. Hodnota z užívání je současná hodnota odhadovaných budoucích peněžních toků, u kterých se očekává, že vzniknou ze stálého užívání aktiva a z jeho pozbytí na konci jeho doby použitelnosti.

7.1.3 Vzájemné srovnání českých účetních předpisů a IFRS

Mezinárodní standardy účetního výkaznictví (IFRS) jsou účetním systémem založeným na principech a nejsou obecně platnou právní normou. Jsou určeny všem typům účetních jednotek, podnikatelským subjektům, bankám, pojišťovnám i státním podnikům, pro sestavení individuální i konsolidované účetní závěrky. V České republice musí účetní jednotky, které jsou obchodní společností a jsou emitentem cenných papírů přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu,¹²⁶ použít pro účtování a sestavení účetní závěrky mezinárodní účetní standardy upravené právem Evropské unie.

České účetní předpisy (ČÚP) jsou národním účetním systémem, který je založen na pravidlech a podléhá požadavkům předpisů Evropského společenství¹²⁷ a povinnosti zapracovat tato ustanovení do českých účetních předpisů, tj. zákona o účetnictví. Zákon o účetnictví obsahuje úpravu účetních metod a výkaznictví pro veškeré účetní jednotky na území státu. Prováděcími předpisy jsou vyhlášky, pro podnikatele je to vyhláška č. 500/2002 Sb. Česká úprava účetnictví musí být zároveň v souladu s ostatními předpisy, nejvýznamnější je vazba na daňové zákony, kdy daňová základna vychází z účetní legislativy, obchodní zákoník (od ledna 2014 zákon o obchodních korporacích) a jiné.

Vzhledem k tomu, že oba systémy jsou založeny na jiných prioritách a zásadách, existuje řada rozdílů. Srovnání mezi nimi je v některých případech obtížné, ve zjednodušeném pojetí těžko realizovatelné.

České účetní předpisy se v rámci účtování o fúzích zaměřují především na technickou stránku věci, na postupy účtování. IFRS jsou ze své podstaty zaměřeny na výstupy, na účetní výkaznictví, na informace, které poskytují uživatelům, postupy účtování neřeší. IFRS vyžadují, aby účetní výkazy poskytl věrný a pravdivý obraz o finanční situaci a výkonnosti podniku. Ze vzájemného srovnání obou systémů můžeme identifikovat některé rozdíly.

Vymezení podnikových kombinací

IFRS Podniková kombinace je definovaná jako transakce nebo jiná událost, ve které nabyvatel získává kontrolu nad jedním či několika podniky. O podnikových kombinacích se účtuje metodou akvizice. Nevztahuje se na podniky pod společnou kontrolou, tj. spojování mateřských a dceřiných podniků.

¹²⁶ Regulovaným trhem je trh s investičními nástroji organizovaný organizátorem regulovaného trhu v souladu s povolením České národní banky, na kterém se obchoduje pravidelně a který má stanovená pravidla pro přijímání investičních nástrojů k obchodování na regulovaném trhu, pravidla obchodování na regulovaném trhu a pravidla přístupu na regulovaný trh, která jsou v souladu se zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. Evropským regulovaným trhem je regulovaný trh uvedený v seznamu regulovaných trhů členského státu Evropské unie.

¹²⁷ Zákon 563/1991 Sb., o účetnictví ve znění pozdějších předpisů stanoví v souladu s právem Evropské unie rozsah a způsob vedení účetnictví, požadavky na jeho průkaznost a podmínky předávání účetních záznamů pro potřeby státu. Čtvrtá směrnice Rady č. 78/660/EHS ze dne 25. července 1978, založená na čl. 54 odst. 3 písm. g) Smlouvy, o ročních účetních závěrkách určitých forem společností, ve znění směrnic Rady č. 83/349/EHS, 84/569/EHS, 89/666/EHS, 90/604/EHS, 90/605/EHS, 94/8/ES, 1999/60/ES, 2003/38/ES, směrnic Evropského parlamentu a Rady č. 2001/65/ES, 2003/51/ES, 2006/46/ES a 2009/49/ES. Sedmá směrnice Rady č. 83/349/EHS ze dne 13. června 1983, založená na čl. 54 odst. 3 písm. g) Smlouvy o konsolidovaných účetních závěrkách, ve znění směrnice Rady č. 89/666/EHS, 90/604/EHS, 90/605/EHS, směrnic Evropského parlamentu a Rady č. 2001/65/ES, 2003/51/ES, 2006/46/ES a 2009/49/ES. Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002 ze dne 19. července 2002, o uplatňování mezinárodních účetních standardů, ve znění nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 297/2008.

ČÚP Podnikové kombinace nejsou řešeny jako celek a nejsou definovány. Samostatně jsou upraveny konsolidace, koupě a vklad podniku a přeměny společností. České postupy vycházejí ze zákona o přeměnách obchodních společností a družstev, přeměnami se rozumí fúze společnosti nebo družstva formou sloučení nebo splynutí, rozdělení společnosti nebo družstva, převod jmění na společníka, změna právní formy a přeshraniční přemístění sídla.

Příklad 7.9 Vymezení podnikové kombinace

Při fúzi sloučením dvou nezávislých akciových společností, společnosti A a B, dochází k převzetí společnosti A (zanikající společnost) společností B (nástupnická společnost). Nástupnická společnost přebírá majetek a závazky zanikající společnosti v účetním ocenění. V souladu s ČÚP se jedná o fúzi sloučením, rozdíl mezi hodnou zanikající společností a jejím účetním oceněním se zobrazí v rozvaze nástupnické společnosti jako „Oceňovací rozdíl k nabytému majetku“. V souladu s IFRS lze transakci identifikovat jako podnikovou kombinaci v souladu s IFRS 3, nabyvatel (nástupnická společnost) získá sloučením kontrolu nad zanikající společností. Použití ocenění v účetních hodnotách není možné, majetek a závazky je třeba přecenit na reálnou hodnotu a rozdíl uznat jako goodwill. Fúzi sloučením mateřské společnosti X a dceřiné společnosti Y, kdy mateřská společnost vlastní 100 % dceřiné společnosti, není možné v souladu s IFRS 3 identifikovat jako podnikovou kombinaci. Tato fúze představuje transakci pod společnou kontrolou, která nespadá do působnosti standardu. Podnikovou kombinací bylo už nabytí dceřiné společnosti, toto datum je i okamžikem přecenění na reálnou hodnotu. Mateřská společnost musí sestavovat konsolidovanou účetní závěrku.

Datum akvizice

IFRS Datum, kdy nabyvatel získal kontrolu nad nabývaným podnikem.

ČÚP Rozhodný den, od něhož se jednání zanikající společnosti považují z účetního hlediska za jednání uskutečněná na účet nástupnické společnosti.

Příklad 7.10 Datum akvizice a okamžik nabytí

Akciová společnost A získala 80% podíl v obchodní společnosti B k 1. 8. 2011. V roce 2013 proběhla fúze sloučením v souladu s českou účetní legislativou a rozhodný den byl stanoven na 1. 12. 2013.

V souladu s IFRS proběhla akvizice získáním 80% podílu společností A, společnost A získala kontrolu nad společností B 1. 8. 2011. K tomuto datu proběhla podniková kombinace. Fúze mateřské a dceřiné společnosti nejsou podnikovou kombinací.

Cena podnikové kombinace

IFRS Pořizovací cena akvizice = částka splatná v penězích ihned + současná (diskontovaná) hodnota odložené platby + reálná hodnota emitovaných akcií + reálná hodnota dříve nabytého nekontrolního podílu.

ČÚP Není jednoznačně definována.

Uznání a oceňování nabývaných identifikovatelných aktiv a závazků

IFRS Existuje požadavek uznat identifikovatelná aktiva a závazky podniku k datu akvizice. Je nutné vykázat i ty položky, které nebyly vykázány ve výkazech

zanikající společnosti, např. některé položky nehmotných aktiv. Vykázaná aktiva a závazky musí splňovat podmínky jejich uznání definované v Koncepčním rámci IFRS. Aktiva a závazky se oceňují reálnou hodnotou k datu akvizice.

ČÚP Majetek a závazky zanikající i nástupnické společnosti se zobrazují v zahajovací rozvaze nástupnické společnosti k rozhodnému dni fúze. Neexistuje požadavek na vykázání položek, které nebyly ve výkazech zanikající společnosti. Aktiva a závazky se oceňují buď reálnou hodnotou, nebo se přebírají v účetních hodnotách zanikající společnosti.

Příklad 7.11 Uznávání majetku a závazků v rozvaze nástupnické společnosti

Společnosti X a společnost Y jsou nezávislé akciové společnosti. Dochází k fúzi sloučením, kdy společnost X je zanikající a společnost Y nástupnická. Společnost X má v rozvaze dlouhodobý hmotný majetek v hodnotě 100, oběžná aktiva v hodnotě 80, hodnota podniku je stanovena na 200. Reálná hodnota dlouhodobého hmotného majetku byla stanovena na 115. Dále vlastní ochrannou známku, oceněnou na 10, která vznikla ve vlastní režii a u které se předpokládá, že bude přinášet ekonomické užítky po dobu 5 let. Známká nebyla aktivována v rozvaze zanikající společnosti.

V souladu s IFRS převezme nástupnická společnost do svého majetku dlouhodobý hmotný majetek, oběžná aktiva, ochrannou známku jako nehmotné aktivum, i když v rozvaze zanikající společnosti nebyla aktivována. Převzetí vychází z definice aktiv, kdy aktivum musí být výsledek minulých událostí, přinášet v budoucnu ekonomické užítky a musí být spolehlivě ocenitelné. Majetek a závazky převezme v reálných hodnotách, viz tabulka 7.2.

Tabulka 7.2: Přehled majetku nástupnické společnosti v souladu s IFRS

Položka	Vykázání v souladu s IFRS
Dlouhodobý hmotný majetek	115
Dlouhodobý nehmotný majetek (ochranná známka)	10
Oběžná aktiva	80

Zdroj: Vlastní zpracování

V souladu s ČÚP převezme nástupnická společnost dlouhodobý hmotný majetek a oběžná aktiva. Majetek a závazky převezme buď v původních účetních hodnotách, nebo v reálných hodnotách. Ochranná známka se v rozvaze nezobrazí, viz tabulka 7.3.

Tabulka 7.3: Přehled aktiv nástupnické společnosti v souladu s ČÚP

Položka	Vykázání v souladu s ČÚP (reálná hodnota)	Vykázání v souladu s ČÚP (účetní hodnota)
Dlouhodobý hmotný majetek	115	100
Oběžná aktiva	80	80

Zdroj: Vlastní zpracování

Rozdíly z ocenění majetku a závazků a převedené protihodnoty

IFRS Rozdílem mezi souhrnem převedené protihodnoty a nabytými identifikovatelnými aktivy sníženými o převzaté závazky je goodwill. Kladný goodwill je uznáván jako nehmotné aktivum. Záporný goodwill neexistuje, je identifikován jako přínos z výhodné koupě a uznán jako výnos ve výsledku hospodaření.

ČÚP V zahajovací rozvaze nástupnické společnosti se rozdíl z nového ocenění zobrazí

jako oceňovací rozdíl k nabytému majetku nebo goodwill. Rozdíl mezi oceňovacím rozdílem a goodwillem vyplývá z provedeného způsobu přecenění. Pokud nabyvatel podniku provede individuální přecenění jednotlivých složek majetku, rozdíl je považován za goodwill. Pokud nabyvatel převezme účetní hodnoty zanikající společnosti, jedná se o oceňovací rozdíl k nabytému majetku. Goodwill i oceňovací rozdíl k nabytému majetku mohou dosahovat kladné i záporné hodnoty.

Příklad 7.12 Zobrazení majetku a závazků v nástupnické společnosti

Pokračování příkladu 11.

V souladu s IFRS přebírá nástupnická jednotka majetek a závazky v reálných hodnotách, uzná ochrannou známku jako nehmotné aktivum, rozdíl se zobrazí jako goodwill.

V souladu s ČÚP existují dvě varianty, majetek je převzatý v ocenění v původních účetních hodnotách nebo v reálných hodnotách. Ochranná známka se v rozvaze neuznává.

Z řešení příkladu je zřejmé, že stejné procesy jsou zobrazeny v důsledku použití různých metod různě a z toho důvodu poskytují rozdílné informace o finanční pozici a výkonnosti podniku, vzniká odlišná struktura dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, viz tabulka 7.4.

Tabulka 7.4: Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti

Položka	Vykázání v souladu s IFRS	Vykázání v souladu s ČÚP (reálná hodnota)	Vykázání v souladu s ČÚP (účetní hodnota)
Dlouhodobý hmotný majetek	115	115	100
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	x	x	50
Dlouhodobý nehmotný majetek (ochranná známka)	10	x	x
Goodwill	15	35	x
Oběžná aktiva	80	80	80
Aktiva celkem	230	230	230
Vlastní kapitál	200	200	200
Závazky	30	30	30
Vlastní kapitál a závazky celkem	230	230	230

Zdroj: Vlastní zpracování

Příklad 7.13 Záporný goodwill

Společnost X a společnost Y jsou nezávislé akciové společnosti. Dochází k fúzi sloučením, kdy společnost X je zanikající a společnost Y nástupnická. Společnost X má v rozvaze dlouhodobý hmotný majetek v hodnotě 100, oběžná aktiva v hodnotě 80, závazky v hodnotě 30. Hodnota podniku je stanovena na 100. Reálná hodnota dlouhodobého hmotného majetku byla stanovena na 80. Řešení viz tabulka 7.5.

Tabulka 7.5: Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti – záporný goodwill

Položka	Vykázání v souladu s IFRS	Vykázání v souladu s ČÚP (reálná hodnota)	Vykázání v souladu s ČÚP (účetní hodnota)
Dlouhodobý hmotný majetek	80	80	100
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	x	x	-50
Goodwill	x	-30	x
Oběžná aktiva	80	80	80

Tabulka 7.5: Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti – záporný goodwill – pokračování

Položka	Vykázání v souladu s IFRS	Vykázání v souladu s ČÚP (reálná hodnota)	Vykázání v souladu s ČÚP (účetní hodnota)
Aktiva celkem	160	130	130
Vlastní kapitál	100	100	100
Výsledek hospodaření	30	x	x
Závazky	30	30	30
Vlastní kapitál a závazky celkem	160	130	130

Zdroj: Vlastní zpracování

Snížení hodnoty goodwillu/oceňovacího rozdílu

IFRS Goodwill se neodepisuje, ale každoročně testuje na snížení hodnoty aktiv v souladu s IAS 36 Snížení hodnoty aktiv. Při testování je goodwill přiřazován k peněžotvorným jednotkám, které očekávají ekonomické užítky z akvizice.

ČÚP Goodwill a oceňovací rozdíl se rovnoměrně odepisují, buď do nákladů, nebo do výnosů. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku se odpisuje rovnoměrně 180 měsíců od rozhodného dne přeměny, goodwill se odpisuje rovnoměrně nejpozději do 60 měsíců od rozhodného dne přeměny.

Příklad 7.14 Snížení hodnoty goodwillu

Pokračování příkladu 7.12.

Provedeme porovnání vykázání v souladu s IFRS a českou legislativou, za předpokladu, že v obou systémech byl vykazován goodwill, viz tabulka 7.6. Při porovnání obou výsledků zjistíme rozdílnou výši goodwillu. V souladu s IFRS v hodnotě 15, v souladu s českou legislativou 35.

Tabulka 7.6: Snížení hodnoty goodwillu

Položka	Vykázání v souladu s IFRS	Vykázání v souladu s ČÚP
Goodwill	15	35
Snížení hodnoty	Testování na snížení hodnoty, hodnota goodwillu se snižuje pouze v souladu se snížením hodnoty peněžotvorných jednotek, které mají prospěch z akvizice.	Rovnoměrně, po dobu 60 měsíců, $35/60 = 0,58$

Zdroj: Vlastní zpracování

Při vyhodnocení finanční pozice a výkonnosti podniku mají různé metody vliv na strukturu aktiv a na výsledek hospodaření. Použití rovnoměrného odepisování nezobrazuje vývoj jejich skutečné hodnoty, zvláště při současném rychlém vývoji cen a změnách na trhu. Vhodnější je testování na snížení hodnoty, i když ustanovení IAS 36 Snížení hodnoty aktiv ponechává dost prostoru na subjektivní přístup.

Následné úpravy hodnot majetku a závazků

IFRS Existuje tzv. dokončovací období, ve kterém je možné na základě dodatečných informací upravit původně stanovené reálné hodnoty, úpravy se provádějí oproti změně hodnoty goodwillu. Pozdější úpravy by bylo nutné řešit jako opravy chyb v souladu s IAS 8.

ČÚP Úpravy hodnoty nejsou řešeny zvláštním předpisem, při nabytí je možno ji do datečně přecenit na základě posudku znalce a upravit účetní hodnoty. V okamžiku, kdy byly zveřejněny účetní výkazy, není úprava možná.

Údaje nutné ke zveřejnění

IFRS Nabyvatel zveřejní informace, které uživatelům účetní závěrky umožní posoudit podstatu a finanční důsledky podnikové kombinace. Požadované informace jsou ve standardu přesně vymezeny.

ČÚP Neexistují zvláštní požadavky na zveřejnění.

Vliv ostatních IFRS na vykazování fúzí

Při vyhodnocování účetních výkazů nástupnických společností vzniklých při fúzích je nezbytné dát výsledky do širších souvislostí a zaměřit se i na ostatní rozdíly mezi českou legislativou a IFRS. Zaměření pouze na metodu podnikové kombinace přináší pouze dílčí rozdíly, které v celkovém hodnocení nemusí mít významný vliv na finanční pozici a výkonost podniku. Rozdíly se objevují už ve výkazech zanikající a nástupnické společnosti před fúzí a vyplývají ze způsobu uznávání a oceňování jednotlivých položek účetních výkazů; vliv má i odlišná struktura zveřejněných informací. Není cílem této publikace vymezit všechny rozdíly, ale zaměřit se pouze na nejvýznamnější. Základní rozdíly lze shrnout do následujících kategorií:

1. rozdíly v uznávání položek majetku a závazků,
2. uznávání nákladů a výnosů,
3. rozdíly v oceňování.

Rozdíly v uznávání majetku (hlavně dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku) vycházejí ze skutečnosti, že v souladu s IFRS jsou aktiva uznána na základě splnění definice v Koncepčním rámci (viz kapitola 7.1.2), v české legislativě obdobné definice neexistují, položky jsou obvykle stanoveny výčtem v jednotlivých účtových třídách. Důsledky těchto pravidel se objevují například při uznání nehmotných aktiv, kdy v IFRS jsou jako nehmotná aktiva vykázány položky, které se v české legislativě nevykazují (viz příklad 7.12). Dalším výrazným rozdílem je vykazování leasingů u nájemce. V české legislativě majetek pořízený formou leasingu je v průběhu pronájmu součástí majetku pronajímatele, v souladu s IAS 17 Leasingy se aktivuje do rozvahy nájemce, který ho současně odepisuje.

Rozdíly v uznávání nákladů mohou vzniknout v souvislosti s neuznáním aktiva (například zřizovací výdaje nebo různé druhy nehmotných aktiv v souladu s IAS 38 Nehmotná aktiva). Rozdíly ve výnosech vznikají v souladu s IAS 18 Výnosy při splnění podmínky stupně dokončenosti transakce a převedení rizika na kupujícího¹²⁸ – ne každá vydaná faktura zaúčtovaná v českém účetnictví jako tržba (výnos) je výnosem i v souladu s IFRS.

Při vyhodnocení informací obsažených v účetních výkazech je třeba vzít úvahu i rozdílnou strukturu účetních výkazů a náplň jednotlivých položek, viz tabulka 7.7 výkaz o finanční pozici a tabulka 7.8 výkaz o úplném výsledku.

¹²⁸ Výnos z prodeje zboží by měl být uznán, pokud podnik **převedel** na kupujícího významná rizika a odměny z vlastnictví zboží, **nezachová si kontrolu** nad tímto zbožím.

Tabulka 7.7: Porovnání struktury výkazu o finanční pozici (rozvaha)

Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu ČÚP			Výkaz o finanční pozici IFRS
Aktiva celkem			Aktiva celkem
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál		Pohledávky
B	Dlouhodobý majetek		
	B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	Nehmotná aktiva
	B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	Pozemky, budovy, zařízení Investice do nemovitostí Stálá aktiva určená k prodeji Biologická aktiva
	B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	Finanční aktiva Půjčky a pohledávky
C	Oběžná aktiva		
	C.I.	Zásoby	Zásoby Pozemky, budovy, zařízení (u významných náhradních dílů)
	C.II.	Dlouhodobé pohledávky	Půjčky a pohledávky
	C.III.	Krátkodobé pohledávky	Půjčky a pohledávky
	C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	Finanční aktiva
	C.V.	Časové rozlišení	Ostatní aktiva
Pasiva celkem			Vlastní kapitál a cizí zdroje
A	Vlastní kapitál		
	A.I.	Základní kapitál	Základní kapitál
	A.II.	Kapitálové fondy	Kapitálové fondy
	A.III.	Rezervní fondy, ostatní fondy ze zisku	Nerozdělený zisk, ztráta
	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	Nerozdělený zisk, ztráta
B	Cizí zdroje		
	B.I.	Rezervy	Rezervy
	B.II.	Dlouhodobé závazky	Dlouhodobé závazky
	B.III.	Krátkodobé závazky	Krátkodobé závazky
	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	Finanční závazky, krátkodobé, dlouhodobé
	C.I.	Časové rozlišení	Ostatní závazky

Zdroj: Vlastní zpracování podle vyhlášky č. 500/2002 Sb. a IAS 1

Tabulka 7.8: Porovnání výkazu zisku a ztráty a výkazu o úplném výsledku

Výkaz zisku a ztráty ČÚP ve zjednodušeném rozsahu v druhovém členění		Výkaz o úplném výsledku IFRS (část obsahuje pouze výsledek hospodaření bez úplného výsledku)
I.	Tržby	Tržby
A	Náklady vynaložené na prodané zboží	Náklady na prodané zboží
+	Obchodní marže	Nevyukazuje se samostatně
II.	Výkony	Ostatní výnosy
B.	Výkonová spotřeba	Spotřeba materiálu, energie, ostatní služby
C	Osobní náklady	Osobní náklady
D.	Daně a poplatky	Ostatní náklady
E.	Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	Odpisy
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	Ostatní výnosy nebo náklady, vzájemně se kompenzují
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů, příštích nákladů příštích období	Ostatní výnosy nebo náklady

Tabulka 7.8: Porovnání výkazu zisku a ztráty a výkazu o úplném výsledku – pokračování

Výkaz zisku a ztráty ČÚP ve zjednodušeném rozsahu v druhovém členění		Výkaz o úplném výsledku IFRS (část obsahuje pouze výsledek hospodaření bez úplného výsledku)
*	Provozní výsledek hospodaření	Není třeba vykazovat samostatně
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	Zisky/ztráty z prodeje finančního majetku, vzájemně se kompenzují
J.	Prodané cenné papíry a podíly	
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	Zisky/ztráty z finančního majetku
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	Zisky/ztráty z finančního majetku
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	Zisky/ztráty z přecenění finančního majetku
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	Zisky ztráty ve finanční oblasti
X.	Výnosové úroky	Zisky/ztráty ve finanční oblasti
N.	Nákladové úroky	
*	Finanční výsledek hospodaření	Není třeba zveřejňovat samostatně
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	Nezveřejňuje se samostatně, ale jako daňové náklady za celou účetní jednotku
XIII.	Mimořádné výnosy	Mimořádná část výsledovky neexistuje, řadí se mezi provozní náklady a výnosy
R.	Mimořádné náklady	
*	Mimořádný výsledek hospodaření	
***	Výsledek hospodaření za účetní období	Zisk/ztráta za období

Zdroj: Vlastní zpracování podle vyhlášky č. 500/2002 Sb. a IAS 1

Rozdíly v metodách uznávání položek účetní závěrky mají vliv na rozdílnou hodnotu aktiv, dluhů, vlastního kapitálu, nákladů a výnosů a následně i na vyhodnocení finanční pozice a výkonnosti podniku.

V případě aktivace nákladů jako hmotného majetku dojde obecně k navýšení hodnoty dlouhodobého majetku a snížení nákladů (tím se zvýší výsledek hospodaření a vlastní kapitál). Ukazatele rentability se zvýší, zvýší se podíl vlastních a cizích zdrojů financování. V případě, kdy aktiva nelze uznat a je třeba je zúčtovat do nákladů, dojde k opačným výsledkům. Stručný přehled rozdílů je zobrazen v tabulce 7.9.

Tabulka 7.9: Vliv rozdílů v uznávání položek účetní závěrky na hodnotu ukazatelů

Položka	Aktiva	Dluhy	Výsledek hospodaření	ROA	ROE	ROI
Aktivace nákladů	+		+	+	+	+
Nesplnění podmínek pro uznání aktiva, vznik nákladů	-		-	-	-	-
Nesplnění podmínek pro uznání výnosů		+	-	-	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Rozdíly v oceňování vychází z širšího používání oceňování reálnou hodnotou v IFRS, například některých položek dlouhodobého hmotného majetku v souladu s IAS 16 Pozemky, budovy, zařízení, s použitím testování na snížení hodnoty aktiv v souladu IAS 36 Snížení hodnoty aktiv namísto odepisování u goodwillu (viz příklad 7.1–14) a nehmotných aktiv s neurčitou dobou použitelnosti.

Vybrané položky majetku a závazků se v IFRS oceňují současnou hodnotou. Oceňování současnou hodnotou odráží vliv časové hodnoty peněz, která zohledňuje vliv

mezi penězi a časem. Obecně platí, že hodnota současných peněz je vyšší než hodnota peněz budoucích. V IFRS se současná hodnota používá v oceňování dlouhodobých pohledávek a závazků, majetku pořízeného formou dlouhodobého úvěru apod.

Současná hodnota jednorázové částky se používá při výpočtu současné hodnoty částky, u níž známe hodnotu v budoucnu, viz příklad 7.15. Budoucí hodnota se diskontuje pomocí tzv. odúročitele, který převádí budoucí hodnotu na současnou při určitém počtu časových období a stanovené úrokové míře (při složeném úročení), viz příklad 7.16.

Příklad 7.15 Výpočet současné hodnoty budoucí částky

Současná hodnota částky 600 000 splatné za 3 roky při úrokové míře 5 %.

Výpočet současné hodnoty: $\text{Současná hodnota} = \text{budoucí hodnota} \times \text{odúročitel}$

Výpočet odúročitele: $1/(1+i)^n$

i – úroková míra

n – časové období

$\text{Současná hodnota} = 600\,000 / (1+0,05)^3 = 518\,303$

Používá se například při stanovení hodnoty rezerv.

Příklad 7.16 Výpočet současné hodnoty budoucích plateb

Současná hodnota tří splátek v hodnotě 200 000, splatných vždy k 31. 12. běžného roku, při úrokové míře 5 %.

Současná hodnota =

$200\,000/(1+0,05)^1 + 200\,000/(1+0,05)^2 + 200\,000/(1+0,05)^3 = 492\,819$

Používá se například při stanovení hodnoty předmětu leasingu u nájemce.

Vliv rozdílů ve vykazování na finanční pozici a výkonnost podniku

Základním úkolem účetnictví je poskytovat informace o finanční pozici a výkonnosti podniku. Tyto informace jsou ovlivněny použitými metodami, v tomto případě účtováním v souvislosti s českou legislativou nebo IFRS.

Jedním z významných postupů je způsob oceňování a z toho vyplývající oceňovací rozdíl nebo goodwill, které mohou tvořit významnou součást hodnoty majetku podniku. V souvislosti s nejistotami, subjektivními vlivy a vývojem cen v závislosti na výkonnosti národního hospodářství je přesné vymezení těchto položek téměř nemožné. Pokud dosahují vyššího podílu na bilanční sumě, mohou výrazně ovlivnit informace o finanční pozici a výkonnosti podniku.

Vykázání kladného oceňovacího rozdílu/goodwillu vyvolá:

- zvýšení dlouhodobých aktiv, a tím i zvýšení bilanční sumy;
- snížení výsledku hospodaření běžného období prostřednictvím odpisů v české úpravě, prostřednictvím snížení hodnoty aktiv v IFRS;
- změnu ukazatelů rentability (ROA, ROE, ROI).

Vykázání záporného oceňovacího rozdílu/goodwillu nebo přínosu z výhodné koupě vyvolá:

- snížení dlouhodobých aktiv, a tím i snížení bilanční sumy;
- zvýšení výsledku hospodaření běžného období prostřednictvím odpisů v české legislativě, zvýšení výsledku hospodaření uznáním přínosu z výhodné koupě v IFRS;
- změnu ukazatelů rentability (ROA, ROE, ROI).

Pokud rozdíly z přecenění dosahují vyššího podílu na bilanční sumě, mohou významně změnit ukazatele vyhodnocení finanční pozice a výkonnosti podniku, jako jsou například rentabilita aktiv nebo vlastního kapitálu. Vyšší hodnota oceňovacího rozdílu může sice reagovat na ocenění majetku v historických, tj. neaktuálních cenách, ale tady je třeba přihlídnout i ke struktuře majetku. V některých případech mohou tyto položky sloužit i k umělému navýšení vlastního kapitálu, aby firma získala optimálnější strukturu vlastních a cizích zdrojů. Není možné přesně určit, zda výše těchto položek je stanovena přesně v souladu s věrným a pravdivým zobrazení skutečnosti. V souvislosti s nejistotami, subjektivními vlivy a vývojem cen v závislosti na výkonnosti národního hospodářství je přesné vymezení těchto položek téměř nemožné. České účetní postupy v této oblasti nejsou zcela v souladu s mezinárodní harmonizací účetnictví, a tím je snižena vypovídací schopnost účetních závěrek v mezinárodním měřítku. Při hodnocení je proto nutné k nim přistupovat subjektivně, uvědomovat si riziko vyplývající z jejich snížené spolehlivosti a v některých případech je i vyloučit.

Použití oceňovacího rozdílu a jeho zařazení mezi hmotný majetek stejně jako uznávání jeho záporné hodnoty a záporného goodwillu má řadu odpůrců a není v souladu s harmonizací účetnictví.

7.2 Komparace ČÚP a US GAAP

Srovnání českých účetních předpisů úpravy přeměn obchodních společností se situací podniků, které vykazují svou finanční pozici a hospodářské výsledky podle legislativy a zvyklostí ve Spojených státech amerických, bude obsahem této subkapitoly. Nejdříve se v úvodu zaměříme na stručnou rekapitulaci vývoje a struktury amerických účetních standardů – systému označovaného jako *US Generally Accepted Accounting Principles* (dále jen US GAAP). Dále si podrobněji vymezíme vývoj standardu upravujícího podnikové kombinace, kterým je *Statement of Financial Accounting Standards No. 141 (SFAS 141), Business Combinations*. Dalšími dílčími částmi pak bude vymezení klíčových termínů, analýza metod vykazování podnikových kombinací a problematika stanovení goodwillu. V závěru uvedeme přehlednou tabulkovou formou souhrn nejvýznamnějších rozdílů v účetním zobrazení a vykazování fúzí podniků podle české účetní legislativy a US GAAP.

Ve Spojených státech amerických má primární odpovědnost za vytvoření standardů finančního účetnictví a výkaznictví pro veřejně obchodované společnosti Komise pro cenné papíry (*Securities and Exchange Commission – SEC*). Tato instituce ale tvorbu standardů již od začátku delegovala na soukromý sektor s předpokladem, že ten může vytvořit účetní pravidla spolehlivě zachycující realitu. Podle SEC budou jen tak investořům, věřitelům a ostatním uživatelům poskytnuty spolehlivé, transparentní a srovnatelné finanční informace, na kterých mohou založit svá ekonomická rozhodnutí. Pro podrobnější informace o struktuře a vývoji těchto institucí viz např. Mládek: *Světové účetnictví IFRS, US GAAP*.

7.2.1 Stručný exkurz do historie US GAAP

Hlavní institucí odpovědnou za tvorbu všeobecně závazných účetních pravidel je od roku 1973 Výbor pro vydávání standardů finančního účetnictví (*Financial Accounting*

Standards Board, dále jen FASB) spolu se svou mateřskou organizací *Financial Accounting Federation* (FAF). Ta je nezávislou neziskovou organizací, jejímž úkolem je především podpora vzdělávání všech uživatelů finančního účetnictví a činnost vedoucí ke zdokonalování účetních standardů a jejich uvádění v platnost. Dříve – do doby než vstoupil v platnost tzv. Sarbanes-Oxly Act v roce 2002 – bylo úkolem jejich členů také získávání prostředků pro fungování celé struktury vytváření standardů.

Systém US GAAP je tvořen nejen základními standardy finančního účetnictví, ale i řadou dalších materiálů: stanovisek, doporučení, interpretací, které vydávají některé americké profesní instituce. FASB publikuje svoje stanoviska čtyřmi způsoby jako:

- koncepční rámec (SFAC),
- účetní standardy (FAS),
- interpretace standardů (FIN) a
- technické zprávy (TB).

Hierarchie předpisů US GAAP byla definována pomocí čtyř kategorií zdrojů účetních principů. Váhu jednotlivých účetních zásad určovala kategorie, ve které se nacházela. Vyšší úroveň měla při aplikaci v případě významového rozporu přednost před níže postavenými vyhláškami. Pokud existoval rozdíl mezi přístupy předpisů v dané kategorii, použil se ten, který lépe zobrazí podstatu transakce.

Tabulka 7.10: Hierarchie předpisů v systému US GAAP do roku 2009

Kategorie	Předpisy
A	Standardy finančního účetnictví vydané FASB (<i>FASB Statements of Financial Accounting Standards – SFAS</i>) Interpretace vydané FASB (<i>FASB Interpretations – FIN</i>) Názory vydané APB, resp. AICPA (<i>APB Opinions</i>) Koncepční stanoviska vydaná FASB (<i>Statements of Financial Accounting Concepts – SFAC</i>) Bulletiny výzkumu v účetnictví od CAP, resp. AICPA (<i>Accounting Research Bulletins – ARB</i>)
B	Technické zprávy vydané FASB (<i>Technical Bulletins – FTB</i>) Směrnice odvětvového auditu a účetní směrnice vydané AICPA (<i>AICPA Industry Audit and Accounting Guides</i>) Prohlášení o pozici vydané AICPA (<i>AICPA Statements of Position – SOP</i>)
C	Konsensus orgánu řešícího naléhavé otázky (<i>Consensus Positions of the Emerging Issues Task Force – EITF</i>) Bulletin k aplikaci účetní problematiky vydaný AICPA (<i>AICPA AcSEC Practice Bulletins – PB</i>)
D	Interpretace vydané AICPA (<i>AICPA Interpretations – AIN</i>) Prováděcí směrnice vydané FASB (<i>FASB Implementation Guides – FIG</i>) Převládající a rozšířené odvětvové zvyklosti (<i>Industry Practices Widely Recognized and Prevalent</i>)

Zdroj: Vlastní zpracování podle www.fasb.org

Kromě kategorií A až D existuje ještě oblast tzv. ostatní účetní literatury. Tam patří například Prohlášení vydané APB (*APB Statements*), Oběžníky vydané AICPA (*AICPA Issues Papers*), Prohlášení Mezinárodní komise pro účetní standardy (*International Accounting Standards Committee Statements*), Přehledy, interpretace a technické zprávy GASB (*GASB Statements, Interpretations, and Technical Bulletins*) a Prohlášení jiných profesionálních organizací a orgánů regulace a dohledu (*Pronouncements of Other Professional Associations and Regulatory Bodies*). Dále je nutné také uvést pomocná technická praktika vydaná AICPA (*AICPA Technical Practice*) a učebnice, příručky a články týkající se účetnictví.

Tato podoba účetního systému US GAAP byla poměrně nepřehledná, protože byla tvořena množstvím rozličných autoritativních zdrojů a historicky se vyvíjí již více než osmdesát let, což je dvojnásobek doby, po kterou se vytvářejí standardy IFRS. Komplexní přehled podávaly pouze učebnice a jiné odborné publikace, ty ale nepředstavovaly oficiální, respektive závazný zdroj informací. Problematičnost této situace byla od roku 2001 postupně řešena zpracováním projektu **Kodifikace účetních standardů** (*FASB Accounting Standards Codification*). Jeho cílem bylo podle Účetního zpravodaje Deloitte (listopad 2009):

- snížit množství času a energie potřebné k vyhledání řešení účetního problému,
- zlepšit práci s existujícími předpisy, a tím snížit riziko nedodržení standardů,
- zajistit aktualizaci nově vydávaných standardů v reálném čase.

Více než osm let byl tento projekt ve fázi ověřování, kdy výbor FASB implementoval připomínky odborné veřejnosti. Od července 2009 se Kodifikace stala jediným autoritativním zdrojem US GAAP. Jedná se o obsáhlou databázi předpisů US GAAP volně přístupnou prostřednictvím internetu (viz <http://asc.fasb.org>). V těchto částech jsou zachyceny všechny předpisy vyplývající ze současných autoritativních zdrojů označených ve výše uvedené tabulce jako kategorie A až D.

Kodifikace účetních standardů přinesla zásadní změnu ve struktuře obecně závazných pravidel platných v USA; systém předpisů **US GAAP se změnil na model strukturovaný podle témat**. Těch je kolem devadesáti a jsou uspořádány podle čísla kodifikace účetního standardu (*Accounting Standard Codification – ASC*). Celkově je kodifikace uspořádána do číselně označených témat, podtémat, oblastí a odstavců.

Dílčí tematické oblasti jsou členěny následujícím způsobem:

- **vykazování** (*presentation*) – témata číselně označená 205 až 280 zahrnují oblast prezentace účetní závěrky, obsah přílohy k účetní závěrce, vykazování informací o segmentech atd.;
- **položky účetních výkazů** (*financial statement line items*) – číselné označení od 305 do 740 zahrnuje tematicky aktiva, pasiva, vlastní kapitál, výnosy a náklady;
- **transakce** (*broad transaction*) zahrnuje jako první téma pod číselným kódem 805 podnikové kombinace, následují dohody o spolupráci, konsolidace, transakce v cizí měně, transakce se spřízněnými osobami a další;
- **odvětví** – témata zahrnují oblast zemědělství, vznikajících podniků, zábavního průmyslu, finančních služeb a mnoha dalších specifických odvětví, témata jsou označena čísly od 905 do 995.

7.2.2 Vývoj standardu pro podnikové kombinace v USA

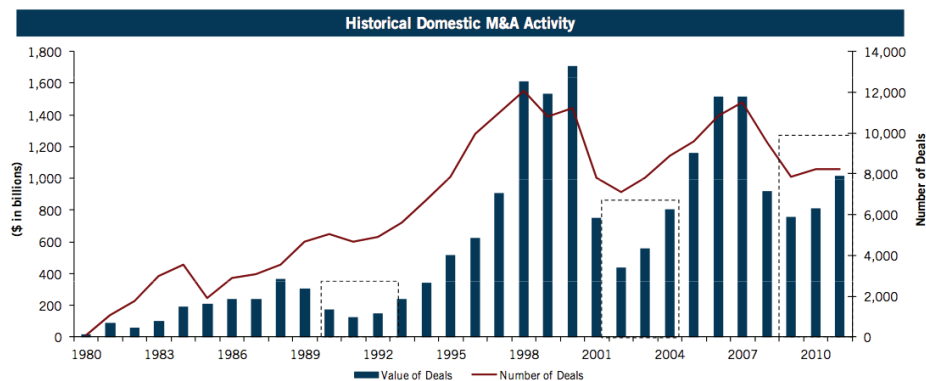
Legislativní úpravu fúzí a akvizic v právním prostředí USA představují a tuto oblast účetního vykazování upravují hlavně tyto standardy:

- **SFAS¹²⁹ 141: Podnikové kombinace** (*Business combinations*);
- SFAS 157: Reálná hodnota (*Fair Value Measurement*);
- SFAS 160: Nekontrolní (minoritní) podíl v konsolidovaných finančních výkazech (*Noncontrolling Interests in Consolidated Financial Statements*).

¹²⁹ Statement of Financial Accounting Standards.

Do června 2001 byly fúze a akvizice účtovány podle *APB Opinion No. 16, Business Combinations*. Tento předpis byl účinný poměrně dlouhou dobu, byl přijat již v roce 1970. Podle APB 16 mohly být použity dvě rozdílné oceňovací metody – buď metoda prodejní ceny (purchase method), nebo metoda spojování podílů (pooling interests method). Tyto metody měly rozdílné pojetí vykazování nehmotných aktiv, či spíše hlavně goodwillu, a protože byly často aplikovány nesprávně, či dokonce cíleně zaměřovány, výsledky podobných případů podnikových kombinací byly vykazovány velmi rozdílně.

Význam vytvoření samostatného standardu pro podnikové kombinace si můžeme doložit i názorným přehledem množství těchto účetních operací ve Spojených státech amerických a také celkovým objemem těchto transakcí, které můžeme vidět na níže uvedeném grafu.



Obr. 7.2: Vývoj počtu fúzí a finančních objemů transakcí v USA v posledních třiceti letech

Zdroj: M&A Market Review 2011 and Outlook for 2012: www.dallasbar.org

V grafu č. 7.2 je patrný trvalý růst finančního objemu i celkového počtu transakcí od začátku osmdesátých let 20. století s vrcholem v letech 1998–2000. Následně můžeme zaznamenat mírný útlum v letech 1990–1992. Značný propad nastal v letech 2001–2004, což bývá někdy hodnoceno jako důsledek tzv. dot-com krize a/nebo teroristických útoků z 11. září 2001. Oživení je patrné opět od roku 2005 s následným viditelným poklesem v roce 2008. Světová finanční krize v roce 2008 se projevila i v oblasti podnikových kombinací a M&A transakcí. Dosud se trh zcela nevzpamatoval natolik, aby se počet či finanční objem transakcí dostaly na hodnoty alespoň roku 2007.

FASB přijala v roce 2001 SFAS 141 *Business Combinations* s cílem zjednodušit účetnictví fúzí a akvizic, proto také zahrнула všechny formy podnikových kombinací pod ocenění nákupní metodou. Tím ovšem nově přijatý standard zkomplikoval uznání a vykazování nehmotných aktiv.

Další významný předěl ve vývoji standardu přišel o šest let později. V prosinci 2007 FASB přijala *SFAS 141R*, revidovaný a doplněný standard, který pokračoval ve vývoji směrem k vykazování v tržních cenách a představil také několik nových účetních konceptů: definici podniku a podnikové kombinace, zacházení s podmíněnými závazky v bilancích spojených podniků, akvizičními a restrukturalizačními náklady.

V roce 2009 FASB představila výsledky již dříve zmiňovaného projektu kodifikace účetních pravidel – *Accounting Standards Codification*. Úpravou fúzí a akvizic se zabývá FASB *Accounting Standards Codification Topic 805 (ASC 805), Business Combinations*. Zahrnuje v sobě nejen obsah revidovaného standardu SFAS 141(R), ale i další materiály vydané Komisí pro cenné papíry a dalšími odbornými autoritami.¹³⁰ Kodifikovaný standard ASC 805 nabyl účinnosti pro podnikové kombinace, jejichž účetní období začalo 15. prosince 2008 a později.



Obr. 7.3: Hlavní změny zavedené kodifikací ASC 805

Zdroj: Upraveno podle A Global Guide to Accounting... 2010, PWC

7.2.3 Klíčové pojmy zavedené v kodifikaci ASC 805

Přehled pojmů v následující části textu vychází z definic uvedených ve standardu č. 141 (R) (Statement of Financial Accounting Standards No. 141, revised 2007, Business Combinations December 2007, Key terms).

Podnik (*business*) je ucelený soubor aktivit a aktiv, která mohou být získána a řízena za účelem poskytování, generování výnosu ve formě dividend, nižších nákladů nebo jiného ekonomického prospěchu přímo investorem nebo jiným vlastníkem, členem, účastníkem.

Tato definice je poměrně široká, a důsledkem toho mohou být za fúzi považovány i transakce dosud považované pouze za nákup (akvizici) určitých aktiv. Zásadním

¹³⁰ Např. EITF abstracts, FASB staff positions, SEC regulations, SEC staff guidance.

požadavkem je to, aby ucelený soubor majetku mohl být řízen jako podnik, ne skutečnost, zda tak prodávající činí nebo nakupující má v plánu v této činnosti pokračovat. V důsledku toho je každý soubor aktiv obsahující goodwill (pokud nejsou známky opaku) považován za podnik.

Podniková kombinace (*business combination*) je definována jako transakce nebo jiná událost, při které nabyvatel získá kontrolu nad jedním nebo více podniky. Definice dál pokračuje v diskusi případů tzv. **fúzí rovných** (*mergers of equals*) a definicí důležitých termínů, jako jsou datum akvizice a datum vypořádání.

Datum akvizice (*acquisition date*) je den, ke kterému **nabyvatel** (*acquirer*) získává kontrolu nad **nabývaným podnikem** (*acquiree*). K tomuto dni nabyvatel uzná přebíraná aktiva, pasiva a nekontrolní podíly a ocení je reálnou hodnotou (*fair value*) k datu akvizice.¹³¹ Pokud ke stejnému datu také převede protihodnotu, zaplatí, tak se datum akvizice stává také **datem vypořádání** (*closing date*). Nabyvatel může získat kontrolu dříve i později, než nastane datum vypořádání, důvody obvykle bývají součástí písemné dohody.

Goodwill představuje budoucí ekonomický prospěch vyplývající z aktiv získaných v rámci podnikové kombinace. Není možné ho individuálně identifikovat a samostatně vykázat.

Zisk z výhodného nákupu (*bargain purchase*) je podniková kombinace, při které celková reálná hodnota čistého identifikovatelného majetku ke dni akvizice přesahuje reálnou hodnotu protiplnění. Od nabyvatele se vyžaduje, aby vykázal tento přebytek příjmů jako zisk.

Vykazující jednotka (*reporting entity*) je vykazující podnik, subjekt obdobný peněžotvorné jednotce (to je pojem, se kterým pracuje IFRS). Je to jednotka, na jejíž úrovni se vykonává testování na pokles hodnoty goodwillu. Bývá označována i jako komponenta nebo operativní segment.

Reálná hodnota (*fair value*) je definována v jiném standardu než podnikové kombinace, jedná se o ASC 820 Ocenění reálnou hodnotou (*Fair Value Measurement*). Reálná hodnota je tam vymezena jako cena, která by byla přijata při prodeji aktiva nebo při převodu závazku v běžné transakci mezi účastníky.¹³² Je to částka, za kterou může být aktivum vyměněné nebo závazek vyrovnaný mezi znalými a ochotnými stranami v nespřízněné transakci.

7.2.4 Přehled účetních metod pro podnikové kombinace podle US GAAP

Hlavní problémové oblasti účtování a vykazování podnikových kombinací jsou podle autorky interpretací k US GAAP (Flood 2013) následující situace:

- správné ocenění majetku a závazků spojujících se podniků;
- zaúčtování goodwillu (pokud nějaký vzniká) nebo zisku z výhodného nákupu (*the gain from a bargain purchase*);
- zrušení zůstatků účtů, kde byly zaúčtovány vzájemné vztahy a transakce při sestavování finančních výkazů.

¹³¹ Statement of Financial Accounting Standards No. 141 (revised 2007) Business Combinations December 2007, Key terms.

¹³² FASB Statement No. 157, *Fair Value Measurements*, paragraph 5.

Systém US GAAP původně umožňoval použití dvou metod účetního zachycení podnikové kombinace, a to **metodu nákupu** (*purchase method*) a **metodu spojování podílů** (*pooling of interests*). Vydáním SFAS 141 nastala změna, nepovoluje se již použití spojování podílů, ale jen metoda nákupu, která byla po revizi standardu v roce 2007 **částečně obsahově změněna a přejmenována na akviziční metodu**.

Princip akviziční metody spočívá v tom, že nabyvatel (*acquirer*) získává podnik a poskytuje za to protiplnění (*consideration*). Předmětem transakce je podnik oceněný jako celek kupní cenou (*purchase price*). Oproti této hodnotě stojí suma ocenění jednotlivých aktiv a závazků podniku samostatně oceněných.

Mezi těmito dvěma hodnotami vzniká obvykle rozdíl, jehož interpretace závisí na tom, která z hodnot je vyšší:

- pokud je vyšší kupní cena, kupující zaplatil částku rozdílů navíc, protože se domnívá, že podnik jako celek má vlastnosti, které mu v budoucnosti přinesou další majetkový prospěch, tento rozdíl se označuje jako goodwill;
- pokud je kupní cena nižší než hodnota čistých aktiv (jednotlivě oceněná aktiva minus jednotlivě oceněné závazky), pak kupující dosáhl zisk z výhodného nákupu (*the gain from a bargain purchase*), někdy také označovaného jako tzv. šťastná koupě.

Metoda spojování podílů se aplikovala v situacích, kde nemohl být identifikovaný nabyvatel. Základem spojení byla jednoduchá agregace, konsolidace účetních výkazů bez nového ocenění majetku a závazků nově vznikajícího podniku. Reálná hodnota zúčastněných podniků se nepromítla do účetních výkazů, nevznikal goodwill. Metoda spojování podílů byla zrušená mimo jiné proto, že neodrážela realitu. Kromě toho oblast, kterou upravovala – tzv. fúze rovných (*merger of equals*), se vyskytuje jen zřídka v rámci amerického tržního prostředí, jak uvádí Flood (2013, str. 556).

Fúze rovných (*merger of equals*). Jedná se o situace, kde ani jeden subjekt nepřebírá kontrolu nad druhým. Standard FAS141 (R) se k nim vyjadřuje následujícím způsobem: fúze rovných se vyskytují tak zřídka, že se dá říct, že se prakticky nevyskytují. Identifikovat osobu nabyvatele je možné právě aplikací kritéria relativní velikosti nebo iniciátora transakce (Flood 2013, str. 568).

Obrácená akvizice (*reverse acquisition*) a **přímá akvizice** (*straightforward acquisition*). Osoba nabyvatele z právního a účetního hlediska nemusí být totožná. Právní nabyvatel je osoba, která vydává podíly (*issue securities*), ale účetním nabyvatelem je subjekt, jenž přebírá kontrolu, který drží většinu akcií.

Například u fúze splynutím, kde podnik Alfa vkládá celý svůj majetek v hodnotě 6 mil. USD do firmy Beta, výměnou za podíly na základním kapitálu. Celková hodnota nové společnosti Beta je po transakci 10 mil. USD, tj. podíl společnosti Alfa tvoří 60 %. Nástupnická společnost Beta je po právní stránce nabyvatel (*acquirer*), ale z účetního pohledu se jedná o cílovou, získanou firmu (*acquiree, target company*).

Počáteční, prvotní zaúčtování k datu akvizice (*initial recognition*). K datu akvizice je nutné ocenit, zaúčtovat a vykázat identifikovatelná nabytá aktiva (*identifiable assets acquired*) a převzaté závazky (*liabilities assumed*), což je možné v okamžiku, kdy jsou splněné následující podmínky:

- aktivum nebo závazek splňuje základní kritéria definice aktiva nebo závazku;
- aktiva a závazky musí být součástí transakce uskutečněné v rámci podnikové kombinace, ne pouze individuálních transakcí;
- je možné stanovit reálnou hodnotu v průběhu období pro ocenění (*measurement period*).

Pokud reálnou hodnotu není možné určit v průběhu období pro ocenění, majetek nebo závazek se vykáže k datu akvizice, pokud jsou splněny následující podmínky, kritéria:¹³³ informace, které jsou k dispozici před koncem období pro ocenění, naznačují, že je pravděpodobné, že aktivum existovalo nebo závazek vznikl k datu akvizice. Je pravděpodobné, že dojde k jedné nebo více budoucím událostem potvrzujícím existenci aktiva nebo závazku. Další podmínkou je, že hodnota aktiva nebo závazku může být racionálně odhadnutá.

Pokud výše uvedené podmínky nejsou splněny, nabyvatel nemůže uznat majetek nebo závazek k datu akvizice.

Definice aktiva. Vykazující jednotka (*reporting entity*) uzná a zaúčtuje majetek jako aktivum, pokud jsou ke dni sestavení rozvahy splněny následující podmínky:

- účetní jednotka získala nebo kontroluje budoucí ekonomické užítky plynoucí z transakcí nebo událostí, ke kterým došlo v minulosti;
- také v budoucnosti je pravděpodobné dosažení těchto ekonomických užitek, je pravděpodobné, že z aktiva budou účetní jednotce plynout i v budoucnosti (Flood 2013).

Definice závazku. Závazek může účetní jednotka zaúčtovat, pokud jsou splněny následující předpoklady:

- účetní jednotka má nyní povinnost obětovat v budoucnosti ekonomický užitek, a to buď poskytnutím služeb, nebo převodem aktiv jiným subjektům;
- tato povinnost vyplývá z transakcí nebo událostí, které se staly v minulosti;
- je pravděpodobné, že v budoucnosti tento odliv ekonomického užtku skutečně nastane.

Aby bylo aktivum **identifikovatelné**, musí být převoditelné a oddělitelné od účetní jednotky nebo od jejích práv a povinností, je možné ho prodat, případně pronajmout. Pokud aktivum získané v rámci podnikové kombinace není individuálně identifikovatelné a samostatně uznatelné, ale podniku z něho plynou budoucí ekonomické užítky, stane se toto aktivum podle Flood (2013) součástí goodwillu. Pokud tedy aktivum není identifikovatelné samostatně, vykáže se v rozvaze v rámci goodwillu.

V rámci prvotního zaúčtování je možné uznat i aktiva a závazky, které nemohly být vykázány kupovaným podnikem v rámci jeho účetních výkazů před uskutečněním podnikové kombinace. Obvykle to bývají interně vzniklá nehmotná aktiva (výzkum a vývoj, seznamy zákazníků apod.), případně nebyly zaúčtované i z jiných důvodů. Pokud prvotní zaúčtování podnikové kombinace není vyřešené nebo není úplně do konce účetního období, v kterém byla podniková kombinace zahájena, nabyvatel musí ve svých účetních výkazech **uvést předběžně částky** za položky, u nichž je zaúčtování neúplné. Tyto dočasné částky mohou být retrospektivně upraveny, aby vyjadřovaly nové informace získané o skutečnostech a okolnostech, které existovaly k datu akvizice. Úpravy k předběžným částkám se vykazují **pomocí snížení nebo zvýšení goodwillu**. Nabyvatel vykáže při zvýšení dočasného ocenění (*amount recognized*) identifikovatelného aktiva snížení hodnoty goodwillu.

Nová aktiva a závazky mohou být uznány, pokud jsou získány nové informace o skutečnostech a okolnostech, které existovaly k datu akvizice a které by vedly k vykázání těchto aktiv, resp. závazků k tomuto datu. Při rozhodování se ale musí zvážit

¹³³ A Global Guide to Accounting for Business Combinations and Noncontrolling Interests Application of the U.S. GAAP and IFRS Standards 2010, PWC.

všechny relevantní faktory, jestli upravit předběžné ocenění nebo zda tyto informace vyplývají z událostí, které nastaly po datu akvizice.

Postup je tedy následující:

1. Zaúčtují se aktiva v odhadnutých částkách do konce účetního období, ve kterém byla podniková kombinace zahájena.
2. Následně do konce období pro ocenění je možné upravit tyto částky a doplnit účetnictví o aktiva, která k datu akvizice splňovala kritéria definice aktiv. Je to možné za předpokladu, že v průběhu období pro ocenění nabyvatel obdržel nové informace, které před tím nebyly dostupné. Musí být opodstatněný důvod si myslet, že tato aktiva budou v budoucnosti splňovat definici aktiv.

Období pro ocenění (*measurement period*). FAS 141 (R) stanovuje, že oceňovací období (*measurement period*) je období po datu akvizice, ve kterém je možné upravit předběžné ocenění vykázané v rámci podnikové kombinace. Oceňovací období končí v okamžiku, kdy nabyvatel obdrží potřebné informace o skutečnostech a okolnostech, které existovaly k datu akvizice, anebo se dozví, že další informace už není možné získat. Oceňovací období není delší než jeden rok od data akvizice.

Datum ocenění, oceňování v rámci podnikových kombinací/goodwill. Podle US GAAP se aktiva a pasiva oceňují k datu akvizice, což je den, ke kterému nabyvatel (*acquirer*) přebírá kontrolu nad přebíraným podnikem (*acquiree*).¹³⁴

Goodwill = pořizovací cena podniku – reálná hodnota čistých identifikovatelných aktiv.

Zjednodušeně řečeno, goodwill vzniká jako rozdíl mezi pořizovací cenou (*purchase price*) a reálnou hodnotou čistého identifikovatelného majetku (*fair value of net identifiable asset*). Takto je vymezen v tzv. reziduálních definicích, viz například Vomáčková (2009). Jiné přístupy uvádějí, že goodwill představuje budoucí ekonomický prospěch vyplývající z aktiv, která není možné samostatně identifikovat a individuálně vykázat.

SFAS 141 (R) vyžaduje, aby nabyvatel uznal goodwill k datu akvizice oceněný jako **přebytek** celkové hodnoty nad protiplněním a reálné hodnoty nekontrolního podílu v kupovaném podniku (*acquiree*). V případě podnikové kombinace, která je realizovaná po etapách, jako přebytek reálné hodnoty nabyvatelova už dříve drženého podílu ve společnosti k datu akvizice **nad hodnotou identifikovatelných aktiv a převzatých závazků**, tj. nad reálnou hodnotou čistého identifikovatelného majetku (*net identifiable asset*), oceněných v souladu s dalšími normami US GAAP.

Dále SFAS 141 (R) uvádí, že nabyvatel realizuje takzvanou výhodnou koupi (*the gain from bargain purchase*) pokud: hodnota identifikovatelných aktiv a převzatých závazků, tj. **reálná hodnota čistého identifikovatelného majetku** (*net identifiable asset*) oceněného v souladu s normami US GAAP k datu akvizice **převyšuje** součet hodnot **protiplnění** nebo reálné hodnoty nekontrolního podílu v kupovaném podniku, a v případě podnikové kombinace realizované po etapách, reálné hodnoty nabyvatelova už dříve drženého podílu na vlastním jmění v kupované společnosti k datu akvizice.

Goodwill může vzniknout jen tehdy, pokud jedna firma koupí druhou nebo její část (tato část ale musí splňovat definici podniku, viz subkapitola Klíčové termíny).

Účetnictví koupené firmy (*acquiree*) nemá žádný vliv, nebere se v úvahu. Kupující strana ocení všechny majetek koupené firmy, dokonce i ten, který koupená firma ocenit nemohla. Teprve **až uskutečněná transakce definitivně potvrdí existenci hodnoty**

¹³⁴ Global Guide to Accounting for Business Combinations and Noncontrolling Interests Application of the U.S. GAAP and IFRS Standards 2010, PWC.

majetku. Reálná hodnota vždy vychází z transakce, proto podle US GAAP ocení nabyvatel koupený podnik v reálné hodnotě, kterou zaplatil.

Kupující strana zaúčtuje majetek takovým způsobem, jako kdyby koupila soubor jednotlivých majetkových položek. Jednoduché převzetí účetnictví koupené firmy se ale podle předpisů US GAAP považuje za hrubou chybu. Takže stanovení celkové hodnoty koupeného podniku je poměrně jednoduchý úkol. Problémem zůstává **alokace pořizovací hodnoty** na jednotlivé majetkové položky.

Tabulka 7.11: Metody ocenění jednotlivých majetkových položek

Aktivum	Metoda ocenění	Poznámka
Peníze a ekvivalenty	Nominální hodnota	Jen netržní ekvivalenty
Cenné papíry	Reálná hodnota = tržní cena	Pouze obchodované cenné papíry
Pohledávky	Současná hodnota	Po odečtení opravných položek
Výrobky a zboží	Očekávaná prodejní cena	
Nedokončená výroba	Očekávaná prodejní cena	Po odečtení nákladů na dokončení
Materiál	Současná reprodukční hodnota	
Budovy a zařízení	Současná reprodukční hodnota	Nepoužívané budovy a zařízení v očekávané prodejní ceně
Nehmotný majetek	Odhad reálné hodnoty	
Pozemky, přírodní zdroje a cenné papíry neobchodované	Posudek nezávislého znalce	

Zdroj: Vlastní zpracování podle SFAS 141 (R)

Podle US GAAP se **znalecké posudky** používají jen **výjimečně**, jak je ve výše uvedené tabulce zmíněno, hlavně pro pozemky, přírodní zdroje a neobchodované cenné papíry. Například u nehmotného majetku americké standardy US GAAP výslovně nedovolují používat na odhad reálné hodnoty posudek znalce.

Goodwill se musí alokovat tam, kde přináší budoucí ekonomický prospěch, standard vyžaduje alokaci na tzv. individuální jednotku. Pokud není možné přímo určit, se kterou individuální jednotkou souvisí, je možné goodwill alokovat na skupinu jednotek.

Testování goodwillu na pokles hodnoty. Hodnota goodwillu může samozřejmě časem klesnout. V USA ale **standard** firmám **zakazuje goodwill odpisovat**, místo toho je zavedena **povinnost testovat goodwill na pokles hodnoty**, znehodnocení (*goodwill impairment*).

Samotné testování probíhá tak, že se porovná reálná hodnota vykazující jednotky (*reporting unit*) s její účetní hodnotou. Pokud je reálná hodnota nižší, neodpisuje se goodwill přímo, ale nejprve se stanoví implicitní hodnota goodwillu.¹³⁵

Účetní jednotka alokuje reálnou hodnotu majetku vykazující jednotky ke všem aktivům a závazkům takovým způsobem, jako kdyby byla pořízena v podnikové kombinaci a reálná hodnota byla částka zaplacená za pořízení jednotky.¹³⁶ Poté se odečtou jednotlivé částky alokované na konkrétních položkách majetku a závazků a zbývající částka reálné hodnoty je tzv. implicitní goodwill. Jednotka ale nebude přečeoňovat nebo odpisovat už zaúčtovaný majetek nebo závazky. Pokud je účetní hodnota goodwillu vykazující jednotky vyšší než takto zjištěná hodnota implicitní, zaúčtuje se ztráta ze znehodnocení ve výši rozdílu mezi oběma hodnotami. Ztráta ale nemůže překročit účetní hodnotu goodwillu.

SFAS 160, který se týká nekontrolních podílů v konsolidovaných účetních výkazech, uvádí, že **skupina fúzujících účetních jednotek** musí použít **jednotnou účetní**

¹³⁵ FAS 141 (R), *Business combinations*. Financial Accounting Standards Board, 2007, odst. 21.

¹³⁶ FAS 141 (R), *Business combinations*. Financial Accounting Standards Board, 2007, odst. 35–38.

politiku, pravidla pro vykazování. Důsledky vzájemných transakcí mezi účetními jednotkami musí být odstraněny.

7.2.5 Komparace hlavních problémových oblastí vykazování podnikových kombinací podle českých účetních předpisů a US GAAP

Jak uvádí Vomáčková (2006), podnikové kombinace probíhají v určitém obchodně-právním a daňovém rámci. Je otázka, jaký význam a úloha je tomuto obchodněprávnímu a daňovému rámci připisována. V současné době se lze setkat se dvěma základními koncepcemi vztahu mezi obchodněprávním a daňovým rámcem a účetnictvím: buď je to **koncepce preferující obchodněprávní a daňový rámec**, jehož specifika ovlivňují použité metody oceňování i účetního uznávání a zobrazení položek aktiv, závazků, vlastního kapitálu, nákladů, výnosů a výsledku hospodaření, nebo **koncepce preferující věcnou podstatu zobrazovaných jevů** před formálně právním a daňovým rámcem, preferující všeobecně uznávané předpoklady a principy, a to jak v procesu tvorby účetních norem, tak v procesu jejich interpretace a aplikace.

První z těchto koncepcí vede v praxi k tomu, že právní forma a na ni navazující daňové podmínky ovlivňují použité oceňovací modely i metody účetnictví. **Každá podniková kombinace pak vystupuje jako zcela jedinečný případ**, který bude vyžadovat specifickou, určitým způsobem jedinečnou účetní metodu. Podle Vomáčkové (2006) je kladem tohoto přístupu možnost účetního řešení „šitého na míru“ jedinečnému případu podnikové kombinace. Nedostatkem je, že nejsou definovány obecné metody či metody podnikových kombinací, a výsledné informace z účetnictví o podniku vzniklého spojením nejsou obsahově srovnatelné s informacemi jiných transakcí podnikových kombinací, i když probíhají v obdobných, či dokonce shodných věcných (obsahových) podmínkách.

Druhá z těchto koncepcí přikládá význam požadavku srovnatelnosti účetních informací o spojením vzniklých podnicích, účetních jednotkách. **Uznává, že procesy spojování podniků mají určité shodné, obecné znaky**, na jejichž základě lze sjednotit metody účetního zobrazování i používané metody oceňování. Tato koncepce definuje podnikové kombinace jako specifické transakce s určitými opakujícími se, obecnými znaky a k nim pak definuje omezený počet použitelných účetních metod. Představitelem této koncepce v podnikových kombinacích jsou podle Vomáčkové (2006) IFRS, kde v rámci množiny standardů existuje samostatný standard pro podnikové kombinace. V této části textu se ale budeme věnovat rozdílům mezi pojetím české účetní legislativy a US GAAP, kde je samostatný standard podnikovým kombinacím také vyhrazen.

Tabulka 7.12: Srovnání legislativní úpravy fúzí podle českých účetních předpisů a US GAAP

	US GAAP	České účetní předpisy
Regulátor	FASB	Ministerstvo financí ČR
Způsob regulace	dříve jen účetní standardy, od r. 2009 zahájen proces kodifikace	legislativní normy
Účetní systém založený	na principech	na právních normách
Vztah mezi legislativou a účetními předpisy	uplatňuje se zásada přednosti obsahu před formou	priorita legislativy, možnost odchýlení se je deklarována

Zdroj: Vlastní zpracování

US GAAP nejsou právně závazné, společnosti podle nich nemusí sestavovat svoje finanční výkazy. Ovšem jejich vstup na newyorskou burzu je podmíněn tím, že jejich vykazování probíhá v souladu s US GAAP. Od roku 2007 této podmínce vyhovují i výkazy sestavené podle IFRS. Naproti tomu pravidla pro účtování a vykazování fúzí a akvizic v českém prostředí jsou obsažena v legislativních normách a jsou závazná pro všechny podniky bez ohledu na jejich právní formu či případnou obchodovatelnost akcií u akciových společnostech. Z toho vyplývá i úloha regulačního orgánu pro oblast legislativní úpravy fúzí a akvizic, kterým je Ministerstvo financí České republiky.

Pokud se týká priority věcné, obsahové stránky vykazování podnikové kombinace oproti právní formě uskutečněného obchodního spojení, v US GAAP se i v této oblasti upřednostňuje obsah před formou.

Tabulka 7.13: Srovnání důležitých aspektů úpravy fúzí podle českých účetních předpisů a US GAAP

	US GAAP	České účetní předpisy
Uplatnění „fair and true view“	ekonomická podstata má přednost před právními, případně daňovými aspekty	věrné a poctivé zobrazení reality je v praxi často podřizováno daňovým předpisům
Účetní metoda zachycení podnikové kombinace	akviziční metoda definovaná standardem SFAS 141(R)	metoda není upravena zákonnou normou
Identifikace účastníků fúze	nabyvatel (acquirer) a kupovaný podnik (acquiree)	zanikající společnost a nástupnická společnost
Datum ocenění	den akvizice (acquisition date)	rozvahový den, den konečné, mimořádné, příp. řádné účetní závěrky
Oceňovací metoda	reálná hodnota	reálná hodnota
Jak se stanoví reálná hodnota aktiv	ve standardu je popsán postup	podle posudku znalce
Kdy dojde ke spojení účetnictví	ke dni akvizice	k rozhodnému dni

Zdroj: Vlastní zpracování

V oblasti identifikace subjektů fúzí a akvizic pracují české účetní předpisy (viz zákon o přeměnách) s pojmy zanikající společnost (společnosti) a nástupnická společnost, zatímco v US GAAP musí být identifikován nabyvatel neboli kupující podnik (*acquirer*) a kupovaný podnik (*acquiree*).

Speciální účetní metoda pro zachycení fúzí a akvizic není v českých účetních předpisech definována (viz Český účetní standard č. 11 Operace s podnikem). V amerických účetních předpisech jsou metody dlouhodobě popsány, včetně postupných kroků. Dříve se používaly metody dvě, ale v současnosti je metoda spojování podílů zakázána a dřívější metoda nákupní je přeměněna (a přejmenována) na metodu akviziční.

Podle zákona o účetnictví vedou spojené podniky samostatné účetnictví od rozhodného dne do dne zápisu do obchodního rejstříku. Podle Flood (2013) k tomuto dni spojují svá účetnictví, proto musí mít od rozhodného dne shodnou „účetní politiku“ – tzn. používané metody. Podobně musí podle FAS 160 mít spojující se podniky srovnatelné účetnictví (*uniform accounting*) a musí zrušit účty vyjadřující vzájemné vztahy (*double accounts*).

Výsledné vykazování hodnoty podnikové kombinace závisí na reálné hodnotě přiřazené aktivům a pasívům ke dni akvizice. US GAAP prakticky neakceptuje znalecké ocenění, reálná hodnota se stanovuje podle standardů. Podle odstavce 37 SFAS 141 (R) by například kupující strana – nabyvatel – měla ocenit při akvizici obchodované cenné

papíry v jejich tržní ceně, pohledávky v současné hodnotě po odečtení opravných položek, výrobky a zboží v očekávané prodejní ceně apod.

Tabulka 7.14: Srovnání důležitých aspektů úpravy fúzí podle českých účetních předpisů a US GAAP

	US GAAP	České účetní předpisy
Goodwill	pořizovací cena minus reálná hodnota čistých identifikovatelných aktiv	ocenění podniku jako celku znalcem minus suma individuálně přeceněných aktiv plus suma individuálně přeceněných závazků
	goodwill se neodpisuje, ale testuje na pokles hodnoty (<i>impairment</i>), a to opakovaně	goodwill se odpisuje 60 měsíců
	goodwill se přiřazuje vykazující jednotce (<i>reporting unit</i>)	goodwill se přiřazuje účetní jednotce
Oceňovací rozdíl	nepovoluje se jednoduché převzetí účetních hodnot, to by bylo považováno za hrubou chybu	ocenění podniku jako celku znalcem minus účetní hodnota jednotlivých složek majetku snížená o závazky
Promítnutí přecenění do účetnictví	ke dni akvizice	k rozhodnému dni
Převzetí kontroly	ke dni akvizice	ke dni zápisu do obchodního rejstříku
Klíčový den	den akvizice, ke kterému nabyvatel přebírá kontrolu nad kupovaným podnikem	rozhodný den, od kterého se jednání zanikající společnosti považuje za jednání společnosti nástupnické
		den zápisu do obchodního rejstříku, den, kdy účetní jednotky spojí účetnictví s účinností k rozhodnému dni

Zdroj: Vlastní zpracování

7.3 Závěry plynoucí z komparace IFRS a US GAAP s českými účetními předpisy

Vydáním revidovaného IFRS 3 v roce 2009 a revidovaného SFAS 141 v roce 2007 **došlo** k celkově zásadní **harmonizaci IFRS a US GAAP**. V zásadě došlo ke shodě v **používání jednotné účetní metody** pro podnikové kombinace, kterou je metoda akvizice.

V podkapitole 7.2.3 je nastíněna úprava podnikových kombinací, resp. účetní metody akvizice podle US GAAP. Zřejmě nejdůležitější **rozdíl** v současné úpravě US GAAP pro podnikové kombinace oproti IFRS 3 **spočívá v ocenění nekontrolních podílů**. V IFRS 3 je zavedena možnost výběru ze dvojího možného ocenění nekontrolních podílů, lze je vykazovat buď v jejich reálné hodnotě, nebo v částce odpovídající jejich podílu na reálné hodnotě identifikovatelných čistých aktiv. Tímto se IFRS 3 výrazně liší od revidovaného SFAS 141, který povoluje pouze první možnost ocenění nekontrolních podílů. FASB a IASB identifikovaly kolem dvaceti drobnějších potenciálních rozdílů mezi oběma standardy.

V dnešní době je v rámci IFRS i US GAAP zavedena jako jediná účetní metoda pro podnikové kombinace **metoda akvizice**. Tím, že se vývoj účetních metod ustálil na jedné schválené metodě pro podnikové kombinace, jistě vypovídá o snaze IASB a také FASB postoupit dále v konvergenčním procesu.

V rámci české národní úpravy však stále neexistuje jednotná účetní metoda pro podnikové kombinace, ale používají se specifická řešení pro jednotlivé případy fúzí.

Proto je právě **neucelené řešení podnikových kombinací určitou slabinou českého účetnictví, které by mělo více respektovat věcnou stránku spojení.**

V rámci IAS/IFRS a US GAAP se postupně vyvinuly celkem tři obecné účetní metody pro podnikové kombinace, které byly časem doplňovány, popřípadě vyjmuty ze znění standardů nebo nebyly vůbec zahrnuty do jejich znění.

Obecná účetní metoda **nové jednotky** (*fresh unit*) je právě metoda, která nevstoupila nikdy do znění standardů. Byla míněna jako jistá alternativa metody spojení podílů právě při takových transakcích, kde nebylo možné určit nabyvatele (čili u tzv. pravých splynutí). Negativem použití této metody byla nutnost ocenění přebíraných aktiv a závazků zúčastněných společností reálnou hodnotou, což kladlo nesmírné nároky na zvýšené náklady na jejich zjišťování. Ukázalo se však, že situace, kdy dochází k „pravým splynutím“, se vyskytují jen zřídka, což byl jistě i jeden z důvodů, který vedl k tomu, že metoda nové účetní jednotky nikdy nebyla zahrnuta do znění IAS/IFRS.

Účetní metoda **spojení podílů** byla asi nejproblematičtější a často diskutovanou metodou, která byla nakonec vyjmuta ze znění IAS/IFRS i US GAAP. Tato metoda byla velmi oblíbená v USA, kde docházelo i k jejímu zneužívání obcházením kritérií, která měla být splněna pro její použití. Při použití této metody docházelo ke spojení účetnictví společností, které se zúčastnily podnikové kombinace. Nepřečeňovalo se na reálnou hodnotu a nevznikala ani žádná rozdílová položka z převzetí podniku. Výsledek hospodaření nebyl nijak ovlivněn.

Nejpoužívanější metodou byla obecná účetní **metoda koupě**. Tato metoda zdůrazňuje kupní podstatu celého procesu, je nezbytné identifikovat nabyvatele, získaná aktiva a závazky se přebírají v reálných hodnotách. Nabyvatel vykazuje případně vzniklý rozdíl z převzetí podniku (goodwill), popřípadě ho dříve odepisoval či nyní testuje na snížení hodnoty.

Účetní metoda **akvizice**, tak jako je známa v revidovaném znění SFAS 141 z roku 2007 i v současném IFRS 3 z roku 2008, se vyznačuje významným rozdílem od předchozí metody koupě. Koncept této metody spočívá v **ocenění podniku jako celku reálnou hodnotou**. Do ocenění ale na rozdíl od metody koupě nevstupují vedlejší pořizovací náklady (právní a účetní služby apod.).

Další odlišnost spočívá v ocenění nekontrolních podílů, kdy IFRS 3 (nikoliv SFAS 141) poskytuje dvě možná řešení jejich ocenění.

Za prvé na bázi **ocenění reálné hodnoty čistých aktiv**, což je alternativa, která v podstatě odpovídá předchozímu znění metody koupě.

Za druhé na bázi ocenění reálnou hodnotou, kdy dochází k vykázání i **nezaplacené části goodwillu**, což je problém v IFRS 3, který je často kritizován. Vykázáním i té „nezaplacené“ části goodwillu totiž může docházet k neoprávněnému nadhodnocení aktiv, a tudíž i ke zkreslení účetních informací.

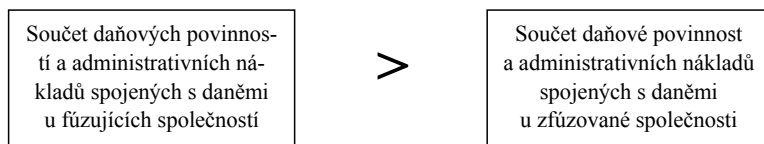
S výše uvedenými závěry souvisí otázka **oceňování reálnou hodnotou**. Nabízí se úvaha, zda je skutečně nutné, aby se všechny položky aktiv a pasiv oceňovaly často složitě zjišťovanou reálnou hodnotou, a jestli vůbec taková vykázaná reálná hodnota vyjadřuje stav, který odpovídá skutečnosti. Touto problematikou se blíže zabývá postimplimentační zpráva k Standardu SFAS 141(R), která byla zveřejněna v květnu 2013 v Journal of Accountancy pod titulkem *Mixed results in FAF review of FASB business combination standard*. Zde autoři konstatovali zlepšení věrohodnosti a srovnatelnosti vykazovaných výsledků, zároveň ale také upozornili na určité problémy. K těm nejvýznamnějším patří vymezení jednoho z klíčových termínů podniku (*business*) a v některých odvětvích zvýšené náklady na zjištění informací pro ocenění reálnou hodnotou.

Problematické je **podle české úpravy** ocenění čistého obchodního majetku a s tím i následný vznik rozdílu z převzetí podniku. Proti sobě tedy stojí určitá výše protihodnoty (hranicí je znalcem určená výše čistého obchodního majetku) a aktiva a závazky zanikající společnosti. **Rozpor spočívá především v ocenění převzatých aktiv a závazků**, kdy ZP předpokládá přecenění aktiv a závazků na jejich reálnou hodnotu, což je však v rozporu s § 24 odst. 3 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, který požaduje přeceňovat jen aktiva. Z úpravy tedy není vůbec jasné, z jakého ocenění aktiv a závazků má být goodwill vykázán.

Výsledkem nejednotné úpravy přeměn obchodních společností v České republice jsou do určité míry nesrovnatelné informace v rámci podobných účetních případů. Současně však ani znalost výsledků implementace standardizovaných metod podle IFRS a US GAAP v oblasti podnikových kombinací nevede k přílišnému optimismu, který by směřoval k plošnému uplatnění standardizace v podmínkách České republiky. Určitým východiskem by tak s největší pravděpodobností mohl být kompromis založený zřejmě na velikosti transakce či jiném vhodném kritériu.

8. DAŇOVÉ ASPEKTY PŘEMĚN OBCHODNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Z hlediska ekonomické úspěšnosti fúzí musí být jak ve stadiu přípravy fúze, tak i ve stadiích implementace, integrace a ekonomického vyhodnocení fúzí zvažována také daňová otázka. Klíčový je z tohoto hlediska dopad fúze na daňové povinnosti společností zanikajících, ale zejména společností nástupnických. Management fúzujících a zfúzovaných společností se obecně vždy snaží o minimalizaci daňové zátěže zfúzované společnosti ve vztahu k daňové zátěži, které by byly podrobeny fúzující společnosti, pokud by k fúzi nedošlo. Dalším důležitým aspektem, který hraje roli při realizaci fúzí z daňového hlediska, je potom minimalizace administrativní zátěže v daňové oblasti z pohledu fúzující i zfúzované společnosti. Čistě z hlediska daňového by tedy fúze měla dosáhnout následujícího výsledku:



Obr. 8.1: Požadovaný výsledek fúzí z daňového hlediska

Zdroj: Vlastní zpracování

I když daňové motivy fúzí nejsou obvykle motivy primárními, musí jim být věnována v rámci realizace fúzí zvýšená pozornost, neboť v tomto aspektu se proces fúzí dotýká vztahu k orgánům finanční správy (zejména finančním a celním úřadům) a při nezvládnutí této problematiky hrozí subjektům významné finanční sankce, které mohou narušit ekonomickou efektivitu celého procesu fúze. Cílem námi prováděného výzkumu bylo tedy jednak identifikovat, zda a jakou roli hrají daňové motivy při rozhodování tuzemských společností o fúzi, a dále identifikovat problematické aspekty daňového řešení fúzí, které ztěžují, či případně dokonce znemožňují úspěšnou realizaci fúzí tuzemských podnikatelských subjektů. V dalším kroku pak bylo cílem výzkumu navrhnout taková opatření, která tato problematická místa buď úplně odstraní, nebo alespoň významně zredukuje. Z hlediska zvolené metodiky výzkumu byla provedena jednak analýza zahraniční i tuzemské odborné literatury a právních předpisů, jejich rešerše a komparace, dále byl proveden dotazníkový průzkum mezi tuzemskými společnostmi, které realizovaly fúzi v posledních třech letech s cílem identifikace daňových motivů pro fúzi a také k identifikaci problémů, které musely tyto společnosti řešit v daňové oblasti v rámci realizované fúze. V rámci takto prováděného výzkumu byly osloveny také některé poradenské společnosti, které se zabývají poradenskou činností v oblasti akvizic a fúzí, a také ony tedy přispěly svými názory k vyhodnocení provedeného dotazníkového šetření. Celkem se do dotazníkového šetření zapojilo 54 tuzemských společností (resp. společností, které provedly fúzi a zfúzovaná společnost má po fúzi sídlo v České republice) realizujících fúzi v letech 2011–2013. Tyto společnosti byly vybrány náhodným výběrem z databáze společností, kterou vytvořil autorský kolektiv podle metodiky popsané v kapitole č. 4. Dále na dotazník odpověděly také tři významné poradenské společnosti působící na českém trhu, které se dlouhodobě zabývají poradenskou činností mj. v oblasti akvizic a fúzí.

8.1 Daňová problematika fúzí v tuzemských a zahraničních odborných zdrojích

Skutečnost, že daňová problematika hraje v rámci realizace fúzí podnikatelských subjektů významnou roli, dokazuje mj. řada odborných a vědeckých publikací, které se touto oblastí zabývají. Můžeme je rozdělit na dvě základní skupiny. Do první skupiny patří publikace, které se zabývají ekonomickými motivy fúzí, do druhé skupiny se potom řadí publikace, které se zabývají daňovými dopady uskutečněných fúzí.

Nguyen et al. (2012) řadí daně mezi významné motivy pro realizaci fúzí. Shih (1994) rozděluje daňové motivy fúzí na tři základní skupiny. Do první skupiny řadí skutečnost, že sloučením několika subjektů do jedné daňové entity se zvyšuje šance, že bude možné okamžitě využít veškeré možné odčitatelné položky od základu daně, slevy na dani a daňové odpisy, a nebude tedy nutno odkládat jejich využití v čase, což snižuje jejich ekonomickou výhodnost. Dále se snižuje pravděpodobnost, že dojde k propadnutí možnosti využít tyto položky v budoucnu v důsledku potenciálního bankrotu společnosti. A za třetí se zvyšuje schopnost zfúzovaného subjektu odepsat od základu daně z příjmů úroky z dodatečného dluhu. V případě přeshraničních fúzí lze k těmto motivům dodat také snahu fúzujících společností převést své podnikatelské aktivity a majetky do země s výhodnějším daňovým režimem. Vlivu daní na realizaci přeshraničních akvizic a fúzí se věnuje např. Huizinga a Voget (2009), kteří se věnovali vlivu problematiky dvojího zdanění na přeshraniční fúze a akvizice se závěrem, že vyšší počet těchto fúzí a akvizic je realizován mezi zeměmi s nižší mírou potenciálního dvojího zdanění. Stejně tak Haufler a Schulte (2011) řadí daně a daňové systémy jednotlivých zemí mezi významné faktory ovlivňující rozhodovací proces při fúzích, a to jak domácích, tak i přeshraničních.

Z tuzemských autorů se daňové problematice spojené s fúzemi věnuje zejména Skálová (2012), která danou problematiku řeší zejména z hlediska jednotlivých daňových povinností fúzujících a zfúzovaných společností. Obdobně k dané problematice přistupuje Vomáčková (2009). Dílčím daňovým problémům spojeným s daňovým řešením fúzí se věnuje např. Děrgel (2008) či Reimontová a Slavkovský (2009). Problémem tohoto přístupu však je, že při jakékoliv změně legislativy se některé skutečnosti velmi rychle stávají neaktuálními. Z tohoto důvodu je nutno věnovat pozornost zejména aktuální právní úpravě a judikatuře, a to jak judikatuře tuzemské (zejména judikatuře Nejvyššího správního soudu, ale v některých případech i krajských či městských soudů), tak i judikatuře na úrovni Soudního dvora Evropské unie (SDEU), která je významná zejména z hlediska přeshraničních fúzí v rámci EU.

8.2 Výsledky dotazníkového šetření v oblasti daňových aspektů fúzí

V daňové oblasti byla předmětem dotazníkového šetření, popsaného na počátku kapitoly č. 8, na prvním místě skutečnost, zda jedním z motivů pro realizaci fúze dotyčné společnosti byl i motiv daňový. Z 54 společností uvedlo celkem 14 z nich (tedy cca 26 %), že mezi motivy, které vedly až k finálnímu rozhodnutí o provedení fúze, patřily také motivy daňové. Nejčastějším konkrétním daňovým motivem pro provedení fúze potom bylo zjednodušení administrativní zátěže v daňové oblasti (eliminace počtu podávaných daňových přiznání, eliminace daňových transakcí mezi fúzujícími společnostmi). Tento

motiv jako hlavní daňový motiv pro provedení fúze uvedlo deset společností (18,5 %). Jako další daňové motivy pro realizaci fúze byly zmíněny realizace daňových úspor (dvě společnosti), možnost uplatnění daňové ztráty fúzujících společností jako položky odčitatelné od základu daně z fúzované společnosti a možnost uplatnit úroky z úvěrů z fúzovaných společností jako daňového nákladu z fúzované společnosti, které uvedla v dotazníku vždy jedna společnost. Také v případech odpovědí poradenských společností se daňové motivy fúzí objevují, a to jak na pozici motivů hlavních, tak i vedlejších. Mezi hlavní daňové motivy fúzí zmiňované poradenskými společnostmi patří zejména dosažení optimální daňové struktury u fúzí společností vlastněných jedním vlastníkem, odstranění daňových neefektivit (zejména prostřednictvím převodu aktiv do jedné nástupnické společnosti, integraci činností, integrace dluhového financování a zvýšení pravděpodobnosti uplatnění daňových a jiných finančních nákladů jako nákladů daňových u nástupnické společnosti, konsolidace daňových ztrát), zjednodušení administrativy spojené s daněmi (ale také s právní, účetní a auditní agendou), a také úspora nákladů na tyto oblasti a celkové dosažení daňových úspor.

Druhá otázka v dotazníkovém šetření zkoumala, zda se fúzující společnosti setkaly v průběhu fúze s problémy v daňové oblasti. Obě skupiny respondentů, tedy jak z fúzované společnosti, tak i poradenské společnosti, se v průběhu fúzí s určitými problémy v daňové oblasti setkávají: z 54 společností celkem dvanáct (tedy 22,2 %) společností odpovědělo na tuto otázku kladně. Některé další společnosti sice odpověděly negativně, avšak zároveň navrhují určité náměty, které by celý proces fúze z daňového hlediska zjednodušily (viz dále). Podobně také všechny tři poradenské společnosti ve svých odpovědích uvádějí, že se při realizaci fúzí setkávají s problémy a některými nejasnostmi v daňové oblasti. Z hlavních daňových problémů, kterým musely fúzující společnosti při fúzi čelit, byla zmiňována zejména složitá a neucelená právní úprava jednotlivých daňových povinností, ne zcela předvídatelná délka prvního zdaňovacího období z fúzované společnosti, složitá právní úprava v oblasti daňového odpisování hmotného majetku u fúzujících a z fúzované společnosti, ne zcela jednoznačné vodítko pro potenciální uplatnění daňové ztráty fúzujících společností u společnosti z fúzované, zbytečnost podávání některých daňových příznání (zejména u daně z převodu nemovitostí), ne vždy shodný oceňovací postup podle ZoÚ a ZDP, poměrně krátké lhůty pro podávání daňových příznání k dani z příjmů za období před rozhodným dnem, pokud se nejedná o zdaňovací období ve smyslu ZDP, nejednoznačnost daňové uznatelnosti nákladů na právní poradenství při fúzích, ne zcela dokonalá sladění daňových právních úprav mezi jednotlivými členskými zeměmi EU a nejednoznačnost v úpravě placení záloh na daň z příjmů právnických osob u nástupnické společnosti. Také poradenské společnosti ve svých odpovědích uváděly některé problémy v daňové oblasti, s nimiž se při poradenské činnosti v oblasti fúzí běžně setkávají a které komplikují bezproblémové završení celého procesu fúzí. Hlavní problémy, které tyto společnosti zmiňovaly, jsou potenciální dvojí zdanění u přeshraničních fúzí, pokud je česká společnost při fúzi společností zanikající, po přeměně společnosti nevzniká stálá provozovna zahraniční nástupnické společnosti, rozhodný den přeměny předchází dnu zápisu přeměny do obchodního rejstříku či obdobného rejstříku v zahraničí pro právní účely a příslušná zahraniční jurisdikce uplatňuje rovněž koncept retrospektivního rozhodného dne. V tomto případě potenciálně hrozí, že si právo na zdanění zisků za období od rozhodného dne do zápisu přeměny (fúze) pro právní účely mohou nárokovat obě daňové jurisdikce. Dalším zmiňovaným problémem je podobně jako u společností problém limitace v uplatnění

daňových ztrát, které po fúzujících společnostech přebírá nástupnická společnost. V tomto případě je pro tyto společnosti problematická skutečnost, že není dostatečně specifikováno, podle jakých kritérií a do jakého detailu postupovat při určení příslušné daňové ztráty, kterou bude moci nástupnická společnost uplatnit jako položku odčitatelnou od základu daně ve vazbě na poměr tržeb za vlastní výkony a zboží. Celému řešení by tedy prospělo, pokud by byly tyto postupy přímo specifikovány v zákoně o daních z příjmů, např. ve vazbě na jednotlivé řádky výkazu zisku a ztráty. Dalším zmiňovaným problémem je poněkud problematické přebírání nehmotného majetku od zahraniční do české nástupnické společnosti u přeshraničních fúzí. Problematická se poradenským společnostem jeví také skutečnost, že ZDP nestanovuje zcela jednoznačně pravidlo, jakým způsobem postupovat z hlediska určení výše záloh na daň z příjmů u nástupnické společnosti, pokud je realizována přeshraniční fúze. Ne zcela zřejmý je pak také postup při daňovém řešení fúze, pokud dojde k situaci, že v rámci jednoho roku je realizováno více přeměn po sobě. Poradenské společnosti potom často řeší otázky, jaký vliv tato situace má na lhůty pro podávání daňových přiznání, resp. vlastního stanovení prvního zdaňovacího období k dani z příjmů právnických osob u nástupnické společnosti, stanovení záloh na jednotlivé daně, režim daňového odpisování hmotného majetku atd. Jako částečně problematická oblast je zmiňována také oblast převzetí daňových opravných položek a rezerv od zanikajících společností společností nástupnickou. Jako častý případ realizovaných fúzí, které poradenské společnosti řeší, je také situace, kdy nejprve jedna společnost koupí na úvěr jinou společnost a následně provede její zřizování do sebe jako matky, s motivem zajištění daňové uznatelnosti úroků z úvěru získaného na nákup této dceřiné společnosti (tzv. debt push down fúze). Problémem tohoto typu fúzí z daňového hlediska může být skutečnost, že pokud se nepodaří nástupnické společnosti prokázat, že motiv zajištění daňové uznatelnosti úroků z úvěru na nákup dceřiné společnosti není hlavním motivem této fúze, může ji správce daně z daňového hlediska zpochybnit, z čehož následně hrozí riziko neuznání některých daňových nákladů pro účely snížení základu daně z příjmů a případně doměření daně. Z výsledků dotazníku tedy vyplývá, že daňové řešení fúze není zcela bezproblémové a existují určité nejasnosti, které by bylo vhodné vyřešit. Rozborem těchto problémů s cílem zlepšit orientaci zainteresovaných subjektů při fúzích se bude zabývat následující kapitola.

8.3 Rozbor hlavních problémů v daňové oblasti, které při fúzích vyplývají z provedení dotazníkového šetření

Prvním problémem, který v dotazníkovém šetření uvádějí zejména menší společnosti, jež si nemohou z finančních a ekonomických důvodů dovolit při realizaci fúzí angažovat specializované poradenské společnosti, byl problém složitá a neucelená právní úprava v oblasti daní ovlivňující celý proces fúzí. Z hlediska jednotlivých daní, které ovlivňují daňové řešení a dopady fúzí, je nutno tyto daně rozdělit na dvě základní skupiny, a to na daně:

1. přímé;
2. nepřímé.

Mezi přímé daně patří jednak daň důchodová v podobě daně z příjmů a dále majetkové daně, tedy daň silniční, daň z nemovitostí, daň dědická, daň darovací a daň z převodu nemovitostí. Daň dědická se v rámci fúzí však prakticky nevyskytuje, takže pro

účely naší analýzy budeme dále pracovat z majetkových daní pouze s daní silniční, z nemovitostí, darovací a z převodu nemovitostí. Do nepřímých daní se potom obecně řadí univerzální nepřímá daň v podobě DPH a tzv. selektivní daně v podobě daní spotřebních a ekologických. I v tomto případě je zřejmé, že důležitost nepřímých daní v rámci procesu fúze je odlišná, a zatímco počet plátců DPH v ČR se pohybuje v řádu statisíců, v případě plátců spotřebních a ekologických daní se jedná řádově o stovky až tisíce registrovaných subjektů. Spotřební a ekologické daně se totiž na rozdíl od DPH týkají jen určitých vybraných komodit (minerální oleje, líh, pivo, víno a meziprodukty, tabákové výrobky, zemní plyn a některé další plyny, pevná paliva a elektřina). Z procesního hlediska je nutno v rámci daňového řešení fúzí věnovat pozornost – kromě právních předpisů upravujících jednotlivé výše uvedené daně – také tzv. daňovému řádu, tedy zákonu č. 280/2009 Sb., v platném znění.

K právní úpravě na národní úrovni je nutno dodat, že existuje i tzv. „nadanárodní“ právní úprava, která ovlivňuje daňové řešení zejména přeshraničních fúzí, částečně však také fúzí tuzemských. Touto právní úpravou se rozumí zejména Směrnice Rady 2009/133/ES, o společném systému zdanění při fúzích, rozděleních, částečných rozděleních, převodech aktiv a výměně akcií týkajících se společností z různých členských států a při přemístění sídla evropské společnosti nebo evropské družstevní společnosti mezi členskými státy představující tzv. kodifikované znění Směrnice 90/434/EHS (Skálová, 2012, str. 130).

8.3.1 Daň z příjmů v procesu fúze a její právní úprava

Klíčovou daní, která obvykle hraje v procesu fúzí nejdůležitější roli, je daň z příjmů. Daň z příjmů upravuje v České republice zejména zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů (ZDP). Z hlediska daně z příjmů v oblasti fúzí jsou klíčová zejména jeho ustanovení § 17a písm. c), který definuje první zdaňovací období nástupnické společnosti po provedené fúzi, § 23c a 23d, které zajišťují tzv. daňovou neutralitu fúzí (byť je otázka, zda zcela kompletně, viz dále), § 38m odst. 2 a 3, které stanovují zvláštní termíny pro podání daňového přiznání k daní z příjmů právnických osob, pokud rozhodný den fúze není stanoven jako první den kalendářního či hospodářského roku. Další ustanovení ZDP se pak v případě fúzí použijí pro specifické účely, pokud to daná fúze vyžaduje např. v případě daňového odpisování (to je obecně upraveno v § 26–33 ZDP, pro účely fúzí jsou klíčovými ustanovením zejména § 28 odst. 1, § 26 odst. 7 písm. a) bod 3 a písm. d) a § 30 odst. 10 písm. a), vzniku oceňovacích rozdílů k nabytému majetku či goodwillu (tato aktiva vzniklá při fúzi jsou obecně nedaňová § 23 odst. 3 písm. c) body 4 a 5, § 23c odst. 4, § 25 odst. 1 písm. zh), § 25 odst. 1 písm. zi), možného uplatnění převzaté daňové ztráty jako položky odčitatelné od základu daně (§38n odst. 2, § 23 odst. 8 písm. b), placených záloh na daň z příjmů právnických osob nástupnickou i zanikající společností (§ 38a odst. 10) atd.

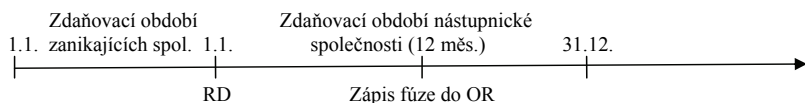
8.3.1.1 Zdaňovací období k daní z příjmů právnických osob při fúzi

Jedním ze základních problémů, který v dotazníkovém šetření zmiňovaly zejména společnosti, byla poměrně složitá orientace v načasování prvního zdaňovacího období nástupnické společnosti s cílem toto období stanovit tak, aby bylo dosaženo celkové

minimalizace daňové zátěže jak fúzujících, tak zfúzované společnosti, a to včetně minimalizace administrativních nákladů spojených s ohlašovacími povinnostmi, povinnostmi podávat daňová přiznání k jednotlivým daní atd. Na tomto místě tedy rozebereme právní úpravu zejména zdaňovacího období k dani z příjmů právnických osob, která je v praktickém daňovém řešení fúze klíčová, a zejména menším společenstvem bez asistence zkušených poradenských společností činí při vhodnosti načasování fúze z daňového hlediska potíže.

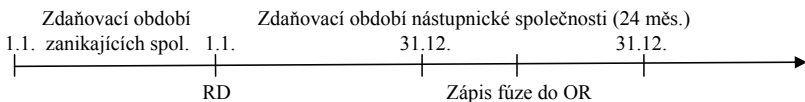
V případě nástupnické společnosti je její první zdaňovací období definováno v § 17a písm. c) ZDP jako „*období od rozhodného dne fúze nebo převodu jmění na společníka anebo rozdělení obchodní společnosti nebo družstva do konce kalendářního roku nebo hospodářského roku, ve kterém byly fúze nebo převod jmění na společníka anebo rozdělení zapsány v obchodním rejstříku*“. Takto definované zdaňovací období je tedy závislé na volbě rozhodného dne fúze a také okamžiku, ke kterému celá fúze nabyde právní účinky jejím zapsáním do obchodního rejstříku. Z této definice je zřejmé, že toto zdaňovací období může být jak „tradiční“ zdaňovací období trvající 12 měsíců (ať již v podobě kalendářního, či hospodářského roku), tak také zdaňovací období kratší či delší. Vhodným načasováním rozhodného dne a zápisem fúze do obchodního rejstříku je tedy možné aktivně ovlivnit délku tohoto zdaňovacího období, což má dopad na uplatnění řady daňových položek, např. daňových odpisů, daňové ztráty atd. Z hlediska prvního zdaňovacího období nástupnické společnosti po fúzi tak může nastat řada alternativ:

1. Rozhodný den bude stanoven na první den „řádného“ účetního období fúzujících společností (předpokladem je, že všechny fúzující společnosti mají shodné účetní období, protože jinak se situace u jednotlivých společností bude komplikovat a společnosti, které budou mít odlišné účetní období, budou postupovat podle alternativ popsaných dále), takže např. pokud budou mít všechny fúzující společnosti jako účetní období kalendářní rok, měl by být rozhodný den stanoven na 1. leden roku t+1. Délka prvního zdaňovacího období nástupnické společnosti bude záviset na okamžiku zápisu fúze do obchodního rejstříku (OR). Pokud k tomuto zápisu dojde ještě v roce t+1 (což lze reálně předpokládat), bude zdaňovacím obdobím nástupnické společnosti opět kalendářní rok t+1.



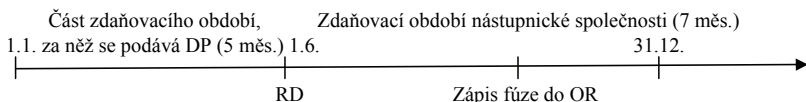
V tomto případě platí, že jednotlivá zdaňovací období na sebe plynule navazují, trvají 12 měsíců, daňová přiznání se podávají ve lhůtách stanovených v § 136 zákona č. 280/2009 Sb., daňový řád (DŘ), tedy standardně v období tří, případně šesti měsíců po skončení zdaňovacího období.

2. Rozhodný den bude podobně jako v předešlé variantě stanoven na první den „řádného“ účetního období fúzujících společností, avšak k zápisu fúze do OR dojde až v roce následujícím. Tato varianta bude znamenat, že první zdaňovací období nástupnické společnosti bude delší než 12 měsíců (může být až 24 měsíců). Tato situace může pak vypadat takto:

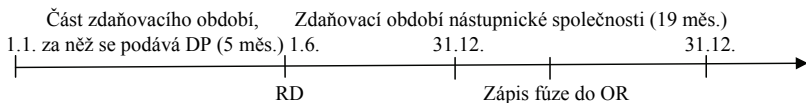


Tato situace již může být pro nástupnickou společnost nevýhodná, protože zdaňovací období sice trvá 24 měsíců, a tím pádem není nutno podávat po prvních 12 měsících daňové přiznání, jako by tomu bylo v předešlé alternativě, ale na druhou stranu v případě, že by společnost měla výraznou možnost snížit základ daně např. prostřednictvím daňových odpisů či neuplatněnou daňovou ztrátou, dary atd., tak může uplatnit tyto položky během 24 měsíců pouze za jedno zdaňovací období, a nikoliv za dvě jako v předešlé alternativě. I v tomto případě budou jednotlivá daňová přiznání k dani z příjmů právnických osob podávána ve lhůtách podle § 136 DŘ.

3. Rozhodný den bude stanoven v jiný den, než je první den „řádného“ účetního období fúzujících společností. Tato varianta je poněkud složitější než předchozí alternativy, protože dochází k „přerušení“ účetního a tím i zdaňovacího období zúčastněných společností. Jako příklad lze uvést situaci, kdy fúzující společnosti mají účetní období kalendářní rok a pro účely fúze je stanoven rozhodný den např. na 1. 6. V tomto případě dochází v souladu s § 3 odst. 3 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví (ZoÚ), k rozdělení původního účetního období na dvě samostatná účetní období, a to od 1. 1. do 31. 5. a od rozhodného dne 1. 6. do konce účetního období, ve kterém byl proveden zápis fúze do obchodního rejstříku. Navíc dochází také k rozdělení původního zdaňovacího období na dvě části, a to opět od 1. 1. do 31. 5. a od 1. 6. do konce kalendářního roku, ve kterém bude fúze zapsána do obchodního rejstříku. Navíc v tomto případě platí, že období od 1. 1. do 31. 5. není definováno v § 17a ZDP jako zdaňovací období, nýbrž je považováno pouze za část zdaňovacího období, za něž se podává daňové přiznání k dani z příjmů právnických osob podle § 38m odst. 2 písm. a) ZDP, což má dopad např. na možnost uplatnění daňových odpisů, odečet daňové ztráty od základu daně z příjmů atd. Teprve období od rozhodného dne, tedy v našem případě od 1. 6. do konce kalendářního roku, ve kterém bude fúze zapsána do obchodního rejstříku, je v souladu s § 17a písm. c) ZDP zdaňovacím obdobím. Výše popsanou situaci tedy můžeme zachytit takto:



V případě, že by k zápisu fúze do OR došlo až v následujícím kalendářním roce, bude situace následující:

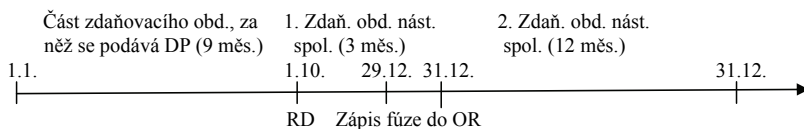


Pokud je rozhodný den stanoven na jiný než první den „řádného“ účetního období fúzujících společností, musí se podávat daňová přiznání dvakrát. Poprvé za část zdaňovacího období, za něž se podává daňové přiznání a to ve lhůtě podle § 38m odst. 3 písm. a) ZDP,¹³⁷ a podruhé nástupnickou společností za první zdaňovací

¹³⁷ Daňové přiznání se v tomto případě podává nejpozději do konce třetího měsíce následujícího po měsíci, do něhož spadá při fúzi nebo převodu jmění na společníka anebo rozdělení společnosti nebo družstva:

období po fúzi ve „standardní“ lhůtě ve vazbě na § 136 DŘ a § 38m odst. 6 ZDP. Využití této varianty rozhodného dne je tedy obvykle administrativně náročnější, než je tomu u předchozích variant, a to právě zejména z toho důvodu, že se během jednoho roku mohou sestavovat dvě účetní závěrky a na to navazuje povinnost podání daňového přiznání k dani z příjmů právnických osob, jednou za tzv. část zdaňovacího období a podruhé za první zdaňovací období nástupnické společnosti po fúzi. Platí tedy, že pokud neexistuje zvláštní důvod (např. možnost určité daňové optimalizace, jiná účetní období fúzujících společností, specifické ekonomické důvody vyžadující co nejrychlejší realizaci fúze atd.), je nejjednodušší alternativou z administrativně-daňového hlediska zvolit rozhodný den pro fúzi jako první den „řádného“ účetního období fúzujících společností.

K délce účetního a potažmo též zdaňovacího období fúzujících a zfúzované společnosti ve vazbě na volbu rozhodného dne je nutno ještě zmínit ustanovení § 3 odst. 4 písm. d) a e) ZoÚ,¹³⁸ které umožňuje v některých případech prodloužit účetní období fúzujících nebo zfúzovaných společností na období delší než 12 měsíců. Při vhodném načasování rozhodného dne se v takovém případě lze vyhnout povinnosti sestavovat jednu účetní závěrku navíc a také podávat jedno daňové přiznání k dani z příjmů právnických osob. Jako příklad můžeme uvést situaci, kdy dochází ke sloučení dvou společností s účetním obdobím v podobě kalendářního roku, přičemž rozhodný den fúze bude stanoven např. na 1. 10. a fúze bude zapsána do obchodního rejstříku k datu 29. 12. V tomto případě může celá situace dopadnout dvojnásobně z hlediska zdaňovacích (a účetních období). První alternativu již známe z předchozích variant určení RD a vyjadřovala se takto:



1. den rozhodnutí valné hromady nebo společníků nebo členské schůze družstva o fúzi nebo převodu jmění na společníka nebo rozdělení společnosti nebo družstva, pokud rozhodný den předchází nebo se shoduje se dnem rozhodnutí valné hromady nebo společníků nebo členské schůze družstva o fúzi nebo převodu jmění na společníka nebo rozdělení společnosti nebo družstva, není-li rozhodný den fúze nebo převodu jmění na společníka nebo rozdělení společnosti nebo družstva prvním dnem kalendářního roku nebo hospodářského roku, nebo

2. den předcházející rozhodnému dni fúze nebo převodu jmění na společníka nebo rozdělení společnosti nebo družstva, pokud rozhodný den následuje až po rozhodnutí valné hromady nebo společníků nebo členské schůze družstva o fúzi nebo převodu jmění na společníka nebo rozdělení společnosti nebo družstva, není-li rozhodný den fúze nebo převodu jmění na společníka nebo rozdělení společnosti nebo družstva prvním dnem kalendářního roku nebo hospodářského roku.

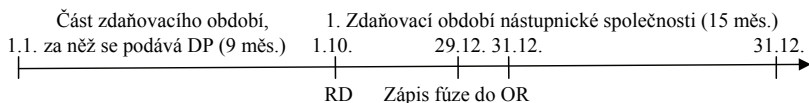
¹³⁸ Tato ustanovení zní:

Účetní období může být delší než 12 měsíců též

a) stanoví-li tento zákon nebo zvláštní právní předpis rozvahový den ve lhůtě do 3 měsíců po konci běžného účetního období a neodporuje-li takovéto prodloužení smyslu rozvahového dne běžného účetního období,

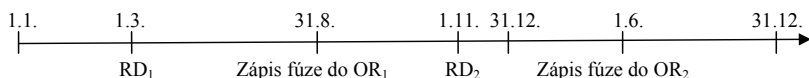
b) případně-li rozhodný den u nástupnické účetní jednotky, u účetní jednotky rozdělované odštěpením nebo u přejímajícího společníka v případě převodu jmění na společníka do období 3 měsíců před skončením kalendářního nebo hospodářského roku a dojde-li v tomto období zároveň k zápisu přeměny společnosti do obchodního rejstříku.

Ve druhém případě lze využít § 3 odst. 4 písm. e) ZoÚ a první účetní období nástupnické společnosti rozšířit na 15 měsíců, a to od 1. 10. roku t až do 31. 12. roku t+1. Tato situace by tedy vypadala následovně:



Termín pro podání daňového přiznání za část zdaňovacího období, za něž se podává daňové přiznání, by se v tomto případě opět řídil ustanovením § 38m odst. 3 písm. a) ZDP. První zdaňovací období nástupnické společnosti by bylo v tomto případě zdaňovacím obdobím podle § 17a písm. d) ZDP, jednalo by se tedy o účetní období, které je delší než nepřetržitě po sobě jdoucích 12 měsíců. V tomto případě z hlediska lhůt pro podání daňového přiznání platí opět standardní lhůta podle § 136 DŘ.

Poněkud nejasná situace z hlediska aplikace ustanovení § 17a písm. c) ZDP o zdaňovacím obdobím nástupnické společnosti po fúzi může nastat, pokud dojde v průběhu jednoho kalendářního roku k více fúzím po sobě, přičemž tyto fúze mají odlišný rozhodný den v tomto kalendářním roce, a jedna z fúzí bude zapsána do obchodního rejstříku ještě v témže roce, zatímco další fúze až v kalendářním roce následujícím. Tuto situaci lze zachytit např. pomocí následujícího schématu:

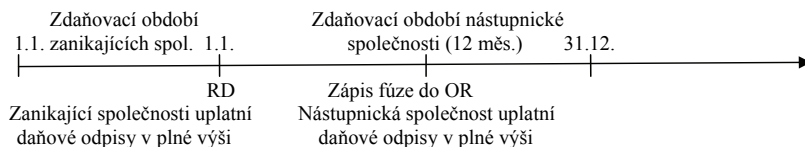


Z aplikace ustanovení § 17a písm. c) ZDP vyplývá, že v případě první fúze by prvním zdaňovacím obdobím nástupnické společnosti bylo období od 1. 3. prvního kalendářního roku do konce tohoto kalendářního roku, a pro druhou fúzi by pak zdaňovacím obdobím téže nástupnické společnosti bylo období od 1. 11. prvního kalendářního roku do konce druhého kalendářního roku. Evidentně zde tedy dochází k překryvu zdaňovacích období, což může vést k problémům i ve vztahu ke správnosti a dodržení lhůt pro podání daňových přiznání k dani z příjmů právnických osob. V tomto případě by tedy mělo být podle našeho názoru novelizováno ustanovení § 17a písm. c) ZDP, které se týká zdaňovacího období při fúzi o případy více po sobě jdoucích fúzí v rámci jednoho kalendářního (případně hospodářského) roku, aby se odstranily právní nejistoty poplatníků ohledně délky zdaňovacích období nástupnických společností při tomto typu fúzí a na ně navazujících lhůt pro podání daňových přiznání k dani z příjmů právnických osob.

8.3.1.2 Daňové odpisy hmotného majetku ve vazbě na volbu rozhodného dne fúze

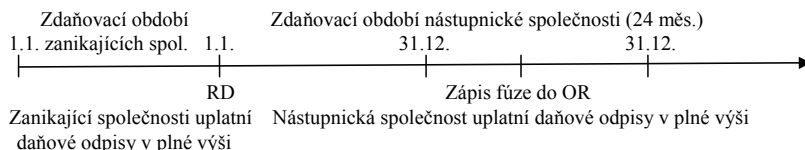
S vhodnou volbou rozhodného dne fúze se odvíjí nejenom délka jednotlivých zdaňovacích období či období, za něž se podává daňové přiznání u fúzujících či zfúzované společnosti, ale také postup při uplatňování daňových odpisů těchto společností. Také v tomto případě je několik možností, jak celá situace může dopadnout, a zejména společnosti s vysokými daňovými odpisy by volbě rozhodného dne fúze měly věnovat velkou pozornost, aby se zbytečně nepřipravovaly o možnost uplatnění daňových odpisů v určitém období.

Relativně bezproblémová je opět situace, kdy je rozhodný den stanoven jako první den „řádného“ účetního období všech zainteresovaných společností. Opět předpokládáme, že účetním a zdaňovacím obdobím všech společností zainteresovaných v procesu fúze bude kalendářní rok. V takovém případě je prvním dnem účetního období všech zúčastněných společností 1. leden. Pokud bude tento den zvolen jako rozhodný den fúze, bude situace s daňovým odpisováním hmotného majetku standardní a lze ji zachytit následujícím schématem:



V tomto případě zároveň platí, že podle § 30 odst. 10 písm. a) ZDP nástupnická společnost pokračuje v odpisu ze vstupní ceny, ze které odpisoval původní vlastník (čili zanikající společnosti), a to při zachování způsobu odpisování. V případě, že by byl při přeshraniční fúzi přebírán majetek od společnosti, která nemá na území ČR své sídlo, a tento majetek ani nebyl součástí stálé provozovny na území ČR, pak by se pokračovalo v odpisování podle § 23c odst. 7 ZDP a § 32c ZDP.

Teoreticky ještě může situace s daňovým odpisováním hmotného majetku při volbě rozhodného dne k prvnímu dni „řádného“ účetního období dopadnout takto:



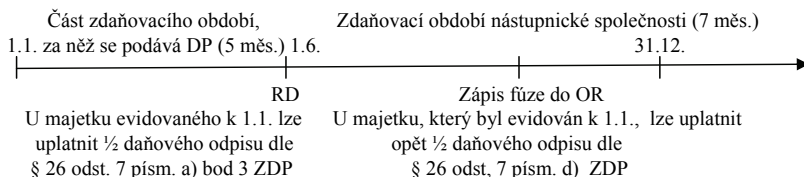
Rozdíl oproti předchozí alternativě je v tom, že první zdaňovací období nástupnické společnosti trvá celých 24 měsíců. Zatímco standardně by tedy nástupnická společnost za toto období uplatnila daňové odpisy dvakrát, v tomto případě to bude pouze jedenkrát. To může být významným důvodem pro snahu urychlit zápis fúze do obchodního rejstříku tak, aby k ní došlo ještě v tom kalendářním roce, do kterého spadá rozhodný den fúze. Na druhou stranu není v tomto případě nutno po prvním kalendářním roce podávat daňové přiznání k dani z příjmů právnických osob, což nepochybně povede k úspoře minimálně nákladů administrativního charakteru. Tato alternativa také nemusí být nevýhodná tehdy, pokud bude nástupnická společnost v daňové ztrátě po prvním kalendářním roce, kterou by potenciálním uplatněním daňových odpisů pouze dále prohlubovala, resp. tehdy, pokud by u ní potenciální využití daňových odpisů po prvním kalendářním roce nevedlo k úspoře na dani z příjmů právnických osob.

V případě, že rozhodný den je stanoven na jiný den, než je první den „řádného“ účetního období společností zúčastněných na fúzi, je situace s uplatňováním daňových odpisů komplikovanější. Z hlediska vlastního uplatnění daňových odpisů hmotného majetku potom vstupují do hry často ustanovení § 26 odst. 7 ZDP, která upravují možnost uplatnění polovičního daňového odpisu, a následně též ustanovení § 30 odst. 10 ZDP, která se týkají možnosti pokračovat v daňovém odpisování po původním vlastníkově. Ve vazbě na tato ustanovení ZDP a na předchozí kapitolu si jednotlivé alternativy daňového odpisování v situaci, kdy je rozhodný den stanoven na jiný než první den „řádného“ účetního období zúčastněných společností, vysvětlíme na následujících

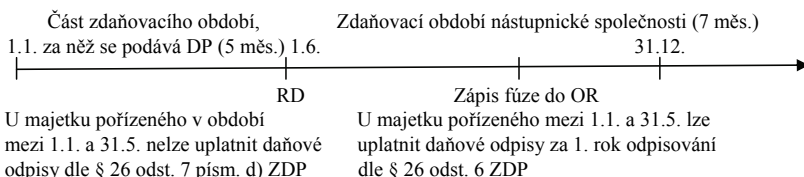
možných alternativách rozhodného dne (ten předpokládáme, že bude vždy stanoven např. na 1. 6. příslušného kalendářního roku, přičemž standardním účetním obdobím zúčastněných společností je kalendářní rok) a dne zápisu fúze do obchodního rejstříku.

První možnou alternativou je situace, kdy fúze bude zapsána do obchodního rejstříku ve stejném kalendářním roce, ve kterém je i rozhodný den fúze. Tuto situaci lze z hlediska možného uplatnění daňových odpisů hmotného majetku zachytit následujícími schémata v závislosti na skutečnosti, zda předmětný hmotný majetek je v evidenci zanikajících společností k 1. 1., či byl pořízen až v období mezi 1. 1. a 31. 5.

a) Situace u hmotného majetku, který je v evidenci zanikajících společností již k 1. 1.:

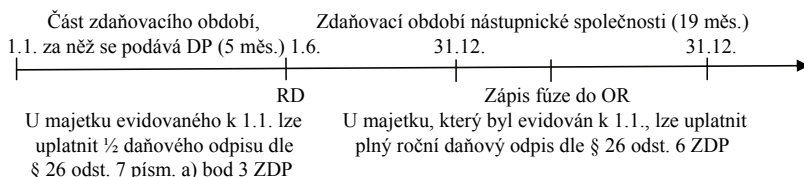


b) Situace u hmotného majetku, který byl pořízen až v období mezi 1. 1. a 31. 5.:

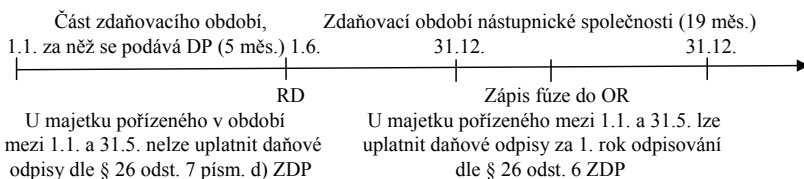


Druhou alternativou je situace, kdy fúze bude do obchodního rejstříku zapsána až v dalším kalendářním roce. Situace s daňovým odpisováním hmotného majetku potom bude vypadat následovně.

a) Situace u hmotného majetku, který je v evidenci zanikajících společností již k 1. 1.:



b) Situace u hmotného majetku, který byl pořízen až v období mezi 1. 1. a 31. 5.:



Je zřejmé, že v situaci s rozhodným dnem jiným, než je první den „rádného“ účetního období společností zúčastněných na fúzi, dochází z hlediska daňového odpisování hmotného majetku k více možným alternativám, jak toto odpisování před fúzí a po fúzi proběhne. V některých případech pak i hrozí, že se pokouší fúzovat společnosti

s různými účetními, a tím i zdaňovacími obdobími, což situaci s daňovým odpisováním hmotného majetku ještě více komplikuje. Obecně lze konstatovat, že nejjednodušší situace z hlediska daňových odpisů hmotného majetku je ta, kdy je rozhodný den fúze stanoven jako první den „řádného“ účetního období všech společností participujících na fúzi a navíc kdy dojde k zápisu fúze do obchodního rejstříku ve stejném účetním období, do něhož spadá rozhodný den. V takovém případě se nic zvláštního z hlediska daňových odpisů neděje. Všechny další alternativy jsou již buď komplikovanější, nebo potenciálně méně výhodné pro nástupnickou společnost. Z tohoto důvodu lze obecně fúzujícím společnostem doporučit volbu rozhodného dne jako prvního dne „řádného“ účetního období všech zúčastněných společností a sjednocení účetního období u všech těchto společností v období před fúzí. Nelze pochopitelně konstatovat, že toto řešení je za všech okolností řešením nejvýhodnějším, jak již bylo částečně naznačeno i v předěšlém textu, nicméně ve velké části fúzí je takový postup administrativně nejjednodušší a často také daňově nejvýhodnější.

Na závěr této kapitoly se ještě stručně zmiňme o daňových odpisech nehmotného majetku při fúzích. Daňové odpisy nehmotného majetku legislativně upravuje § 32a ZDP. Z hlediska odpisování nehmotného majetku převzatého při fúzi nástupnickou společností se postupuje podle § 32a odst. 4 ZDP. Podle tohoto ustanovení platí, že u nehmotného majetku nabytého při přeměně pokračuje nabyvatel v odpisování, které započal původní vlastník, za podmínky, že vkladatel, zanikající nebo rozdělovaná obchodní společnost nebo družstvo mohli odpisy tohoto nehmotného majetku uplatňovat. V případě přeshraniční fúze, kdy nástupnická společnost se sídlem v ČR přebírá majetek zanikajících společností, které neměly sídlo v ČR, a nehmotný majetek nebyl ani součástí stálé provozovny na území ČR, pak se ve vazbě na § 23c odst. 7 ZDP postupuje podle § 32c ZDP, tedy s využitím tzv. přepočtené zahraniční ceny stanovené podle § 23 odst. 17 ZDP. Podle tohoto ustanovení potom platí, že nástupnická společnost pro přepočet hodnoty přebíraného majetku v rámci fúze použije kurzy devizového trhu vyhlášené Českou národní bankou k rozhodnému dni, a to bez přihlídnutí k oceňovacím rozdílům, které vyplývají z přecenění majetku v souladu s právními předpisy příslušného státu. Stejný kurz se použije pro přepočet hodnoty odpisů uplatněných podle příslušných právních předpisů v zahraničí, které se vztahují k nabytému majetku. Podle § 32c odst. 2 ZDP potom platí, že odpisy v České republice lze uplatnit v úhrnu do výše rozdílu mezi přepočtenou zahraniční cenou a odpisy nebo odčitatelnými položkami obdobného charakteru, které uplatňovaly zanikající společnosti v zahraničí v souladu s platnými právními předpisy příslušného státu.

8.3.1.3 Zálohy na daň z příjmů při fúzích obchodních společností

Fúzující a také zfúzovaná společnost se v průběhu a po skončení fúze nezavazují povinnosti hradit zálohy na daň z příjmů. Na placení záloh v průběhu realizace fúze a po jejím skončení pamatuje ustanovení § 38a odst. 10 ZDP. Podle tohoto ustanovení platí, že ve zdaňovacím období podle § 17a písm. c) ZDP do dne předcházejícího dni zápisu přeměny do obchodního rejstříku platí za nástupnickou společnost nebo družstvo zálohy zanikající nebo rozdělovaná společnost nebo družstvo, a to ve výši a periodicitě stanovené podle § 38a ZDP s výjimkou sloučení, kdy takto stanovené zálohy nadále platí i nástupnická společnost. Ode dne zápisu fúze do obchodního rejstříku platí zálohy nástupnická společnost nebo družstvo, a to ve výši a periodicitě odvozené ze součtu

posledních známých daňových povinností zaniklých obchodních společností nebo družstev, stanovených podle § 38a odst. 1 věty třetí ZDP (tzn. že při stanovení výše a periodicity záloh se vychází z poslední známé daňové povinnosti) s případným dopočtem podle § 38a odst. 6 ZDP,¹³⁹ který se při sloučení dále zvýší o poslední známou daňovou povinnost nástupnické společnosti nebo družstva. Zálohy zaplacené v průběhu celého zdaňovacího období podle § 17a písm. c) ZDP zanikajícími, rozdělovanými a nástupnickými společnostmi nebo družstvy se započtou na celkovou daňovou povinnost nástupnických společností nebo družstev. Obdobně se postupuje u přeměn, u nichž rozhodným dnem přeměny bude první den kalendářního nebo hospodářského roku.

Hlavní problém, který se vyskytuje při placení záloh na daň u fúzí, je spojen s vymezením pojmu „poslední známá daňová povinnost“. Zákon o daních z příjmů totiž v § 38a odst. 1 věta třetí odkazuje při vymezení tohoto pojmu poznámkou pod čarou na § 41 odst. 1 zákona č. 337/1992 Sb., o správě daní a poplatků, který poslední známou daňovou povinnost vymezoval jako částku daně nebo daňové ztráty ve výši, jak ji naposled pravomocně stanovil správce daně. Zákon č. 337/1992 Sb. však je již v současné době neplatný, neboť byl s účinností od 1. 1. 2011 nahrazen zákonem č. 280/2009 Sb., tedy tzv. daňovým řádem. V tomto zákoně je pojem „poslední známá daňová povinnost“ nahrazen pojmem „poslední známá daň“, který je vymezen v § 141 odst. 1 DŘ jako výsledná daň, jak byla správcem daně dosud pravomocně stanovena v dosavadním průběhu daňového řízení o této dani. Vymezení obou pojmů je tedy podobné, nicméně neřeší hlavní problém, který vzniká při přeshraničních fúzích, kdy nástupnickou společností bude společnost se sídlem v ČR, přičemž zanikající společnosti jsou zahraniční, které mají své daňové povinnosti vyměřovány nikoliv podle českého daňového řádu, nýbrž podle platné právní úpravy v příslušné daňové jurisdikci. V takovém případě není zcela zřejmé, zda pojem „poslední známá daň“, tak jak je definována v DŘ (a už vůbec ne pojem „poslední známá daňová povinnost“, jak je definována ve zrušeném zákoně o správě daní a poplatků), může být jednoduše aplikován na tyto zanikající společnosti, které mají daň vyměřenu podle právních předpisů v příslušné daňové jurisdikci; navíc není zcela jednoznačné, jakým případným devizovým kurzem by měla být tato poslední známá daň přepočtena na české koruny pro účely placení záloh na daň z příjmů v ČR (nabízí se využít § 38 ZDP, ovšem ani z něj není zcela jasné, k jakému datu by tento přepočet měl být proveden). Celou věc komplikuje také fakt, že při tomto typu fúze by měly za nástupnickou společnost ve zdaňovacím období podle § 17a písm. c) ZDP do dne předcházejícího dni zápisu přeměny do obchodního rejstříku platit zálohy zanikající zahraniční společnosti. Podle našeho názoru pro ujasnění tohoto problematického bodu by měl být tedy novelizován § 38a odst. 10 ZDP, kde se vyjasní výše zmíněné problematické skutečnosti, které ponechávají v právní nejistotě účastníky zejména přeshraničních fúzí.

¹³⁹ Jestliže se poslední známá daňová povinnost týkala jen části zdaňovacího období nebo zdaňovacího období delšího než 12 měsíců, je poplatník daně z příjmů právnických osob povinen si pro placení záloh dopočítat poslední známou daňovou povinnost tak, jako by se týkala zdaňovacího období v délce 12 měsíců. Propočet se provede tak, že poslední známá daňová povinnost, týkající se části zdaňovacího období nebo zdaňovacího období delšího než 12 měsíců, se vydělí počtem měsíců, za které poplatník pobíral příjmy podléhající dani, a násobí se dvanácti.

8.3.1.4 Převzetí daňové ztráty zanikajících společností společností nástupnickou

Jedním z daňových motivů fúzí, ale také jedním z problematických daňových aspektů při fúzích, které dotazované společnosti v rámci dotazníku zmiňovaly, je možnost převzetí daňové ztráty vyměřené zanikajícím společněstom nástupnickou společností a její uplatnění jako odčitatelné položky od základu daně z příjmů. Taková situace předpokládá, že alespoň jedna zanikající společnost je či byla daňově ztrátová, přičemž u ní v důsledku dlouhodobé ztrátovosti reálně hrozí, že tuto ztrátu nebude moci uplatnit. Místo toho se jeví racionální „převést“ tuto ztrátu v rámci fúze na jinou nástupnickou společnost, která je daňově v zisku, a může si tak uplatnit tuto daňovou ztrátu ve svém daňovém přiznání.

S vlastním převodem a uplatněním daňové ztráty jako položky odčitatelné od základu daně je to však legislativně složitější. Podle § 38n odst. 2 ZDP totiž obecně platí, že daňová ztráta vzniklá a vyměřená poplatníkovi zaniklému bez provedení likvidace nepřečhází na jeho právního nástupce s výjimkami uvedenými v § 23a odst. 5 písm. b) a § 23c odst. 8 písm. b) ZDP. Právě § 23c odst. 8 písm. b) ZDP pak upravuje, za jakých podmínek lze převzít daňovou ztrátu v rámci prováděné fúze. Podle tohoto ustanovení platí, že nástupnická existující společnost (při sloučení), nástupnická založená společnost (při splynutí) je oprávněna převzít daňovou ztrátu vyměřenou zanikající nebo rozdělované společnosti, která dosud nebyla uplatněna jako položka odčitatelná od základu daně zanikající společnosti. Od zanikající nebo rozdělované společnosti lze převzít pouze část její daňové ztráty v rozsahu zjištěném podle ekonomicky zdůvodnitelného kritéria; ustanovení § 38na ZDP (viz dále) tím není dotčeno. Tuto daňovou ztrátu lze uplatnit jako položku odčitatelnou od základu daně ve zdaňovacích obdobích, která zbývají do pěti zdaňovacích období bezprostředně následujících po zdaňovacím období nebo období, za něž je podáváno daňové přiznání, za které byla daňová ztráta zanikající společnosti vyměřena za podmínek stanovených tímto zákonem; je-li přitom zanikající nebo rozdělovaná společnost poplatníkem uvedeným v § 17 odst. 4 ZDP (tedy nemá na území ČR své sídlo), který nemá stálou provozovnu na území České republiky, lze převzít daňovou ztrátu, která vznikla zanikající nebo rozdělované společnosti v jiném členském státě a která nebyla uplatněna v jiném členském státě jako položka snižující základ daně zanikající společnosti, maximálně však do výše, jak by byla daňová ztráta stanovena podle tohoto zákona, kdyby zanikající společnost byla ve zdaňovacím období nebo období, za něž se podává daňové přiznání, v němž daňová ztráta vznikla, poplatníkem uvedeným v § 17 odst. 3 ZDP (tedy se sídlem nebo místem vedení v ČR).

Samotné převzetí daňové ztráty nesmí být hlavním motivem pro realizovanou fúzi. Převzít daňovou ztrátu totiž lze jednak pouze v rozsahu podle ekonomicky zdůvodnitelného kritéria, a zejména podle § 23d odst. 2 ZDP platí, že daňovou ztrátu podle § 23c odst. 8 písm. b) ZDP nelze převzít, pokud hlavním důvodem nebo jedním z hlavních důvodů fúze společností je snížení nebo vyhnutí se daňové povinnosti, a to zejména je-li zjevné, že pro fúzi společností neexistují řádné ekonomické důvody jako restrukturalizace nebo zvyšování efektivity činnosti společností, které se fúze účastní. Záleží tedy na nástupnické společnosti, zda unese své důkazní břemeno a obhájí si rozsah převzaté daňové ztráty ve vazbě ekonomicky zdůvodnitelné kritérium a dále prokáže, že hlavními motivy fúze byly řádné ekonomické důvody, a nikoliv pouze snižování či vyhýbání se svým daňovým povinnostem. Pojem „ekonomicky zdůvodnitelné kritérium“ je navíc poměrně vágní a nepochybně by mu prospěla vyšší specifikace v zákonu o daních

z příjmů, aby se zvýšila právní jistota poplatníků. Další komplikací v uplatnění ustanovení § 23c odst. 8 písm. b) ZDP o možném převzetí daňové ztráty nástupnickou společností při fúzi je omezení vyplývající z § 23c odst. 9 ZDP. Toto ustanovení omezuje možnost využití ustanovení § 23c odst. 8 ZDP pouze pro určité poplatníky, a to tak, že pro převod daňové ztráty na nástupnickou společnost podle § 23c odst. 8 písm. b) ZDP lze přistoupit pouze, pokud:

- zanikající společnost i nástupnická existující společnost nebo nástupnická založená společnost jsou poplatníky uvedenými v § 17 odst. 3 ZDP a mají formu akciové společnosti nebo společnosti s ručením omezeným anebo evropské družstevní společnosti, nebo
- zanikající společnost je společností, která je daňovým rezidentem jiného členského státu Evropské unie a nástupnická existující společnost nebo nástupnická založená společnost je poplatníkem uvedeným v § 17 odst. 3 ZDP a má formu akciové společnosti nebo společnosti s ručením omezeným anebo evropské družstevní společnosti, nebo
- zanikající společnost je poplatníkem uvedeným v § 17 odst. 3 ZDP a má formu akciové společnosti nebo společnosti s ručením omezeným anebo evropské družstevní společnosti nebo je společností, která je daňovým rezidentem jiného členského státu Evropské unie a nástupnická existující společnost nebo nástupnická založená společnost je společností, která je daňovým rezidentem v jiném členském státu Evropské unie, a pokud majetek a závazky, jež přešly ze zanikající společnosti na nástupnickou založenou společnost nebo nástupnickou společnost při rozdělení v důsledku fúze společností, jsou součástí stále provozovny nástupnické existující společnosti nebo nástupnické založené společnosti umístěné na území České republiky.

Obecně tedy platí, že možnost přebírat ani převádět daňovou ztrátu v rámci fúze nemají v České republice veřejné obchodní společnosti, komanditní společnosti a družstva. To pochopitelně svádí k úvaze, zda v rámci daňového řešení fúze nedochází k diskriminaci těchto společností. Řešením samozřejmě je, aby před realizací fúze došlo případně ke změně právní formy zanikajících společností a ke zvolení vhodné právní formy společnosti nástupnické, to však celý proces fúze komplikuje a časově prodlužuje. K úvaze tedy zůstává, zda do budoucna neiniciovat v této oblasti změnu týkající se případného rozšíření možnosti převodu daňové ztráty i na další právní formy obchodních společností a družstev.

Právní úprava omezuje a komplikuje převzetí daňové ztráty i jinak. Podle § 38na odst. 4 ZDP totiž platí, že zaniká-li při přeměně společnosti daňový poplatník, jemuž byla vyměřena daňová ztráta, kterou podle § 23c odst. 8 písm. b) ZDP převzal právní nástupce, může právní nástupce převzatou daňovou ztrátu odčítat od základu daně maximálně do výše části základu daně připadající na stejné činnosti vykonávané poplatníkem, který zanikl, a to v období, za které byla daňová ztráta vyměřena. Tato část základu daně se stanoví na základě poměru tržeb za vlastní výkony a zboží zaúčtovaných do výnosů podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví (ZoÚ), připadajících na stejné činnosti vykonávané zanikající nebo rozdělovanou společností v období, za které byla daňová ztráta vyměřena, k celkovým tržbám za vlastní výkony a zboží zaúčtovaným do výnosů podle ZoÚ. Obdobně se postupuje v případě převzetí daňové ztráty, která vznikla poplatníkovi uvedenému v § 17 odst. 4 ZDP, který nemá na území České republiky stálou provozovnu.

Na základě § 38na odst. 5 ZDP potom platí, že obchodní společnost nebo družstvo, které při přeměně sloučením nezanikají, mohou odčítat daňovou ztrátu, která jim byla vyměřena před přeměnou maximálně do výše části základu daně připadající na stejné činnosti, které vykonávala v období, za něž byla daňová ztráta vyměřena. Tato část základu daně se stanoví obdobně jako v předchozím případě na základě poměru tržeb za vlastní výkony a zboží zaúčtovaných do výnosů podle ZoÚ připadajících na stejné činnosti vykonávané poplatníkem, který nezaniká, v období, za něž byla daňová ztráta vyměřena, k celkovým tržbám za vlastní výkony a zboží zaúčtovaným do výnosů podle ZoÚ.

Za provozování stejné činnosti v období, za které má být daňová ztráta uplatněna, a v období, za něž byla daňová ztráta vyměřena nebo ve kterém vznikla, se podle § 38na odst. 9 ZDP považuje i případ, kdy v období, za něž byla daňová ztráta vyměřena, došlo k vynakládání výdajů (nákladů) za účelem dosažení, zajištění a udržení příjmů, ale tyto příjmy byly vykázány až v období, za něž má být daňová ztráta uplatněna.

Také v tomto případě je tedy zřejmé, že ZDP obsahuje poměrně vágní pojmy jako „stejně činnosti“ či „tržby za vlastní výkony a zboží“, jejichž interpretace je v mnoha případech obtížná. Určitý návod k výkladu pojmu „tržby za vlastní výkony a zboží“ lze nalézt v pokynu GFR D-6 k § 38na, kde se uvádí:

Za tržby za zboží a vlastní výkony zaúčtované do výnosů podle zvláštního předpisu se pro účely tohoto ustanovení nepovažují výnosy, které nelze přiřadit přímo k jednotlivým činnostem (např. výnosy z prodeje hmotného nebo nehmotného majetku, úroky, kursově zisky, výnosy z prodeje cenných papírů, výnosy z postoupení pohledávek, ostatní výnosy z právně zaniklých závazků, výnos vzniklý přijatou úhradou pohledávky nabyté postoupením, která převyšuje její pořizovací cenu apod.) nebo výnosy vyplývající z účetních metod.

Nabízí se otázka, zda takto definovaný pojem „tržby za vlastní výkony a zboží“ situaci daňových poplatníků zpřehledňuje, či ji naopak ještě více komplikuje. Z vyhlášky MF č. 500/2002 Sb., konkrétně z § 21 vyplývá, že položka „výkony“ obsažená v druhovém členění výkazu zisku a ztráty podle přílohy č. 2 této vyhlášky obsahuje:

- tržby za prodej vlastních výrobků a služeb,
- změnu stavu zásob vlastní výroby, tj. nedokončené výroby, polotovary, výrobků, mladých a ostatních zvířat a jejich skupin; tato položka může mít i zápornou hodnotu,
- aktivaci, v této položce je hodnota aktivovaných nákladů zejména na zásoby a dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek vytvořený vlastní činností.

Ovšem přímo pojem „tržby za vlastní výkony a zboží“ vyhláška nedefinuje a nadjeme jej nepřímo definovaný až v Českých účetních standardech pro podnikatele. Podle bodu 4.2 Českého účetního standardu pro podnikatele č. 019 – Náklady a výnosy se do účtové skupiny 60¹⁴⁰ – Tržby za vlastní výkony a zboží účtují na základě příslušných dokladů (například faktur) tržby se souvztažným zápisem na vrub příslušných účtů účtové skupiny 31 – Pohledávky (krátkodobé i dlouhodobé), popřípadě příslušného účtu účtové skupiny 21 – Peníze. Z odpovědí společností provádějících fúzi v ČR a zařazených do dotazníku vyplynulo, že některé společnosti s odkazem na definici výnosů zahrnují do pojmu „tržby za vlastní výkony a zboží“ i výnosy zaúčtované v účtových skupinách 61 a 62. Zpřehlednění situace by tak jednoznačně prospělo zpřesnění definice

¹⁴⁰ Číslování účtových skupin vychází ze směrné účtové osnovy pro podnikatele definované v příloze č. 4 vyhlášky MF č. 500/2002 Sb.

„tržby za vlastní výkony a zboží“ buď přímo v předmětném § 38na ZDP, anebo alespoň v pokynech řady D, např. odkazem na příslušnou účtovou skupinu.

Také pojem „stejně činnosti“ by bylo vhodné jednoznačně specifikovat, protože jeho praktický výklad je nejasný. Zřejmě je možné se přiklonit k výkladu, že pojem „činnost“ je nutno posuzovat zejména ve vazbě na obchodní zákoník a živnostenský zákon. V § 35 písm. b) zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, je činnost definována jako předmět podnikání. V § 2 zákona č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání, je činnost chápána jako živnost (výjimky jsou pak uvedeny v § 3):

Živností je soustavná činnost provozovaná samostatně, vlastním jménem, na vlastní odpovědnost, za účelem dosažení zisku a za podmínek stanovených tímto zákonem.

V tomto smyslu by však opět situaci prospělo a zvýšilo právní jistotu subjektů realizujících fúzi, pokud by tento závěr byl uveden přímo v předmětném ustanovení § 38na ZDP nebo alespoň v pokynech řady D k zákonu o daních z příjmů.

Z hlediska současného stavu tak poplatníkům zbývá v zásadě jediná možnost, jak zvýšit svou právní jistotu v oblasti potenciálního uplatnění daňové ztráty zanikajících společností společností nástupnickou po realizované fúzi, a tou je možnost požádat o závazné posouzení v souladu s ustanovením § 38na odst. 7 a 8 ZDP. Podle uvedeného § 38na odst. 7 ZDP platí, že:

Vzniknou-li poplatníkovi pochybnosti, zda jsou splněny podmínky stanovené v odstavcích 1 až 6 (odstavce 4 a 5 se zabývají převzetím daňové ztráty v rámci uskutečněné fúze), může požádat správce daně o závazné posouzení skutečnosti, zda daňovou ztrátu lze uplatnit jako položku odčitatelnou od základu daně. V žádosti o vydání rozhodnutí o závazném posouzení je poplatník povinen uvést

a) název, právní formu a sídlo právnické osoby, daňové identifikační číslo, pokud bylo přiděleno,

b) přehled veškerých tržeb za vlastní výkony a zboží v členění podle činností vykonávaných poplatníkem, jemuž daňová ztráta vznikla, dosažených v období, za které byla daňová ztráta, která má být uplatněna jako položka odčitatelná od základu daně, vyměřena, nebo ve kterém vznikla,

c) přehled veškerých tržeb za vlastní výkony a zboží v členění podle činností vykonávaných poplatníkem, který daňovou ztrátu uplatňuje, dosažených v období, za které má být daňová ztráta uplatněna jako položka odčitatelná od základu daně,

d) návrh výroku rozhodnutí o závazném posouzení skutečnosti, zda daňovou ztrátu lze uplatnit jako položku odčitatelnou od základu daně.

A na základě § 38na odst. 8 ZDP potom:

Je-li rozhodnutí o závazném posouzení doručeno poplatníkovi po uplynutí lhůty pro podání daňového přiznání podle zvláštního právního předpisu nebo podle tohoto zákona, může poplatník uplatnit odčitatelnou položku podle § 34 odst. 1 v dodatečném daňovém přiznání.

Také v tomto případě je však nutno uvést, že v obou zmiňovaných odstavcích je odkazováno na již neplatný zákon č. 337/1992 Sb., o správě daní a poplatků. V tak důležité právní normě, jako je zákon o daních z příjmů, je tedy vskutku s podivem, že zákonodárci nevěnují větší pozornost aktuálním odkazům na platné právní normy, neboť odkazy na neplatné právní předpisy vedou daňové subjekty k právní nejistotě ohledně adekvátního daňového řešení příslušné situace. Celkově lze k možnosti využít institut závazného posouzení podle § 38na odst. 7 a 8 ZDP uvést, že je vhodné jej využít v situacích, kdy není zřejmé, zda budou dodrženy veškeré podmínky uvedené v předchozích

odstavcích § 38na ZDP. Nepochybně by však byl tento institut zbytečný, pokud by byl celý § 38na ZDP konstruován pro poplatníky z hlediska výkladového a významového mnohem jednoznačněji, než je tomu doposud.

Na závěr této kapitoly se ještě stručně zmiňme o ustanovení § 23d odst. 1 ZDP. Podle tohoto ustanovení platí, že:

Poplatník, který splňuje podmínky uvedené v § 23a, 23b nebo § 23c, oznámí před převodem podniku nebo jeho samostatné části, před výměnou podílů nebo před fúzí nebo rozdělením společnosti svému místně příslušnému správci daně, že bude postupovat podle § 23a, 23b nebo § 23c.

I v tomto případě se nabízí otázka, zda nejde o ustanovení zbytečně komplikující průběh fúze, když ZDP při fúzi umožňuje využít ustanovení § 23c ZDP a správce daně má následně v průběhu daňové kontroly možnost tento postup řádně zkontrolovat v souladu s § 85 a následujícími DŘ.

8.3.1.5 Potenciální dvojí zdanění při přeshraničních fúzích, resp. potenciální porušení daňové neutrality při přeshraničních fúzích

Problém, který v souvislosti s daňovým řešením fúzí zmiňovaly zejména poradenské společnosti zabývající se poradenskou činností i v oblasti přeshraničních fúzí, je potenciální dvojí zdanění, k němuž může dojít u některých přeshraničních fúzí. K této situaci dochází tehdy, pokud majetek zanikající společnosti nezůstává na území státu, v němž měla zanikající společnost sídlo, a je přenesen na území státu jiného, nejčastěji státu, v němž má sídlo nástupnická společnost. V tomto případě jde o problém, že na území státu, v němž měla zanikající společnost sídlo, nezůstává tzv. stálá provozovna. Směrnice 2009/133/ES o společném systému zdanění při fúzích, rozděleních, částečných rozděleních, převodech aktiv a výměně akcií týkajících se společností z různých členských států a při přemístění sídla evropské společnosti nebo evropské družstevní společnosti mezi členskými státy totiž zajišťuje daňovou neutralitu při fúzích pouze v situaci, kdy na území členského státu zanikající společnosti zůstává stálá provozovna pro daňové účely, tj. zejména v situaci, kdy nedochází k přesunu majetku zanikající společnosti do členského státu, v němž má své sídlo společnost nástupnická. Také Skálová (2012) konstatuje, že „*Směrnice nepředpokládá přesuny majetků z jednoho státu do druhého, a tedy ztrátu možnosti, aby původní stát realizoval právo na zdanění zisků spojených s provozováním činnosti zaniklého subjektu.*“ Při převodu majetku zanikající společnosti na území jiného členského státu tak vzniká určité právní vakuum, které v zásadě umožňuje jednak potenciální porušení daňové neutrality fúze, která je zaručena výše uvedenou směrnicí, dále potenciální dvojí zdanění jednoho a téhož majetku a příjmu na území dvou různých členských států, ale na druhé straně také vzniká určitý prostor pro daňovou optimalizaci na straně subjektů realizujících přeshraniční fúzi mezi dvěma či více členskými státy EU. Byť počet takových přeshraničních fúzí je v České republice spíše zanedbatelný, bylo by žádoucí toto právní vakuum odstranit a vyjasnit daňový postup při realizaci tohoto typu fúzí, a zvýšit tak právní jistotu subjektů, které jsou do takových typů fúzí zapojeny, neboť do budoucna nelze vyloučit zvýšení jejich počtu. Zároveň by tak došlo k omezení potenciálních daňových úniků, k nimž dochází ve snaze o minimalizaci daňových základů k dani z příjmů společností, které realizují přeshraniční fúze s přesunem majetku mimo území sídla zanikajících společností.

8.3.2 Daň z převodu nemovitostí v procesu fúze a její právní úprava

Další daní, kterou je nutno v průběhu fúze a po jejím dokončení brát v potaz, je daň z převodu nemovitostí. Je zcela obvyklé, že v rámci fúze dochází k převodu vlastnického práva k nemovitostem ze společností zanikajících na společnosti nástupnické, a tyto transakce se tak mohou stát předmětem daně z převodu nemovitostí.

Daň z převodu nemovitostí je upravena zákonem č. 357/1992 Sb., o dani dědické, dani darovací a dani z převodu nemovitostí (dále ZDDN). V případě fúzí, u nichž dochází ke zrušení právnické osoby bez likvidace, je podle § 8 odst. 1 písm. b) ZDDN poplatníkem daně z převodu nemovitostí nabyvatel, tedy obecně nástupnická společnost. Je to tedy právě nástupnická společnost, která je povinna při nabytí nemovitostí po zanikajících společnostech v rámci fúze řešit veškeré daňové povinnosti k dani z převodu nemovitostí. Podle § 20 odst. 6 písm. e) ZDDN však platí, že převody a přechody majetku právnických osob při jejich sloučení, splynutí, rozdělení nebo přeměně jsou od daně z převodu nemovitostí osvobozeny, tedy daň z převodu nemovitostí se v tomto případě neplatí. Bohužel však je i v tomto případě nutno, aby nástupnická společnost v souladu s § 21 odst. 2 ZDDN podala daňové příznání k dani z převodu nemovitostí, neboť toto ustanovení ZDDN nedává v tomto případě poplatníkům žádnou výjimku, která by umožnila daňové příznání nepodat. Osvobození od daně se uplatní až v tomto daňovém příznání. Daňové příznání k dani z převodu nemovitostí se podává do konce třetího měsíce následujícího po měsíci, v němž nabylo právní moci rozhodnutí, nebo byla daňovému subjektu doručena jiná listina, kterými se potvrzují nebo osvědčují vlastnické vztahy k nemovitosti, případně v němž byl zapsán vklad práva do katastru nemovitostí.

Tato povinnost se jeví jako zcela zbytečná a také společnosti, které jsme zařadili do dotazníkového šetření (včetně společností poradenských), uváděly tuto povinnost jako zcela zbytečnou a navrhovaly její zrušení. Pro úplnost dodejme, že alespoň v souladu s ustanovením § 21 odst. 4 písm. b) ZDDN se při podávání daňového příznání k dani z převodu nemovitostí v tomto případě nevyžaduje předložení znaleckého posudku o ceně převáděných nemovitostí.

Zbytečnost institutu podávání daňového příznání k dani z převodu nemovitostí v případě, kdy je tento převod osvobozen od daně z převodu nemovitostí, si zřejmě uvědomuje i Ministerstvo financí, které připravilo návrh nového zákona o dani z nabytí nemovitých věcí. Návrh tohoto zákona souvisí s rozsáhlou rekonstrukcí soukromého práva, ke které by mělo dojít s největší pravděpodobností s účinností od 1. 1. 2014 (stále však není zcela vyloučeno i odložení této účinnosti). K tomuto datu by tak měl vstoupit v účinnost nový zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník (tzv. nový občanský zákoník) a také zcela nový zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), který by měl nahradit v současnosti platný obchodní zákoník. V souvislosti s těmito novými klíčovými zákony soukromého práva je však nutno přijmout řadu nových, tzv. doprovodných zákonů, které na tyto nové právní normy budou navazovat, a to včetně novelizací či přijetí nových právních norem v oblasti daňového práva. Jedním ze záměrů Ministerstva financí v oblasti daňového práva je potom právě zrušení ZDDN. Daň dědická a darovací by nově měla být v budoucnu implementována pod zákon o daních z příjmů a současná daň z převodu nemovitostí by pak nově měla být upravena zcela novým zákonem o dani z nabytí nemovitých věcí. Návrh nového zákona o dani z nabytí nemovitých věcí již odstraňuje problém se

zbytečným podáváním daňového přiznání k dani z převodu nemovitostí pro převody nemovitostí v rámci fúzí společností, neboť tyto převody zcela vylučuje z předmětu daně z nabytí nemovitostí, a to konkrétně v § 5, který by měl znít:

Předmětem daně z nabytí nemovitých věcí není nabytí vlastnického práva k nemovité věci

a) prováděním pozemkových úprav,

b) přeměnami obchodních korporací, nebo

c) poskytnuté jako náhrada při vyvlastnění.

Důvodová zpráva k tomuto zákonu potom uvádí:

Vzhledem k tomu, že otázka úplatnosti či bezúplatnosti přechodu či převodu majetku v rámci přeměn obchodních společností a družstev není v doktríně řešena zcela jednoznačně, ustanovení písmene b) jednoznačně vylučuje nabytí vlastnického práva k nemovité věci přeměnou obchodní korporace z předmětu daně. Doposud byly takové převody či přechody osvobozeny od daně z převodu nemovitostí, stejně jako od daně darovací.

Nově by tedy mělo dojít k tomu, že převody nemovitostí v rámci fúzí již nebudou vůbec předmětem daně z převodu (nabytí) nemovitostí místo současného osvobození od této daně. Praktickým dopadem a zjednodušením pro poplatníky realizující fúzi by tak mělo být zejména zrušení povinnosti podávat daňové přiznání k této dani. Doposud však není tato právní úprava definitivně schválena, takže doporučení na zrušení povinnosti podávat daňové přiznání k dani z převodu nemovitostí je na tomto místě nutno uvést.

8.4 Doporučení v daňové oblasti směřující ke snížení administrativní zátěže a odstranění daňových problémů při realizovaných fúzích

Na základě výše uvedených zjištění z dotazníkového a analytického zkoumání je tedy možno formulovat tato základní doporučení pro zjednodušení realizace fúzí, a to jak tuzemských, tak přeshraničních:

1. Vypustit oznamovací povinnost před fúzí uvedenou v § 23d odst. 1 ZDP. Tato povinnost je nadbytečná vzhledem ke skutečnosti, že správce daně má možnost ověřit legálnost postupu v rámci prováděné daňové kontroly v souladu s DŘ.
2. Odstranit diskriminaci zakotvenou v § 23c odst. 9 ZDP, která neumožňuje využít zvýhodněné daňové postupy při fúzích podle § 23c odst. 4, 5, 6 a 8 ZDP komanditním společenstvem, veřejným obchodním společenstvem a družstvům.
3. Blíže vyjasnit (např. v rámci D – pokynu k § 38 na ZDP) postup při převzetí daňové ztráty zanikajících společností společností nástupnickou. Zejména by bylo vhodné jednoznačně definovat pojmy „*stejně činnosti vykonávané poplatníkem*“ a „*tržby za vlastní výkony a zboží zaúčtované do výnosů podle zvláštního právního předpisu*“.
4. Provést novelizaci ustanovení § 17a písm. c) ZDP pro odstranění pochybností o určení zdaňovacího období nástupnické společnosti v případě, že jedna společnost provede v rámci jednoho kalendářního (či hospodářského) roku více fúzí po sobě, přičemž rozhodný den všech fúzí spadá vždy do tohoto kalendářního (či hospodářského) roku, avšak zápisy fúze do OR spadají do roků odlišných.
5. Novelizovat ustanovení § 38a odst. 10 ZDP ohledně placení záloh na daň z příjmů právnických osob pro přeshraniční fúze, zejména vyjasnění pojmu „*poslední známá daňová povinnost*“ pro tyto typy fúzí a také odstranění odkazů na již neplatné

právní předpisy; vyjasnit, jakým kurzem by případně mělo dojít k přepočtu zahraniční daňové povinnosti pro tyto účely.

6. Implementovat do právních předpisů ČR úpravu týkající se situací, kdy probíhá přeshraniční fúze, při níž zanikající české společnosti fúzují se zahraniční nástupnickou společností, přičemž majetek zanikajících společností je přemístěn do zahraničí, a v ČR tak nezůstává stálá provozovna nástupnické společnosti. Vyjasnit tuto situaci jak z hlediska potenciálního dvojího zdanění transakce, tak i z hlediska potenciálního prostoru pro daňovou optimalizaci fúzujících společností.
7. Do § 24 odst. 2 ZDP jednoznačně zakomponovat možnost daňové uznatelnosti nákladů v oblasti právního a jiného poradenství v rámci procesu fúze.
8. Odstranit povinnost podávat daňové přiznání k dani z převodu nemovitostí pro převody nemovitostí ze zanikajících společností na společnost nástupnickou v rámci realizované fúze, a to vyjmutím tohoto typu transakcí z předmětu daně, jak je navrženo v novém zákonu o dani z nabytí nemovitých věcí, a v případě jeho neschválení novelizací např. § 21 odst. 6 ZDDN o možnost nepodání daňového přiznání v tomto případě.

ZÁVĚR

Publikace shrnuje hlavní výsledky řešení vědeckého projektu. Teoretické poznatky jsou empiricky ověřovány na vzorku obchodních společností, které byly zahrnuty do vlastní databáze vytvořené v rámci vědeckého projektu. Ekonomická data z finančních výkazů společností na území ČR, které uskutečnily fúzi v uplynulých 10 letech, jsou statisticky vyhodnocena a podrobena diskusi. Úvodní část je věnována historickému vývoji fúzí a jejich významu ve světové i národní ekonomice. V dalších kapitolách jsou uvedeny výsledky průzkumu motivace fúzí v českém regionu, diskuse problémů vyplývajících z právní úpravy přeměn obchodních společností a z komparace účetních metod českých účetních předpisů, mezinárodních pravidel (IFRS) a účetních principů ve Spojených státech amerických (US GAAP). Závěrečná kapitola, věnovaná daňovým aspektům fúzí, přináší doporučení směřující ke snížení administrativní zátěže a odstranění daňových problémů u realizovaných fúzí. Kniha je vhodná pro vědce, specializované společnosti a odborníky, kteří působí v oblasti přeměn obchodních společností.

SUMMARY

Publication summarizes the main results of the research project. The theoretical findings are verified empirically on a sample of companies included in its own database created in the research project. Economic data from the financial statements of companies in the Czech Republic, which merged in the past 10 years, are statistically evaluated and subjected to debate. The first part is devoted to the historical development of mergers and their importance in the global and national economy. The following chapters present the results of the survey of motivation of mergers in the Czech region, discussion of the issues arising from the legislation at transformation of companies and comparison of accounting methods Czech accounting rules, international rules (IFRS) and the accounting principles (U.S. GAAP). The final chapter on tax aspects of mergers provides recommendations for reducing administrative burden and tax problems with the mergers. The book is suitable for scientists, specialized companies and professionals who work in the transformation of companies.

LITERATURA

- Adel, Bino; Pana, Elisabeta: Firm value and investment policy around stock for stock mergers. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 2011, roč. 37, č. 2, s. 207–221. ISSN 0924-865X.
- Achampong, Francis K.; Zemedkun, Wold: An empirical and ethical analysis of factors motivating managers' merger decisions. *Journal of Business Ethics*, 1995, roč. 14, č. 10, s. 855–865. ISSN 1573-0697. DOI: 10.1007/BF00872351
- Al-Sharrah, Ghanima; Elkamel, Ali: Strategic planning of the petrochemical industry. *Business Excellence and Competitiveness in the Middle East and North Africa (GTSD - BECMENA)*, 2008, roč. 4, č. 1, 13 s.
- American Institute of CPA: Special report: the battle over pooling of interests [online]. c1999, [cit. 2013-09-05]. Dostupné na www: <<http://www.thefreelibrary.com/Special+report%3a+the+battle+over+pooling+of+interests.%28accounting...-a057783517>>.
- Andrade, Gregor; Mitchell, Mark and Stafford, Erik: New Evidence and Perspectives on Mergers. *Journal of Economic Perspectives*, 2001, roč. 15, č. 2, s. 103–120. ISSN 0895-3309. DOI: 10.1257/jep.15.2.103
- Bank of America: *Annual Report*. [on-line] 2007, [cit. 2011-05-16]. Dostupné na www: <<http://investor.bankofamerica.com>>.
- Bayazitova, Dinara; Kahl, Matthias and Valkanov, Rossen I.: *Which Mergers Destroy Value? Only Mega-Mergers*. University of Colorado: Leeds School of Business. [on-line] 2010, [cit. 2011-10-05]. Dostupné na www: <<http://ssrn.com/abstract=1502385>>.
- Bejček, Josef: *Soutěžní politika a fúze v evropském kontextu*. Vyd. 1. Brno: Masarykova univerzita, 2010, 389 s. ISBN 978-80-210-5067-9.
- Bejček, Josef: Úprava tzv. významné tržní síly. *Bulletin advokacie*, Česká advokátní komora v Praze. 2012, č. 7–8, s. 15–25, 11 s. ISSN 1210-6348.
- BLOOMBERG: *Markets Report*. [on-line] 2010, [cit. 2011-09-22]. Dostupné na www: <<http://www.bloomberg.com/markets/stocks>>.
- Bobenič-Hintošová, A.: Waves of mergers and acquisitions, *Acta oeconomica cassoviensia*, 2009, roč. 2, č. 1, s. 13–21. ISSN 1337-6020.
- Bohušová, Hana; Svoboda, Patrik: Comparability of financial statements prepared according to IFRS and IFRS for SMEs in the field of intangible assets. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 2010, roč. LVIII, č. 6, s. 67–78. ISSN 1211-8516.
- Brealey, Richard A.; Myers, Stewart C.: *Principles of Corporate Finance*. Vyd. 8. Boston et al.: McGraw-Hill Companies, 2003, 1061 s. ISBN 0072909994.
- Brealey, Richard A.; Myers, Stewart C. and Allen, F.: *Principles of Corporate Finance*. Vyd. 8. Boston: McGraw-Hill, 2006, 1028 s. ISBN 0-07-295723-9.
- Bruner, Robert F.: *Applied mergers and acquisitions*. Hoboken: John Wiley & Sons Inc., 2004, 1029 s. ISBN 0-47-139505-6.
- Budík, Josef: *Finanční investování*. Vyd. 1. Praha: VŠFS, 2011, 194 s. ISBN 978-80-7408-047-0.
- Cassiman, Bruno; Colombo, Massimo G.: *Mergers & acquisitions: the innovation impact*. Cheltenham: Edward Elgard, 2006, 200 s. ISBN 1-84-542659-2.
- Cass Business School: *The Cass MARC Maturity Index*. [on-line] 2010, [cit. 2011-07-26]. Dostupné na www: <<http://www.cass.city.ac.uk/marc>>.
- Děrgel, Martin: Rozdělení společnosti – dokončení. *Účetní kavárna* [online]. 2009, [cit. 2009-29-05]. Dostupné na www: <<http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d5131v7155-rozdeleni-spolecnosti/>>.
- Děrgel, Martin: Změny v uplatňování daňové ztráty. *Daňáři online* [online]. 2008, [cit. 2008-02-04]. Dostupné na www: <[http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d3352v4512-zmeny-v-uplatnovani-danove-ztraty/?search_query=\\$issue=1160](http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d3352v4512-zmeny-v-uplatnovani-danove-ztraty/?search_query=$issue=1160)>.

- Ernst & YOUNG: *Mergers and acquisitions*. [on-line] 2011, [cit. 2011-07-26]. Dostupné na www: <<http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets>>.
- Flood, Joanne M.: *Wiley GAAP 2013: Interpretation and application of generally accepted accounting principles*. Hoboken, N. J.: Wiley, c2013, xvii, 1321 s. ISBN 978-11-182-7725-6.
- Fridolfsson, Sven-Olof; Stennek, Johan: Why mergers reduce profits and raise share prices – a theory of preemptive mergers. *Journal of the European Economic Association*, 2005, roč. 3, č. 5, s. 1083–1104. 22 s. ISSN 1542-4774. DOI: 10.1162/1542476054729455
- Fritsch, Markus: *Long Term Effects of Bank Acquisitions in Central and Eastern Europe*. Goethe University Frankfurt, Working Paper Series. [on-line] 2007, [cit. 2012-07-26]. Dostupné na www: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1008838>.
- Gaughan, Patrick A.: *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. 5th ed. Hoboken, N. J.: Wiley, 2011, 655 s. ISBN 978-04-7056-196-6.
- Gole, William J.; Hilger, Paul J.: *Corporate Divestitures: A Mergers and Acquisitions Best Practices Guide*. Hoboken: John Wiley & Sons Inc., 2008, 299 s. ISBN 978-0-470-18000-6.
- Gorton, Gary; Kahl, Matthias; Rosen, Richard: *Eat or be eaten: A theory of mergers and merger waves*. Vyd. 1. National Bureau of Economic Research, 2005, 57 s.
- Hall, Bronwyn H.: *The impact of corporate restructuring on industrial research and development*. Vyd. 1. National Bureau of Economic Research, 1990. 51 s.
- Haufler, Andreas; Schulte, Christian: Merger policy and tax competition: The role of foreign firm ownership. *International Tax and Public Finance*, 2011, roč. 18, č. 2, s. 121–145. ISSN 0927-5940, DOI: <http://dx.doi.org/10.1007/s10797-010-9149-5>
- Heineke, Thomas: *Entlastungsgründe in der europäischen und US-amerikanischen Zusammenschlusskontrolle*. Vyd. 1. Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft, 2004, 244 s. ISBN 383-290-477-8.
- Hodes-Kropf, Matthew; Viswanathan, S.: Market Valuation and Merger Waves. *The Journal of Finance*, 2004, roč. 59, č. 6, s. 2685–2718. ISSN 0022-1082.
- Huizinga, Harry P.; Voget, Johannes: International taxation and the direction and volume of cross-border M&As. *The Journal of Finance*, 2009, roč. 64, č. 3, s. 1217–1249, ISSN 0022-1082, DOI: 10.1111/j.1540-6261.2009.01463.x
- Hýblová, Eva; Sedláček, Jaroslav; Křížová, Zuzana: Development of Mergers in the Czech Republic in 2001–2010. *Acta universitatis agriculturæ et silviculturæ Mendelianæ Brunensis*, Brno: MENDELU, roč. 2012, č. 4. ISSN 1211-8516.
- Hýblová, Eva; Konečný, Alois; Křížová, Zuzana; Sedláček, Jaroslav; Valouch, Petr: *Vybrané aspekty fúzí*. c2013, [cit. 2013-09-14]. El. dotazník. Dostupné na www: <www.vyplnto.cz/export/vybrane-aspekty-fuzi.pdf>.
- Hýblová, Eva; Křížová, Zuzana; Sedláček, Jaroslav: Fair Value in Company Transformations. *Hradec Economic Days 2013, Peer Reviewed Conference Proceedings, Part III*. Hradec Králové: University of Hradec Králové, 2013. ISBN 978-80-7435-251-5.
- Cheng, Hardi: Why pooling of interest method was eliminated? [online]. 2008, [cit. 2013-09-05]. Dostupné na www: <<http://faainc.blogspot.com/2008/08/why-pooling-of-interest-method-was.html>>.
- Český statistický úřad: ARAD. [on-line]. 2011, [cit. 2011-06-16]. Dostupné na www: <<http://cnb.cz-ARAD-Time Serie System-Czech National bank>>.
- Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA): *Statistics*. [online]. 2013 [cit. 2013-09-05]. Dostupné na www: <<http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html>>.
- International Accounting Standards Board. *International Financial Reporting Standards as issued at 1 January 2011*. London: IASB, 2011. ISBN 978-1-907877-00-1.
- Jansen, Stephan A.: *Mergers & Acquisitions*. Vyd. 4. Wiesbaden: Gabler, 2001, 273 s. ISBN 340-973-301-9.
- Jeong, Jae W.; Bae, Gil: Do acquiring firms knowingly pay too much for target firms? Evidence from earnings management in member-firm mergers in Korean business groups. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 2013, roč. 20, č. 3, s. 223–251. ISSN 1608-1625. DOI:10.1080/16081625.2012.761938

- Jensen, Michael C.: Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 1986, roč. 76, č. 2, s. 323–329. ISSN 0002-8282.
- Josková, Lucie; Šafránek, Jan; Čouková, Pěva; Podškubka, Tomáš: *Fúze – právo, účetnictví a daně*. Vyd. 1. Praha: Linde, 2012. 151 s. ISBN 978-80-7201-885-7.
- Journal of Accountancy: FASB Rules Out Pooling of Interests. [online]. 1999, [cit. 2013-09-05]. Dostupné na www: http://www.journalofaccountancy.com/Issues/1999/Jul/financial_accounting.htm.
- Kennon, Joshua: Goodwill on the balance sheet. [online]. c2010, [cit. 2013-09-05]. Dostupné na www: <http://beginnersinvest.about.com/od/analyzingabalancesheet/a/goodwill-on-the-balance-sheet.htm>.
- Kislingerová, Eva: *Manažerské finance*. 3. vydání (+ CD). Nakladatelství C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- Kling, Gerhard; Weitzel, Utz: Endogenous Mergers: Bidder Momentum and Market Reaction. *Applied Financial Economics*, 2009, roč. 20, č. 3, s. 243–254. ISSN 0960-3107.
- Komise pro cenné papíry: *K některým otázkám týkajícím se nakládání s důvěrnými informacemi ve smyslu ustanovení § 81 zákona o cenných papírech*. [on-line] 2003, [cit. 8. května 2008]. Dostupné na: www.cnb.cz/export/CZ/Informace_profesionalum/Verejna_diskuze/get_dms_file.do?FileId=2275.
- Konečný, Alois: *Právní aspekty integrace podnikatelských subjektů*. Brno: Masarykova univerzita, Právnická fakulta. Bakalářská práce, 2008, 33 s.
- Konkolski, Stanislav: Strukturalizace a analýza faktorů ovlivňujících efektivnost fúzí a akvizic. *Acta academica karviniensia*, 2011, s. 104–124. ISSN 1212-415X.
- Kovanicová, Dana: *Finanční účetnictví světový koncept IAS/IFRS*. 5. aktualizované vydání. Praha: Bova Polygon, 2005, 544 s. ISBN 80-7273-129-7.
- KPMG: *Unlocking Shareholders Value – the key to success*. [online] 1999, [cit. 2013-09-15] 24 s. Dostupné na: http://www.imaa-institute.org/docs/m&a/kpmg_01_Unlocking_Shareholder_Value_-_The_Keys_to_Success.pdf.
- Kučerová Renata: Analýza fúzí realizovaných v roce 2012. *Auditor*, 2012, roč. XIX, č. 1, s. 8–10. ISSN 1210-9096.
- Leibenstein, Harvey: Allocative efficiency vs. “X-efficiency”. *The American Economic Review*, 1966, roč. 56, č. 3, s. 392–415. ISSN 0002-8282.
- Levy, Haim; Sarnat, Marshall: Diversification, portfolio analysis and the uneasy case for conglomerate mergers. *The Journal of Finance*, 1970, roč. 25, č. 4, s. 795–802. ISSN 1540-6261. DOI: 10.1111/j.1540-6261.1970.tb00553.x
- Levy, Haim; Sarnat, Marshall: *Kapitálové investice a finanční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada, 1999. 920 s. ISBN 80-7169-504-1.
- Lipton, Martin: *Merger Waves in the 19th, 20th and 21st Centuries*. York University: Osgoode Hall Law School. [on-line] 2011, [cit. 2011-05-12]. Dostupné na www: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=966294.
- Maquieira, Carlos P.; Megginson, William L. and Nail, Lance: Wealth creation versus redistribution in pure stock-for-stock mergers. *Journal of Financial Economics*, 1998, roč. 48, č. 1, s. 3–33. DOI:10.1016/S0304-405X(98)00002-6.
- Martynova, Marina; Rennebook, Luc: *The Performance of the European Market for Corporate Control: Evidence from the 5th Takeover Wave*. Sheffield University: Management School. [on-line] 2008, [cit. 2011-05-11]. Dostupné na www: <http://ssrn.com/abstract=941731>.
- Mařík, Miloš: *Koupě podniku jako součást podnikové strategie: (akvizice a fúze podniků)*. Vyd. 1. Praha: Vysoká škola ekonomická, 199 s. ISBN 8070795581.
- Manne, Henry G.: Mergers and the Market for Corporate Control. *The Journal of Political Economy*, 1965, r. 73, č. 2, 10 s., s. 110–120. ISSN 0022-3808.
- MERGERMARKET: Deal drivers North America. The comprehensive review of mergers and acquisition in the North America. [on-line] 2010, [cit. 2011-09-14]. Dostupné na www: <http://www.mergermarket.com/remark>.
- Mládek, Robert: Konvergence 2007: Hospodářský výsledek, segmenty, goodwill a konsolidace. *Účetnictví*, 2008, č. 6, s. 40–49. ISSN 0139-5661.

- Mládek, Robert: Přehled rozdílů mezi národním účetnictvím a IFRS/US GAAP. *Účetnictví*, 2008, č. 5, s. 52. ISSN 0139-5661.
- Moeller, Sara B.; Schlingemann Frederik P.; Stulz, René M.: Wealth destruction on a massive scale? A study of acquiring-firm returns in the recent merger wave. *The Journal of Finance*, 2005, roč. 60, č. 2, s. 757–782. ISSN 1540-6261, DOI: 10.1111/j.1540-6261.2005.00745.x
- Motis, Jrisy: *Mergers and Acquisitions Motives*. Working papers. [on-line] 2007, [cit. 2013-05-18]. Dostupné na www: <<http://econpapers.repec.org/paper/crtwpaper/0730.htm>>.
- Mueller, Dennis C.: A theory of conglomerate mergers. *The Quarterly Journal of Economics*, 1969, roč. 83, č. 4, s. 643–659. ISSN 0033-5533. DOI: 10.2307/1885454
- Mueller, Dennis C.: *The corporation: investments, mergers and growth*. 1. vyd. London: Routledge, 2003, 250 s. ISBN 0-415-27135-5.
- Mukherjee, Tarun; Halil Kiyamaz; Baker, Kent H.: Merger motives and target valuation: A survey of evidence from CFOs. *Journal of Applied Finance*, 2004, roč. 14, č. 2, s. 7–24. ISSN 1534-6668.
- National Bureau of Economics research (NBER): *Report of Business Cycle Dating Committee*. [on-line] 2010, [cit. 2011-05-18]. Dostupné na www: <<http://www.nber.org>>.
- Nguyen, Hien T.; Yung, Kenneth; Sun, Qian: Motives for mergers and acquisitions: Ex-post market evidence from the US. *Journal of Business Finance & Accounting*, 2012, roč. 39, č. 9–10, s. 1357–1375. ISSN 0306-686X, DOI: 10.1111/jbfa.12000.
- Obchodní rejstřík: [on-line] 2011, [cit. 2011-10-16]. Dostupné na www: <<http://ov.ihned.cz/index.php?p=302000>>.
- Obchodní věstník: [on-line] 2011, [cit. 2011-10-18]. Dostupné na www: <<http://www.justice.cz/or>>.
- OECD: *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. Fourth Edition*. [online] 2009, [cit. 2010-12-09]. Dostupné na www: <<http://www.oecd.org>>.
- Panzar, John C.; Willig Robert D.: Economies of Scope. *The American Economic Review*, 1981, roč. 71, č. 2, Papers and Proceedings of the Ninety-Third Annual Meeting of the American Economic Association, s. 268–272. ISSN 0002-8282.
- Picot, Gerhard: *Handbook of International Mergers and Acquisitions*. New York: Palgrave Macmillan, 2008, 423 s. ISBN 0-333-96867-0.
- Porter, Michael E. *Konkurenční strategie*. 1. české vyd. Praha: Victoria Publishing, 1994, 403 s. ISBN 80-85605-11-2.
- PriceWaterhouseCoopers: *Post Merger Integration Survey 2009: European results*. [online] 2009, [cit. 2013-12-09]. Dostupné na www: <<http://www.pwc.com/gx/en/delivering-deal-value-consulting/publications/assets/pmi-euro-survey-2009.pdf>>.
- PWC: A Global Guide to Accounting for Business Combinations and Noncontrolling Interests Application of the U.S. GAAP and IFRS Standards, [online] 2010, [cit. 2013-12-08]. Dostupné na: <<http://www.pwc.com/us/en/issues/business-combinations/assets/accounting-business-combinations-nci.pdf>>.
- PriceWaterhouseCoopers: *Průzkum názoru českých generálních ředitelů*. [online] 2013, [cit. 2013-10-07]. Dostupné na www: <<http://www.pwc.com/cz/cs/ceo-survey/assets/pdf/pwc-cesky-pruzkum-nazoru-generálních-reditelu-executive-summary-2013.pdf>>.
- Reimontová, Jana; Slavkovský, Jiří: Fúze sloučením české a slovenské společnosti – realita nebo fikce? *Daňari online*. [online] 2009, [cit. 2009-01-04]. Dostupné na www: <http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d12208v15122-fuze-sloucenim-ceske-a-slovenske-spolecnosti-realita-nebo/?search_query=%24index%3D208&search_results_page=2> .
- Roll, Richard: The hubris hypothesis of corporate takeovers. *Journal of business*, The University of Chicago Press, roč. 59, č. 2, část 1, 1986, s. 197–216. ISSN 0021-9398.
- Rosen, Richard J.: Merger Momentum and Investor Sentiment: The Stock Market Reaction to Merger Announcements. *The Journal of Business*, 2006, roč. 79, č. 2, s. 1–38. ISSN 0021-9398.
- Sedláček, Jaroslav; Valouch, Petr a Hýblová, Eva: Developmental Analysis of Mergers in the Czech Republic 2001–2009 from the Perspective of Ownership Structure. In Zejliko Panian. *Recent Researches in Business & Economics – Proceedings of the 4th WSEAS World Multiconference on*

- Economics, Business and Development (AEBD'12)*. 1. vyd. Porto: WSEAS Press, 2012, s. 65–70. ISBN 978-1-61804-102-9.
- Sedláček, Jaroslav: *Účetnictví přeměn obchodních společností*. Vyd. 1. Brno: Masarykova univerzita, 2009. 149 s. ISBN 978-80-210-4962-8.
- Sedláček, Jaroslav; Valouch, Petr a Konečný, Alois: Analysis of merger and acquisition development in the Czech Republic in 2001–2010. In *the 8th International Scientific Conference on Financial Management of Firms and Financial Institutions*. Ostrava: VSB TU, 2012, s. 384–395. ISBN 978-80-248-2494-9.
- Sedláček, Jaroslav; Kuhrová, Kristýna: An Analysis of Unsuccessful Mergers in the Czech Environment. In *Proceedings of the International Scientific Conference on European Financial Systems 2012*. Brno: Masaryk University, 2012, s. 194–200. ISBN 978-80-210-5940-5.
- Shih, Michael, S. H.: Corporate tax incentives for conglomerate mergers: Model development and empirical evidence. *Contemporary Accounting Research*, 1994, roč. 10, č. 2, s. 453–481, ISSN 0823-9150. DOI: 10.1111/j.1911-3846.1994.tb00402.x
- Skálová, Jana: *Účetní a daňové souvislosti přeměn obchodních společností*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer ČR, a.s., 2012, 264 s. ISBN 978-80-7357-967-8.
- Skálová, Jana; Čouková, Pěva: *Účetní a daňové dopady transakcí v kapitálové společnosti*. Vyd. 2. Praha: Wolters Kluwer, 2009, 436 s. ISBN 978-80-7357-485-7.
- Smrčka, Luboš: *Ovládnutí a převzetí firem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2013, 159 s. ISBN 978-80-7400-442-1.
- The Allen & Overy: *M&A Index Q4 2012*. [online] 2012, [cit. 2013-09-10]. Dostupné na www: <http://www.allenoverly.com/SiteCollectionDocuments/MandA_Index-Q4_2012Datatables.PDF>.
- The Boston Consulting Group: *M&A: Using Uncertainty to Your Advantage*. [online] 2011, [cit. 2013-09-10]. Dostupné na www: <https://www.bcgperspectives.com/content/articles/mergers_acquisitions_corporate_strategy_portfolio_management_m_and_a_using_uncertainty_to_advantage/>.
- Thomson Reuters: *Summit*. [online]. 2011, [cit. 2011-06-19]. Dostupné na www: <http://graphicsthomsonreuters.com/11/04/M&A_Summit.pdf>.
- Towers Perrin: *Positioning for M&A Success: Putting People Into the Equation*. [online] 2009, [cit. 2013-09-15] 10 s. Dostupné na www: <http://www.towersperrin.com/tp/getwebcachedoc?webc= USA/2009/200912/M-A_Pulse_Survey_12-21-09.pdf>.
- Trautwein, Friedrich: Merger motives and merger prescriptions. *Strategic Management Journal*, 1990, roč. 11, č. 4, s. 283–295, ISSN 1097-0266. DOI: 10.1002/smj.4250110404.
- UNCTAD: *Statistics*. [online] 2012, [cit. 2013-09-10]. Dostupné na www: <<http://www.unctad-docs.org/files-UNCTAD-WIR2012-Annexes-Tables-en.pdf>>.
- VENUE Spotlight Market: *Emerging Markets M&A*. [on-line] 2013, [cit. 2013-03-08]. Dostupné na www: <<http://mergermarketgroup.com/wp-content/uploads/2013/02/market-spotlight-emerging-markets-ma.pdf>>.
- Vomáčková, Hana: Obecné koncepce pro účetnictví fúzí. *Český finanční a účetní časopis*, 2006, roč. 1, č. 2, s. 95–115. ISSN 1802-2200.
- Vomáčková, Hana: Přeměny obchodních společností a družstev a zobrazení možných důsledků možného přecezení majetku a závazků v českém účetnictví. *Účetnictví*, 2009, č. 2, s. 37–45. ISSN 0139-5661.
- Vomáčková, Hana: *Účetnictví akvizicí, fúzí a jiných vlastnických transakcí*. Vyd. 4. Praha: BOVA POLYGON, 2009. 552 s. ISBN 978-80-7273-157-2.
- West's Encyclopedia of American Law. [on-line] 2011, [cit. 2011-06-18]. Dostupné na www: <<http://answers.com/library/LawEncyclopedia-cid-3554923>>.
- Wirtz, Bernd W.: *Mergers & acquisitions: Management: Strategie und Organisation Unternehmenszusammenschlüssen*. Wiesbaden: Gabler, 2003, 521 s. ISBN 3-40-911994-9.
- Zákon 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže, ve znění pozdějších předpisů.
- Zákon 151/1997 Sb., o oceňování majetku, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 395/2009 Sb., o významné tržní síle při prodeji zemědělských a potravinářských produktů a jejím zneužití, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon 563/199 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

Zappa, Marco: *The Fundamental of Strategic Logic and Integration for Merger and Acquisition Projects. Management, Economics and Technology*, 2008, s. 42–61. ISSN 1822–3605.

Zelenka, Vladimír: *Goodwill, principy vykazování v podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 232 s. ISBN 80-86929-22-1.

Zelenka, Vladimír: Dopady vlivu účetních metod na úsudek analytiků – inspirace článkem „Metoda koupě, metoda sdílení podílů a odhady hodnot akciovými analytiky“ autorů Hopkinse, Houstona a Peterse. *Český finanční a účetní časopis*, 2007, roč. 2, č. 4, s. 62–66. ISSN 1802-2200.

PŘÍLOHA

Vzor zasílaného dotazníku

1. V kterém roce Vaše společnost zřúzovala (rok rozhodného dne)?
2. Byla volba formy přeměny Vaší společnosti ovlivněna legislativou platnou v ČR?
 - ano
 - nePokud ano, tak jak? (rozepište)
3. Umožnil Vám zákon o přeměnách (a související zákony) po právní stránce vyřešit vše, co Vaše společnost potřebovala?
 - ano
 - nePokud ne, co Vám neumožnil?
4. Uvítali byste, kdyby v době provedení Vaší fúze bylo možné stanovit, že rozhodný den bude následovat až po vyhotovení projektu přeměny (ale zároveň před zápisem do Obchodního rejstříku)?
 - ano
 - ne
5. Kdybyste mohli navrhnout legislativní úpravu, která by z Vašeho pohledu zjednodušila právní řešení fúze, která opatření by to byla? Vyjmenujte max. 3.
6. Jaká byla časová náročnost fúze (v měsících):
 - Příprava
 - Implementace
 - Integrace
7. Bylo právní prostředí v ČR dostatečně stabilní pro kvalifikované rozhodnutí o přeměně?
 - ano
 - nePokud ne, proč? (rozepište)
8. Jaké byly motivy pro fúzi:
 - Hlavní
 - Vedlejší

9. Jaké přínosy byly fúzí dosaženy? Prosím, přiřaďte následujícím čísla od 1 do 9, kde 1 je nejméně, 9 nejvíce:

- Strategické
- Obchodní
- Finanční
- Manažerské
- Zaměstnanecké
- Provozní
- Organizační
- Daňové
- Jiné

10. S jakými problémy jste se při uskutečňování fúze setkali?

11. Vznikly při uskutečnění fúze oceňovací rozdíly?

- ano
- ne

Pokud ano, jakou měly v zahajovací rozvaze poměrnou velikost k bilanční sumě (v desetinných číslech)?

12. Vykázali jste v zahajovací rozvaze po uskutečnění fúze goodwill?

- ano
- ne

Pokud ano, jakou měl v zahajovací rozvaze poměrnou velikost k bilanční sumě (v desetinných číslech)?

13. Podle jakých účetních standardů vykazovala v době konání fúze Vaše společnost?

14. Narazili jste v procesu fúze na problémy v daňové oblasti?

- ano
- ne

Pokud ano, jaké?

15. Ze všech daňových povinností spojených s procesem fúze bylo nejobtížnější (vyjmenujte 3 hlavní poznatky).

16. Kdybyste mohli navrhnout legislativní úpravu, která by z Vašeho pohledu zjednodušila daňové řešení fúze, která opatření by to byla? Vyjmenujte max. 3.

17. Prodala vaše společnost do 3 let po fúzi část majetku převzaté společnosti?

– ano

– ne

Pokud prodala, vyjádřete prosím objem prodaného majetku v % celkového majetku nabyté společnosti.

Děkujeme za Váš čas.

SEZNAM ZKRATEK

A	Celková aktiva
AAV	Added accounting value
AICPA	American institute of certified public accountants
APB	Accounting principles board
ASC	Accounting standard codification
CARs	Cumulative abnormal returns
CIR	Cost to income ratio
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
ČÚP	České účetní předpisy
ČÚS	České účetní standardy
DPH	Daň z přidané hodnoty
DŘ	Zákon č. 280/2009 Sb., daňový řád, ve znění pozdějších předpisů
EAT	Earnings after taxes
EBIT	Earnings before interest and taxes
EHS	Evropské hospodářské společenství
EPS	Earnings per share
ES	Evropská společenství
EU	European Union
EUROSTAT	European statistics (statistical office of the EU situated in Luxembourg)
FAF	Financial accounting federation
FAS	Financial accounting standard
FASB	Financial accounting standards board
FCF	Free cash flow
FIN	FASB interpretations
GAČR	Grantová agentura České republiky
GDI	Gross domestic investments
GFŘ	Generální finanční ředitelství
HDP	Hrubý domácí produkt
IAS	International accounting standards
IASB	International accounting standards board
IČO	Identifikační číslo organizace
IFRIC	International financial reporting standards interpretations committee
IFRS	International financial reporting standards
IMAA	Institute of mergers, acquisitions and alliances
IT	Informační technologie
KPMG	The name one of the largest professional services companies in the world and one of the Big Four auditors
M&A	Mergers and acquisitions
MMF	Mezinárodní měnový fond
NA	Net assets
NBER	National bureau of economics research
ObchZ	Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů
OECD	Organisation for economic co-operation and development

OR	Obchodní rejstřík
P/E	Price/Earnings ratio
PC	Personal costs
PWC	PriceWaterhouseCoopers
PX	Index českého kapitálového trhu
PZI	Přímé zahraniční investice
RD	Rozhodný den
RE	Retained earnings
ROA	Return on assets
ROE	Return on equity
ROI	Return on investment
Sb.	Sbírka (zákonů)
SE	Evropská společnost
SEC	Securities and exchange commission
SFAC	Statement of financial accounting concepts
SFAS	Statement of financial accounting standards
SIC	Standing interpretations committee
SVJE	Střední a jihovýchodní Evropa
TA	Total assets
UNCTAD	United nations conference on trade and development
ÚOHS	Úřad pro ochranu hospodářské soutěže
US GAAP	United States generally accepted accounting principles
ZDDN	Zákon č. 357/1992 Sb., o dani dědické, dani darovací a dani z převodu nemovitostí
ZDP	Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů
ZoÚ	Zákon č. 563/199 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů
ZP	Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 2.1:	Schematické znázornění základních typů a podtypů fúzí	17
Obr. 2.2:	Vývoj PZI v % HDP v Asii, Evropě a USA (2005–2011)	19
Obr. 2.3:	Vývoj počtu transakcí na trhu M&A v Asii, Evropě a USA (2005–2011)	19
Obr. 3.1:	Vývoj oznámených obchodů na světovém trhu M&A (1985–2013)	24
Obr. 3.2:	Čisté přeshraniční M&A na českém trhu v období 2005–2011 (objem)	25
Obr. 3.3:	Čisté přeshraniční M&A na českém trhu v období 2005–2011 (počet)	25
Obr. 3.4:	Počet zahájených správních řízení v oblasti spojování soutěžitelů	26
Obr. 3.5:	Vývoj počtu přeshraničních M&A na českém trhu v období 2005–2011	27
Obr. 3.6:	Podíly M&A v jednotlivých odvětvích české ekonomiky v roce 2012	28
Obr. 4.1:	Zastoupení jednotlivých typů fúzí realizovaných v ČR (2001–2010)	33
Obr. 4.2:	Časové rozložení fúzí podle čtvrtletního zápisu do obchodního rejstříku ČR	33
Obr. 4.3:	Vývoj čtvrtletních změn (v %) počtu fúzí v českém regionu, HDP a PX	35
Obr. 4.4:	Vývoj poměru typu vlastníků k celkovému počtu fúzí na českém trhu	36
Obr. 4.5:	Vývoj počtu fúzí pod kontrolou tuzemských a zahraničních vlastníků	37
Obr. 4.6:	Vývoj počtu fúzí v závislosti na kapitálovém propojení	38
Obr. 4.7:	Zvyšování hodnoty pro vlastníky vlivem M&A v období 1997–2009	43
Obr. 5.1:	Počet analyzovaných fúzí v jednotlivých letech během let 2001–2013	69
Obr. 5.2:	Legislativa jako motiv pro volbu formy fúze	75
Obr. 5.3:	Motivace fúzí podle PriceWaterhouseCoopers (2009, s. 12) a vlastní studie – zastoupení v dotaznících	76
Obr. 5.4:	Motivace fúzí zjištěná výzkumem v ČR (v % ze všech motivů)	76
Obr. 5.5:	Motivace přeshraničních fúzí podle KPMG (1999) v % ze všech motivů	77
Obr. 5.6:	Motivy vedoucí k uskutečnění fúze či akvizice dle Towers Perrin (2009)	78
Obr. 5.7:	Motivy akvizic s největším a nejmenším vlivem na rozhodování respondentů podle Konkolského – zastoupení v dotaznících	79
Obr. 6.1:	Členění přeměn podle zákona o přeměnách platné do 1. 1. 2012	86
Obr. 6.2:	Fúze sloučením	88
Obr. 6.3:	Fúze splynutím	88
Obr. 6.4:	Rozdělení se založením nových společností	89
Obr. 6.5:	Rozdělení sloučením	89
Obr. 6.6:	Kombinované rozdělení	90
Obr. 6.7:	Rozdělení odštěpením se založením nových společností	90
Obr. 6.8:	Rozdělení odštěpením sloučením	91
Obr. 6.9:	Kombinované rozdělení odštěpením	91
Obr. 6.10:	Členění přeměn podle zákona o přeměnách po 1. lednu 2012	99
Obr. 6.11:	Srovnání stanovení rozhodného dne v české a slovenské úpravě	101
Obr. 7.1:	Schéma vzniku zahajovací rozvahy	112
Obr. 7.2:	Vývoj počtu fúzí a finančních objemů transakcí v USA v posledních třiceti letech	132
Obr. 7.3:	Hlavní změny zavedené kodifikací ASC 805	133
Obr. 8.1:	Požadovaný výsledek fúzí z daňového hlediska	145

SEZNAM TABULEK

Tabulka 3.1:	Globální trendy M&A v období 2007–2012	23
Tabulka 3.2:	Podíl tuzemských a přeshraničních M&A v zemích střední a jihovýchodní Evropy (%)	27
Tabulka 4.1:	Vývoj počtu fúzí v ČR realizovaných v období 2001–2010	32
Tabulka 4.2:	Územní rozložení fúzí podle sídla nástupnické společnosti	34
Tabulka 4.3:	Časový vývoj počtu fúzí mezi společnostmi s majoritním vlastníkem	36
Tabulka 4.4:	Časové rozdělení fúzí podle rozhodného dne (počet transakcí)	37
Tabulka 4.5:	Přehled dat excerptovaných z finančních výkazů fúzujících společností	39
Tabulka 4.6:	Kategorizace podniků podle objemu aktiv (mil. Kč)	40
Tabulka 4.7:	Výsledky testování hypotéz	40
Tabulka 4.8:	Motivy akvizic a fúzí v období 1997–2009	42
Tabulka 4.9:	Úspěšné a neúspěšné podniky podle úrovně kritéria rentability	45
Tabulka 4.10:	Klasifikace fúzí ve vzorku podle kritérií K1 až K3 (počet transakcí)	45
Tabulka 5.1:	Motivy zjištěné z dotazníkového šetření	70
Tabulka 5.2:	Kvantitativní rozdělení synergických efektů	71
Tabulka 6.1:	Rozdělení rozhodovacích pravomocí při schvalování přeměny	94
Tabulka 6.2:	Přípustné fúze základních obchodních společností	96
Tabulka 6.3:	Přípustné fúze s účastí evropské společnosti	97
Tabulka 7.1:	Odpisování oceňovacího rozdílu a goodwillu	115
Tabulka 7.2:	Přehled majetku nástupnické společnosti v souladu s IFRS	122
Tabulka 7.3:	Přehled aktiv nástupnické společnosti v souladu s ČÚP	122
Tabulka 7.4:	Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti	123
Tabulka 7.5:	Výňatek z rozvahy nástupnické společnosti – záporný goodwill	123
Tabulka 7.6:	Snížení hodnoty goodwillu	124
Tabulka 7.7:	Porovnání struktury výkazu o finanční pozici (rozvaha)	126
Tabulka 7.8:	Porovnání výkazu zisku a ztráty a výkazu o úplném výsledku	126
Tabulka 7.9:	Vliv rozdílů v uznávání položek účetní závěrky na hodnotu ukazatelů	127
Tabulka 7.10:	Hierarchie předpisů v systému US GAAP do roku 2009	130
Tabulka 7.11:	Metody ocenění jednotlivých majetkových položek	138
Tabulka 7.12:	Srovnání legislativní úpravy fúzí podle českých účetních předpisů a US GAAP	139
Tabulka 7.13:	Srovnání důležitých aspektů úpravy fúzí podle českých účetních předpisů a US GAAP	140
Tabulka 7.14:	Srovnání důležitých aspektů úpravy fúzí podle českých účetních předpisů a US GAAP	141

VĚCNÝ REJSTŘÍK

akvizice majetku	13, 67
budování impéria	61, 62
celková aktiva	39, 44, 47
časové rozložení fúzí	31, 33
čistá aktiva	12–14, 39, 41, 47, 116
čistý zisk	39, 41, 47, 54
ČÚP	67, 120–127, 129
ČÚS	111
daňový motiv	60, 73, 79, 81, 145–147, 158
daň z převodu nemovitostí	147, 148, 163, 164
daň z příjmů	60, 127, 146–154, 156, 157, 162, 164
daň z přidané hodnoty (DPH)	149
daňová ztráta	60, 73, 74, 147–151, 154, 157–161, 164
datum akvizice	117–119, 121, 122, 134–137
definice aktiva	117, 135, 136
definice závazku	136
diverzifikace rizika	59, 61, 62
dvojí zdanění	146, 147, 162, 165
EBIT	39, 41, 47
efektivnost	21, 38, 40, 47, 49, 50, 54, 55, 57, 58, 61, 70, 71
evropská společnost	96, 97, 149, 162
finanční synergie	54, 71, 80
fúze rovných	134, 135
fúze sloučením	16, 17, 32, 46, 88, 92, 95–97, 101, 111, 112, 121–123
fúze splynutím	16, 17, 32, 88, 95–97, 113, 135
goodwill	15, 67, 111, 113–119, 121–124, 127–129, 132, 134–138, 141–143, 149
IFRS	10, 12, 106, 107, 111, 116, 117, 119–129, 131, 134, 136, 137, 139–143, 167
kapitálová akvizice	12, 14, 15
kombinované odštěpení	91
křížové fúze	16, 87, 95, 97
metoda akvizice	117, 120, 141, 142
metoda nákupu	135
metoda spojování podílů	132, 135, 140
mezinárodní účetní standardy	105, 106, 107, 120
mezitímní účetní závěrka	95, 98, 103, 109
motiv likvidační hodnoty	68, 81
motivy fúzí	49, 75, 78, 81, 145–147, 158
nástupnická společnost	14, 16, 17, 20, 31–35, 38, 39, 43, 44, 46, 47, 86–89, 92–97, 100, 102, 103, 109, 111–116, 118, 119, 121–125, 135, 140, 147–158, 162–165
neefektivní management	56, 57, 80
nekontrolní podíl	107, 117, 119, 121, 134, 137, 138, 141, 142

nepotřebné peněžní prostředky	57
nerozdělený zisk	39, 41, 47, 126
neúspěšné fúze	44–47
období pro ocenění	135–137
obchodní rejstřík	17, 18, 20, 31–33, 46, 84, 86, 93, 100–103, 140, 141, 147, 150–157
obrácená akvizice	135
obranné fúze	65, 66, 78
oceňovací rozdíl z přecenění	115
odpor zaměstnanců	67
odštěpení sloučením	17, 32, 71, 72, 75, 89, 90, 91, 100, 108
osobní motivy	56, 60, 61, 68, 80
osobní náklady	39, 40, 41, 126
podhodnocení cílové společnosti	67, 68, 69, 81
podnik	9–16, 20–24, 31, 32, 35–37, 39–41, 44–47, 49, 57, 68, 73, 74, 87, 106, 107, 111, 113, 114, 116–125, 127–129, 131–143, 162
podnikové kombinace	12, 13, 14, 22, 49, 107, 116–121, 125, 129, 131–137, 139–143
poradenské poplatky	59, 61, 64
právní úprava přeměn	83–85, 95, 98, 167
preventivní fúze	65
projekt fúze	17, 86, 92, 95, 101, 103, 112
provozní synergie	50, 52, 54, 71, 72
přeměny společností v likvidaci	105
přeshraniční fúze	16, 18, 20, 26, 77, 85–87, 92, 93, 97–99, 101, 108, 146, 148, 154, 156, 162, 164, 165
převod jmění na společníka	16, 85, 92–95, 98, 100, 101, 108, 111, 121, 150–152
přidaná účetní hodnota	39, 47
přímá akvizice	135
reálná hodnota	107, 113, 115, 117, 118, 121–124, 127, 131, 134–138, 140–143
restrukturalizace	50, 54, 58, 70, 72–74, 76, 78–80, 113, 158
ROA	44, 45, 127, 128
ROE	38, 127, 128
ROI	127, 128
rozdělení odštěpením	32, 71, 72, 86, 89, 90, 91, 94, 100
rozdělení sloučením	17, 32, 89, 100, 109
rozdíly z přeměn	104
rozdíly z ocenění při přeměnách	104
rozhodný den	17, 38, 39, 46, 69, 93, 100–104, 111, 121, 141, 147, 149–157, 164
rozštěpení sloučením	89, 100
smlouva o fúzi	86, 92
současná hodnota	58, 118, 128, 138, 141
současná reprodukční hodnota	138
strategické motivy	79

tržní síla	55, 56, 61, 66, 70, 72, 76–78, 80, 81
typy fúzí	16, 17, 32, 33, 36, 148, 153, 162, 164
US GAAP	10, 12, 129–131, 134, 135, 137–143, 167
úspory z rozsahu	13, 21, 41, 50, 51, 59, 71
územní rozložení fúzí	34
vliv makroekonomického prostředí	34
vnitrostátní fúze	16, 85, 86, 92, 94, 95, 97, 99
výhodná koupě	117–119, 122, 128, 137
zahajovací rozvaha	93, 100, 102–104, 112, 113, 115, 122
zálohy na daň z příjmů	147–149, 156, 157, 164
zanikající společnost	16–18, 64, 68, 87–90, 92, 93, 98, 100, 101, 104, 109, 111–113, 121–123, 140, 141, 143, 149, 154, 156–159, 162
zápis fúze	17, 93, 100, 101, 150–156
záporný goodwill	114, 122–124, 129
zdaňovací období	38, 46, 147–158, 164
zisk na akci	61, 64
změna právní formy	87, 91–93, 98–100, 103, 111, 113, 121, 159
zvýšení výnosů	70, 72

Vědecká redakce MU

prof. PhDr. Ladislav Rabušic, CSc.
prof. RNDr. Zuzana Došlá, DSc.
Ing. Radmila Droběnová, Ph.D.
Mgr. Michæla Hanousková
doc. PhDr. Jana Chamonikolasová, Ph.D.
doc. JUDr. Josef Kotásek, Ph.D.
Mgr. et Mgr. Oldřich Krpec, Ph.D.
prof. PhDr. Petr Macek, CSc.
PhDr. Alena Mizerová
doc. Ing. Petr Pirožek, Ph.D.
doc. RNDr. Lubomír Popelínský, Ph.D.
Mgr. David Povolný
Mgr. Kateřina Sedláčková, Ph.D.
prof. MUDr. Anna Vašků, CSc.
prof. PhDr. Marie Vítková, CSc.
Mgr. Iva Zlatušková
doc. Mgr. Martin Zvonař, Ph.D.

Proces fúzí obchodních společností v právních, účetních a daňových souvislostech

doc. ing. Jaroslav Sedláček, CSc., ing. Eva Hýblová, Ph.D.,
ing. Alois Konečný, ing. Zuzana Křížová, Ph.D., ing. Petr Valouch, Ph.D.

Ediční rada: Petr Pirožek, Petr Suchánek, Milan Víturka, Vladimír Hyánek, Eva Hýblová,
Daniel Němec, Markéta Matulová

Návrh obálky: Pavel Křepela

Jazyková redakce: Hana Pospíšilová

Příprava k tisku: Radka Vyskočilová

Vydala Masarykova univerzita roku 2013

Vydání první

Tisk: Tribun EU s.r.o., Cejl 32, 602 00 Brno

ISBN 978-80-210-6488-1

DOI 10.5817/CZ.MUNI.M210-6488-2013

Doc. Ing. Jaroslav Sedláček, CSc., působí na katedře financí Ekonomicko-správní fakulty Masarykovy univerzity. Dlouhodobě se věnuje účetní teorii i praxi, především metodám oceňování, vlastnickým transakcím a přeměnám podniků. Přednáší finanční management, manažerské účetnictví a auditing. Je auditorem a soudním znalcem v oboru účetní evidence, řízení a plánování ekonomiky. Výsledky svého výzkumu pravidelně publikuje ve vědeckých monografiích a časopisech, v odborných knihách i na mezinárodních konferencích a sympóziích.

Ing. Eva Hýblová, Ph.D., odborná asistentka na katedře financí Ekonomicko-správní fakulty Masarykovy univerzity, specializuje se na finanční účetnictví a nadnárodní standardy účetního výkaznictví. Je řešitelkou a spoluřešitelkou projektů zaměřených na mezinárodní účetnictví. Je autorkou mnoha článků ve vědeckých a odborných časopisech, příspěvků ve sbornících z mezinárodních vědeckých konferencí, vědeckých monografií i vysokoškolských učebnic.

Ing. Bc. Alois Konečný studuje v doktorském studijním programu oboru Finance a vyučuje předměty Finanční účetnictví 1 a 2 na Ekonomicko-správní fakultě Masarykovy univerzity. Specializuje se na oblast právních a daňových aspektů finančního účetnictví. Je spoluřešitelem vědeckého projektu zaměřeného na problematiku fúzí obchodních společností. Výsledky publikoval na mezinárodních vědeckých konferencích i ve vědeckých časopisech.

Ing. Zuzana Křížová, Ph.D., odborná asistentka na katedře financí Ekonomicko-správní fakulty Masarykovy univerzity. Zde se v současnosti zabývá výukou předmětů Finanční účetnictví 1 a 2, Abeceda mzdových systémů a Účetní systémy na PC. Odborně se specializuje zejména na problematiku vykazování nehmotných aktiv a oblast účetních informačních systémů. Absolvovala několik domácích a zahraničních stáží, například na Wiener Univerzitě v Rakousku a na Nottingham Trent University. Dříve pracovala také jako odborná asistentka Fakulty podnikatelské Vysokého učení technického. V kontaktu s podnikovou praxí je mimo jiné i poskytováním odborného poradenství a vedením kurzů.

Ing. Petr Valouch, Ph.D., vede katedru financí Ekonomicko-správní fakulty Masarykovy univerzity. Odborně se zaměřuje na problematiku finančního účetnictví, přímých a nepřímých daní a finanční analýzu. Podílí se aktivně na řešení vědecko-výzkumných projektů a výsledky výzkumu pravidelně zveřejňuje ve vědeckých monografiích a časopisech, ve sbornících z mezinárodních vědeckých konferencí. Je autorem celé řady vysokoškolských učebních textů a knih určených pro odbornou veřejnost.



**muni
PRESS**