

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 akvizic

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)