

# Český výprodej: Levné peníze přilákaly investory

Od počátku roku se odehrálo již 15 transakcí, při nichž prodejní cena přesáhla miliardu korun. Velké obchody lze nyní čekat v bankovníctví, realitách a IT sektoru.

David Tramba

Za celou kariéru jsem nezažil tolik zájmu o převzetí českých firem jako letos, tvrdí výkonný ředitel poradenské společnosti EY pro fúze a akvizice Petr Kříž. Zahraniční i místní investoři podnikají doslova nájezdy na úspěšné podniky. A nejen na ně. Třeba v sektoru maloobchodu a informačních technologií je zájem o vše, co má perspektivu aspoň nějakého růstu.

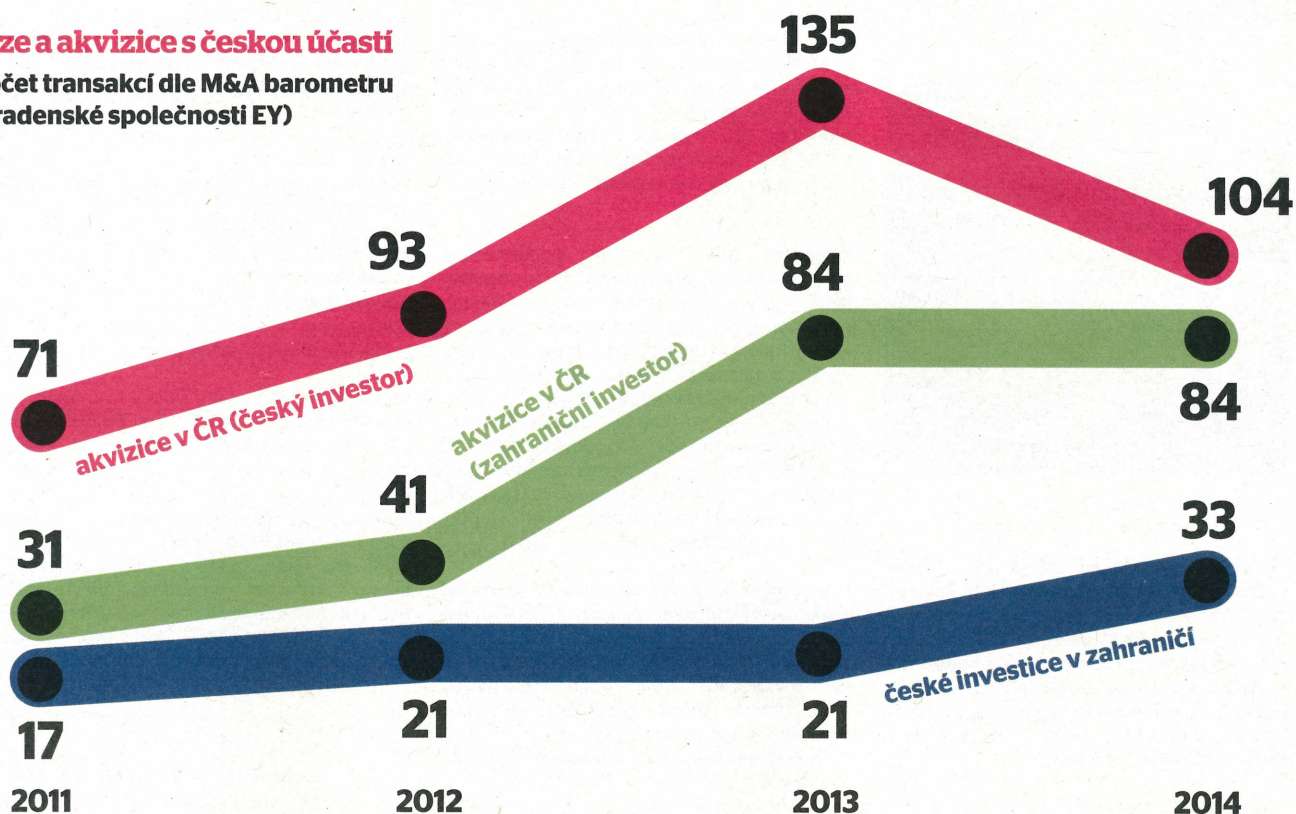
Jeho zkušenost potvrzují i další oslovení odborníci. „Zájem o akvizice prudce roste. Vidíme zde návrat zahraničních investorů do České republiky. Oživení jde napříč sektory, ale nejvíce se teď týká energetiky, realit, zdravotnictví a finančního sektoru,“ říká Alexander Verbeek, partner KPMG ČR odpovědný za poradenské služby při akvizicích.

Převládá názor, že právě teď je správný čas nakupovat. V důsledku měnově expanzivní politiky Evropské centrální banky a Fedu je v ekonomice přetlak peněz a úroky z bankovních vkladů i dluhopisů se drží nízko. „Banky půjčují na akviziční úvěry za podmínek, které bych ještě před dvěma lety považoval za naprosto nedosažitelné,“ dodává Petr Kříž.

K tomu je třeba přičíst fakt, že Česká republika se zviditelnila ve světě

## Fúze a akvizice s českou účastí

(počet transakcí dle M&A barometru poradenské společnosti EY)





zprávou o růstu ekonomiky v prvním čtvrtletí o 4,2 procenta. Recese je pryč, naopak se zdá, že Česko spolu se sousedním Polskem a Slovenskem začíná znovu dohánět západ Evropy. Otevírá se tak růstová příležitost a investoři chtějí být u toho. A vydělat na tom.

Prospěch z celé situace mají velké poradenské společnosti. Zahraniční investor potřebuje v první fázi někoho, kdo mu zmapuje trh a doporučí vhodné podniky k převzetí. A bez služeb poradenských firem se těžko obejde.

### Ke koupi je GE Money, Zuno i část Citibank

Levné akviziční úvěry, oživující česká ekonomika, klesající zájem investorů o drahé akcie a minimálně úročené státní dluhopisy – to vše nabádá finanční i strategické investory k odkupu firem. Pro vlastníky uvažující o prodeji svého majetku je to dobrá zpráva. Mohou se dočkat velmi atraktivních cenových nabídek.

Střední Evropa se mezitím dostává znovu do centra pozornosti mezinárodních investorů. Konkurenční „emerging markets“ nejsou v současné době právě ve skvělé kondici. Rusko je v důsledku sankcí, pádu cen ropy a utahování šroubů Putinova režimu příliš rizikové, Čína roste už jen za pomoci masivního zadlužování, Brazílie neroste vůbec a ani Turecko se už nejeví tak perspektivní jako před třemi lety.

Skutečnou smršť transakcí lze očekávat v oboru finančních služeb. Na prodej je podle dostupných informací GE Money Bank, Zuno Bank, retailová část tuzemské Citibank i pojišťovací aktivity skupiny Wüstenrot. Buď mohou posílit stávající hráči, nebo na trh díky akvizici vstoupí někdo nový. Podobné ambice má třeba francouzská banka BNP Paribas.

Na 70 miliard korun i více se pak může v letošním roce vysplhat objem transakcí s komerčními nemovitostmi. „Věříme, že objemy dosáhnou nejvyšších hodnot, které jsme kdy v České republice viděli. Určitě to bude přes 2,5 miliardy eur,“ tipuje Chris Sheils, ředitel investičního oddělení Colliers International v Česku.

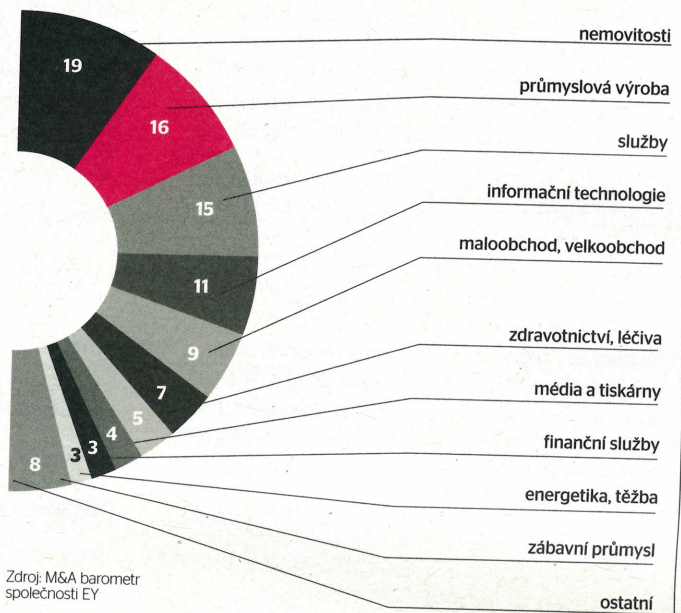
Také zde platí, že kvalitních aktiv k nákupu je v poměru k zájmu investorů málo. „Pozorujeme ve světě trend zvyšujících se investic do nemovitostí. Jedná se o stabilní aktiva s pravidelným výnosem, jehož výše je oproti jiným alternativám nadprůměrná,“ dodává Chris Sheils.

Dalším perspektivním oborem se z pohledu investorů zdají být informační technologie. „Region střední Evropy dokazuje, že je skutečným centrem pro špičkové technologické firmy, a to díky některým společnostem, které měly odvahu podniknout jisté riskantní kroky vedoucí k úspěchu. V České republice se zrodily dvě nejúspěšnější firmy vyrábějící antivirové programy na světě, AVG a Avast,“ připomíná vedoucí partner středoevropské divize společnosti Deloitte Garret Byrne.

Také je ve hře osud firem, jejichž zakladatelé, kteří po roce 1989 začali jako čtyřicátníci podnikat, se rozhodují odejít do penze. Ne vždy naleznou v okruhu rodiny vhodné následovníky. „Mnoho lidí z praxe potvrzuje, že je lepší firmu prodat a nechat dětem volnou ruku v realizaci jejich plánů, případně firmu dětem nedávat zadarmo, aby si nabytého majetku více vážily,“ poznamenává ředitel firmy Patria Corporate Finance Tomáš Klápště.

Tahounem velkých akvizic se mohou v příštích letech stát Číňané. Letos v lednu koupili za 1,3 miliardy korun majoritu

### Podíl oborů na loňských transakcích (v procentech)



Zdroj: M&A barometr společnosti EY

Skutečnou smršť transakcí lze očekávat v oboru finančních služeb.

v brněnském výrobcí plynových turbín Ekol. Další čínské investice jsou právě teď v jednání. „V dalším období bude zajímavé sledovat aktivity čínských skupin, jako je například velký konglomerát Fosun, jež ohlásily přípravy na chystané akvizice v České republice,“ říká Jaroslav Havel, vedoucí partner advokátní kanceláře Havel, Holásek & Partners.

Jenže zájem koupit k převzetí firmy nestačí. Na druhé straně musí být ochota prodat. Mnozí čeští průmyslníci a byznysmeni předem říkají: Naše firmy teď nejsou na prodej. Třeba majoritní vlastník úspěšné společnosti W.A.G. payment solutions Martin Vohánka si dokáže představit vstup na burzu, aby získal další kapitál pro rozvoj firmy a případně si uvolnil část peněz k investování v jiných oborech, ale prodej celého podílu v plánu nemá.

Jiné transakce pak ztroskotají na nedohodě ohledně ceny. „Z hlediska majitelů firem postupně nastává doba, kdy začínají uvažovat o prodeji, nicméně víra v budoucí růst společnosti jim dává pocit, že rychlý prodej za každou cenu není nezbytný ani vhodný. Proto si raději počkají na cenu, která bude odpovídat jejich představám,“ komentuje situaci Igor Mora z oddělení finančního poradenství Deloitte.



## Téma

# Fúze a akvizice

### TOP 10 firemních převzetí (největší oznámené či dokončené transakce v 1. pololetí letošního roku)

#### Generali

**PPF Holding** (24% podíl)

- obor: finance
- prodávající: PPF
- kupující: Generali (Itálie)

• cena:

34,6 mld. Kč

#### Palladium

**Praha**

- obor: realty
- prodávající: Hannover Leasing (Německo)
- kupující: Union Investment Real Estate (Německo)

• cena:

15,6 mld. Kč

#### RWE Grid

**Holding** (15% podíl)

- obor: energetika
- prodávající: RWE (Německo)
- kupující: Macquarie Infrastructure and Real Assets (Austrálie)

• cena:

6 mld. Kč\*

#### Arkády

**Pankrác** (75% podíl)

- obor: realty
- prodávající: Unibail-Rodamco (Francie)
- kupující: Atrium European Real Estate (Jersey)

• cena:

4,5 mld. Kč

#### Sokolovská

**uhelná** (30% podíl)

- obor: energetika
- prodávající: Jan Kroužecký
- kupující: František Štěpánek a Jan Rokos

• cena:

4 až 5 mld. Kč

#### Logistický park v Dobrušce u Prahy

- obor: realty
- prodávající: Panattoni Europe (Lucembursko)
- kupující: AEW Europe (Británie)

• cena:

4 mld. Kč

#### Advanced World Transport

(80% podíl)

- obor: doprava
- prodávající: Zdeněk Bakala
- kupující: PKP Cargo (Polsko)

• cena:

2,8 mld. Kč

#### Holcim Česko

• obor: průmysl stavebních hmot

- prodávající: Holcim (Švýcarsko)
- kupující: Cemex (Mexiko)

• cena:

2 mld. Kč\*

#### Pivovary Lobkowicz Group

(79% podíl)

- obor: potravinářství a nápoje
- prodávající: Martin Burda a Grzegorz Hóta
- kupující: Zdeněk Radil

• cena:

1,9 mld. Kč

#### 72 maloobchodních nemovitostí

- obor: realty
- prodávající: Atrium European Real Estate (Jersey)
- kupující: Peakside Capital Advisors (Švýcarsko)

• cena:

1,9 mld. Kč

Podobnou zkušenost má i šéf firmy Patria Corporate Finance Tomáš Klápště. „Očekávání prodávajících značně narostla, kdežto očekávání drtivě většiny kupujících tento trend neakceptuje. Rozšiřují se tak nůžky mezi nabídkou a poptávkou,“ uvádí Tomáš Klápště.

#### Největší obchod se týká PPF

Od počátku roku se odehrála řada významných majetkových změn, které upravily mapu českého byznysu. Týdeník Ekonom v období od ledna do poloviny června zaznamenal 15 transakcí, při nichž výše kupní ceny přesáhla hranici jedné miliardy korun. Jen v rámci těchto 15 velkých dealů se „protočilo“ zhruba 83 miliard korun.

Zatím největší letošní vlastnickou změnu představuje prodej zbývajícího podílu skupiny PPF nejbohatšího Čecha Petra Kellnera ve společném podniku s italskou Generali. Nejcenějším aktivem společného podniku je Česká pojišťovna. PPF v lednu odprodala zbývající 24procentní podíl v Generali PPF Holdingu, za který Italové zaplatili téměř 35 miliard korun. Kellnerův fond PPF byl přímým či nepřímým akcionářem České pojišťovny po dobu téměř 20 let.

Mezi 15 miliardovými transakcemi lze nalézt pět obchodů s komerčními realitami. Svým rozsahem je unikátní prodej pražského nákupního a kancelářského komplexu Palladium za 570 milionů eur (15,6 miliardy korun). Delší dobu připravovaná akvizice byla dokončena v březnu. Kupujícím i prodávajícím byli v tomto případě realitní investoři z Německa. „Využili jsme ve správném okamžiku obrovský zájem o evropské nemovitosti s dlouhodobě vázanými nájemci. Nákupní centrum na tak exkluzivním místě a s velmi vysokým stavem pronajatých ploch se vyskytuje jen velmi zřídka,“ komentoval prodej jednatel společnosti Hannover Leasing Andreas Ahlmann.

■  
Při firemních nákupech za řádově stovky milionů korun dominují čeští investoři, kteří nemají tak velké nároky na ziskovost investice.

Dvě mimořádné transakce se uskutečnily v oboru energetiky. V prvním případě navýšil fond australské finanční skupiny Macquarie svůj podíl ve společnosti RWE Grid Holding z původních 35 téměř na 50 procent. RWE Grid Holding vlastní a provozuje plynovodní síť na většině území Česka s výjimkou Prahy a jižních Čech. Těsnou majoritu si ponechal německý energetický koncern RWE.

V druhé polovině května se změnila také akcionářská struktura druhého největšího producenta hnědého uhlí i druhého největšího tuzemského výrobce elektřiny. Sokolovskou uhelnou ovládli František Štěpánek a Jan Rokos, kteří vyplatili třetího akcionáře Jana Kroužeckého.

Kupní cena se údajně pohybovala mezi čtyřmi a pěti miliardami korun. Podle informací Hospodářských novin a týdeníku Respekt nezískal většinu těchto peněz Kroužecký, ale Pavel Tykač. Známý „finanční pirát“ Tykač se v roce 2006 pokusil Kroužeckého podíl odkoupit, ale dva zbývající akcionáři jej do firmy nepustili.

#### Čeští kapitalisté na vzestupu

Nepočítáme-li specifický případ Sokolovské uhelné, lze říci, že v případě obchodů s cenou přes dvě miliardy korun jsou kupujícím zahraniční společnosti či fondy. Naopak při firemních nákupech



za řádově stovky milionů korun již dominují čeští investoři. Ti obecně nemají tak velké nároky na ziskovost investice jako zahraniční fondy soukromého kapitálu. „Pro finanční investory se výnosnost zdejších investic blíží západní Evropě, ale rizikový profil je stále slabší. Českým investorům to zpravidla nevádí, neboť domácí prostředí znají, a tak jsou tahouny zdejší investiční aktivity,“ vysvětluje Jan Hadrava, senior manažer oddělení fúzí a akvizic v PricewaterhouseCoopers ČR.

Vzorovým příkladem aktivního domácího byznysmena může být Pavel Hubáček, majitel investiční skupiny Unicapital.

Od počátku roku stihl koupit kancelářskou budovu S9 Florenc v centru Prahy, zemědělský podnik Moravan na Novojičínsku a v minulém týdnu informoval o převzetí majoritního podílu v Záložně Creditas.

Jeho cílem je teď povýšit záložnu na banku. „Záměrem investice je dosáhnout očekávané návratnosti mezi 8 a 10 procenty, samozřejmě za předpokladu úspěšné transformace na banku a při cílovém nárůstu bilanční sumy ze současných 10 miliard zhruba na 20 až 25 miliard korun,“ komentuje akvizici Hubáček.

V minulých letech se poměrně zásadně proměnila vlastnická struktura v oborech telekomunikací a médií. V tomto roce lze pozorovat zvýšené množství transakcí v oblasti zdravotní péče a také na trhu s hračkami. Společnost Wormelen Group

podnikatele Petra Homolky stihla během dubna odkoupit jak obchodní řetězec Sparkys, tak i konkurenční prodejny hraček Bambule.

Poměrně často se lze setkat s odchodem zahraničního vlastníka, kdy na jeho místo nastupuje místní investor. Například firmu Kámen Zbraslav, jejíž největší kamenolom nad Vltavou u jižního okraje Prahy je jen těžko přehlédnutelný, ovládl generální ředitel Tomáš Nezbeda. Majoritu odkoupil od rakouské společnosti Asamer. Rakušany k prodeji přimělo vysoké zadlužení mateřské skupiny.

Nebo druhý příklad. Investiční skupina Lama Energy Group vedená Petrem Lamichem, která se dosud soustřeďovala na oblast těžby paliv a energetiky, v dubnu koupila společnost Digi Czech Republic, jejíž parketou je satelitní televizní vysílání. Původním vlastníkem firmy byl rumunský telekomunikační operátor RCS & RDS, který se rozhodl z českého trhu stáhnout. ✘

# 83

## mld. Kč

Této výše dosahuje v součtu **objem 15 největších akvizic**, které se v Česku odehrály od počátku roku.

inzerce

**HAVEL HOLÁSEK**  
advokátní kancelář

**PARTNERS**

ÚSPĚCH SPOJUJE

PRAHA | BRNO | OSTRAVA | BRATISLAVA

**Vedoucí česko-slovenská  
advokátní kancelář  
pro oblast fúzí a akvizic**

| Havel, Holásek & Partners s kanceláři v Praze, Brně, Ostravě a Bratislavě je s týmem více než 180 právníků největší česko-slovenskou právníkou firmou.

| Kancelář je součástí tří z deseti nejprestižnějších mezinárodních právnických sítí: World Law Group, State Capital Group a Interlaw.

| Česko-slovenský tým pro oblast fúzí a akvizic tvoří více než 50 právníků.

| Vedoucí postavení na trhu v poskytování právních služeb v oblasti fúzí, akvizic, prodejů a restrukturalizací.

| Účast na více než 380 transakcích v hodnotě převyšující 400 miliard korun v rozmezí let 2006 až 2014.

Právníká firma roku  
v kategorii Fúze a akvizice  
v České republice  
(2013, 2014)



Právníká firma roku  
v oblasti fúzí a akvizic  
v České republice  
(2014)

**Corporate|NTL**  
GLOBAL AWARDS  
WINNER 2014

Právníká firma roku  
v kategorii Fúze a akvizice  
ve Slovenské republice



1. místo v počtu  
realizovaných fúzí a akvizic  
v České republice  
(2009 - 2013)



Právníká firma roku  
v oblasti fúzí a akvizic  
ve Slovenské republice  
(2013-2015)



1. místo v počtu  
realizovaných fúzí a akvizic  
ve Slovenské republice  
(2009 - 2010)  
a České republice  
(2009 - 2012)



[www.havelholasek.cz](http://www.havelholasek.cz)

Strategické uvažování | Individuální přístup | Špičkový právní tým | Dlouhodobé partnerství

EK09093