

# Firemní finance pro PH

## Přednáška 13 +

### 13. ZMĚNY VLASTNICKÝCH VZTAHŮ V ROZVOJI FIRMY

#### 13.1 Cíle změn vlastnických vztahů (přátelských i nepřátelských)

##### a) bezprostřední důvody pro změnu (goals)

- i) u „klasické“ diverzifikace (rozložení) rizika
  - významný pokles celkových příjmů
  - krach jedné hlavní aktivity a => významný propad příjmů
  
- ii) u „obranné“ diverzifikace
  - nevyužité výrobní kapacity (vlastní firmy)
  - vertikální konkurenční hrozby
  - horizontální konkurenční hrozby (spojení proti „třetí straně“ – GREENMAIL <=> černý & bílý rytíř & golden parachute – role managementu) = OCHRANA VLASTNÍ KONKURENČNÍ POZICE
  - neadekvátní technologická základna firmy
  
- iii) u diverzifikace „využitím příležitosti,“ tzv. „NEKUPTE TO!“
  - mám reálnou šanci dostat se mezi špičku (FORTUNA 500 size ranking)
  - získání dalších (dodatečných) zdrojů (kapacita, podíl na trhu, levná kvalifikovaná prac. síla); obecně spekulace na SYNERGIE
  - využití volných finančních zdrojů (a jiné investiční možnosti nevidíme)
  - využití státní podpory (v méně rozvinutých zemích – daňové prázdny, regulace dovozu!, politika zaměstnanosti, atd.)

##### b) konečný cíl (objective) – rozvoj / růst firmy či obecně posílení její konkurenční pozice

## 13.2 Techniky změny vlastnických vztahů

### a) spekulační odkup (Leverage buyouts)

- nákup kryt cizím zdroji (úvěry)
  
- obvykle je kupovaná firma
  - bez dluhů
  - s vysokou schopností majetkových záruk => ručení (úvěry, hypotéky)
  - generátor CF
  - v dobré situaci i s dobrou perspektivou

**? kdo a proč by takovou firmu prodával ?**

### b) prodej / nákup majetku

- zeštíhlení / restrukturalizace u prodávajícího (PROSTĚ TO NEUMÍME)
  
- diverzifikace u nakupujícího

### c) nákup akcií

- potřeba získat nutnou míru vlivu

### d) převzetí podniku managementem (Management Buyout)

### e) rozdělení firmy

### f) zánik firmy

- bez likvidace (akvizice)
- s likvidací

### g) úpadek <= neschopnost plnit závazky, závazky > majetek firmy

### 13.3 Typy a formy integrace

#### a) typy

- i) horizontální (podniky stejných činností)
  
- ii) vertikální (podniky s navazující nebo doplňující aktivitou)
  
- iii) konglomerátní (bez návazností)

#### b) formy

##### i) na základě KOOPERACE

- tiché společnosti
- konsorcia (sdružení – společné vyúčtování)
- kartely
  - CENOVÝ
  - ODBYTOVÝ } přísně zakázáno
- VÝROBNÍ (normování, typizace)
- KONDIČNÍ (např. dodací podmínky a vše ostatní)

##### ii) na základě KONCENTRACE => jednotné vedení, jediný právní subjekt

- fúze splynutím (consolidation) => NOVÁ FA
  - ZAČLENĚNÍ = = sloučením (mergers)
  - nákup rozhodujícího akc. podílu
- } akvizice

Holding ≡

### 13.4 Typy akvizicí

#### a) strukturální akvizice

- statutor merger
- affiliation (akvizice jako pobočka, existuje dále)
- asset purchase (koupě majetku)

mergers &  
acquisition

acquisition

b) diverzifikace

- do trhů nepříbuzných
  
- do trhů příbuzných
  - 1) Regional Market Extension
  - 2) Technology Market Extension (hliník pro cokoliv)
  - 3) Markets for Substitute Products (substituty na stejném trhu)
  - 4) M. for Complementary P. (počítač -> tiskárna -> náplně)
  - 5) Upstream Markets (ovládnutí trhu konečného produktu – vlna pro svetry -> trh svetrů)

### 13.5 Integrace a rentabilita nových celků

a) problém = nedostatek RELEVANTNÍCH dat

b) otázka skutečných příčin vývoje k integraci a po integraci

c) zkušenosti (typické) na úrovni ROE

- po integraci jako akvizice mírně ztrátová
- náročné na faktickou realizaci => 1x za 2 roky = MAX
- po zvládnutí realizační fáze se rentabilita nového celku zvyšuje

d) zásadní otázka

≠ proč integrovat, ale

= **jak integrovat EFEKTIVNĚ**

e) obecný trend)

- velké nadnárodní celky
- globalizace
- postavení a prognóza firem malých (inovace, zaměstnanost)