Vysoká škola ekonomická v Praze

Diplomová práce

2017 Bc. Jakub Dvořák

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta podnikohospodářská

Studijní obor: Podniková ekonomika a management



Název diplomové práce:

Vývoj českých telefonních operátorů v rámci změn ve vlastnictví nebo pojetí značky po roce 2000

Autor diplomové práce: Bc. Jakub Dvořák

Vedoucí diplomové práce: Ing. Ladislav Tyll, MBA, Ph.D.

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„*Vývoj českých telefonních operátorů v rámci změn ve vlastnictví nebo pojetí značky po roce 2000*“

vypracoval samostatně s využitím literatury a informací, na něž odkazuji a uvádím v sekci zdroje.

V Praze dne 29. srpna 2017 .....

Podpis

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat zejména mému vedoucímu diplomové práce Ing. Ladislavu Tyllovi, MBA, Ph.D. za jeho ochotu a čas, které mi věnoval, za cenné rady a podnětné náměty, které pomohly k vytvoření této diplomové práce. Dále bych chtěl poděkovat mé rodině a přátelům, neboť mi byli při psaní velkou oporou a velmi mi tím pomohli překonat úskalí, kterým jsem při psaní musel čelit.

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá tématem změny vlastnictví u českým telekomunikačních společností. Cílem práce je identifikovat motivy společností v tomto odvětví pro uskutečnění akvizic a následně vyhodnotit, zda bylo těchto motivů po sloučení společností dosaženo. Analýza zahrnuje akvizice uskutečněné v českém telekomunikačním odvětví od roku 2000. Cílové společnosti sledovaných akvizic byly Eurotel, Český telecom, Český mobil a RadioMobil. Celkově bylo u těchto společností zaznamenáno pět změn majoritního vlastníka. Nejvýznamnějším motivem byl synergický efekt, který byl uváděn u všech akvizic. Dalšími důležitými motivy bylo zvýšení tržního podílu ve třech případech a rebranding značky ve dvou případech. Méně významnými motivy bylo snížení nákladů a zlepšení služeb pro zákazníky z pohledu jedné akvizice. Výsledky práce ukazují, že čtyři z pěti případů můžeme hodnotit jako úspěšné, jelikož jejich motivy byly plně či z větší části naplněny.

Klíčová slova:

Fúze, akvizice, synergický efekt, rebranding značky, telekomunikační odvětví

Abstract

The topic of the diploma thesis is a change of ownership of Czech telecommunication companies. The aim of the thesis is to identify motives of companies in this industry for an execution of an acquisition and then to evaluate, whether the motives were fulfilled after the acquisition was completed. The analysis involves all acquisitions realized in the Czech telecommunication industry since 2000. Target companies of the observed acquisitions were Eurotel, Český telecom, Český mobil and RadioMobil. In total, five changes of major owners were realized for these companies. A synergistic effect was the most frequent motive for the acquisitions, since it was stated for all acquisitions. Other important motives were an increase of a market share in three cases and rebranding in two cases. Less important motives were lowering of costs and an improvement of service for customers in case of single acquisition. Results of the thesis show that in four of five cases the acquisitions can be considered as successful, since their motives were fully or mostly achieved.

Key words:

Mergers, Acquisitions, Synergistic effect, Rebranding, Telecommunications industry

Obsah

Úvod 9
1. Vymezení základních pojmů 11
1.1. Fúze a akvizice 11
1.1.1. Charakteristika fúzí a akvizic 11
1.1.2. Přátelská a nepřátelská převzetí 12
1.1.3. Vlny fúzí a akvizic 13
2. Motivy fúzí a akvizic 15
2.1. Obecně uváděné motivy pro fúze a akvizice 15
2.2. Charakteristika nejběžnějších motivů 19
2.3. Propojení motivů z teorie a praxe 22
3. Fáze akvizičního procesu 25
3.1. Výběr společnosti 25
3.2. Nákup 25
3.3. Integrace společnosti 26
3.4. Rebranding 29
4. Způsob vyhodnocení. 31
4.1. Absolutní ukazatele 31
4.2. Relativní ukazatele 32
4.2.1. Ukazatele rentability (výnosnosti) 32
4.2.2. Ukazatele aktivity 33
4.2.3. Ukazatele zadluženosti 34
4.2.4. Ukazatele tržní hodnoty 34
4.2.5. Ukazatele likvidity 35
4.2.6. Ukazatel nákladovosti 36
4.3. Nová hodnotová měřítka pro sledování výkonnosti podniku 36
4.3.1. EVA (Economic Value Added) 36
5. Vyhodnocení změn v rámci vlastnictví společností 37
5.1. Telefónica 02 37
5.1.1. Profil společnosti Telefónica O2 37
5.1.2. Identifikované motivy 39
5.1.3. Vyhodnocení 41
5.1.4. Rekapitulace vyhodnocení 55
5.1.5. Přehled nejdůležitějších ukazatelů za celé období 56
5.2. Vodafone 59
5.2.1. Profil společnosti Vodafone 59

5.2.2. Identifikované motivy 60
5.2.3. Vyhodnocení 62
5.2.4. Rekapitulace vyhodnocení 70
5.2.5. Přehled nejdůležitějších ukazatelů za celé období 70
5.3. T-Mobile 73
5.3.1. Profil společnosti T-Mobile 73
5.3.2. Identifikované motivy 74
5.3.3. Vyhodnocení 76
5.3.4. Rekapitulace vyhodnocení 90
5.3.5. Přehled nejdůležitějších ukazatelů za celé období 90
Závěr 93
Seznam použitých zdrojů 95
Seznam grafů 103
Seznam tabulek 104
Seznam obrázků 104
Seznam příloh 104

Úvod

Význam fúzí a akvizic je v dnešním světě stále významnější, neboť poskytuje společnostem velmi rychle anorganický růst a přístup na nové trhy. Z tohoto důvodu je tento typ transakce na denním pořádku především na západních trzích. V minulosti se často stalo, že proběhly velké vlny těchto transakcí, které ovlivnily celou globální ekonomiku.

Přestože jsou fúze a akvizice nyní již velmi standardní operací, za touto transakcí se skrývá mnoho skrytých faktorů, které výsledek velmi ovlivňují. Mezi významnější faktory v tomto procesu patří v první řadě výběr spojení, zda společnost podstoupí fúzi nebo v rámci akvizice k sobě připojí jinou. Dalším hodně důležitým faktorem jsou motivy společnosti, které ji k uskutečnění této transakce vedou. Velmi významný faktor je výběr společnosti, se kterou se spojení provede, a zda povede spojení právě s ní k naplní motivů a cílů, kterých společnost od fúze nebo akvizice očekává. V neposlední řadě hraje významnou roli proces integrace společností a zajištění jejich fungování i po spojení.

Přestože na západních trzích jsou fúze a akvizice mnohem běžnější, a díky rozvinutým trhům s akciemi i transparentnější, Česká republika v tomto směru tolik nezaostává a české společnosti uskutečňují tyto transakce i na našem trhu, na zahraničních trzích nebo zahraniční společnost uskuteční akvizici či fúzi české společnosti na lokálním trhu.

V rámci odvětví telekomunikačních služeb byla po roce 2000 velmi častá změna vlastníků a všechny společnosti působící na českém trhu jako telefonní nebo mobilní operátoři byly součástí alespoň jedné takovéto transakce. Zmapování těchto změn vlastníků a s nimi spojených transakcí, motivů, které pro ně vedly, a zároveň zhodnocení jejich naplnění, je cílem této práce, která má za úkol tyto změny vyhodnotit.

V první kapitole jsou vymezeny základní pojmy a charakteristika fúzí a akvizic. Bližší seznámení s těmito operacemi a náhled na jejich význam v minulosti a nyní v současnosti.

Ve druhé kapitole jsou shromážděny motivy pro uskutečnění fúze či akvizice, které současná literatura považuje za významné. V rámci této kapitoly jsou zmapovány motivy, které společnosti na českém trhu pro fúze a akvizice udávaly. Spojením těchto motivů a motivů, které identifikuje naučná literatura, se práce snaží získat pohled na to, zda jsou v teoretické rovině pokryty všechny motivy, které jsou pro společnosti významné.

Ve třetí kapitole je popsáno, jak fúze a akvizice ve společnostech probíhá. Vše začíná rozhodnutím o provedení anorganického růstu společnosti a výběrem vhodného partnera, načež následuje nákup vybrané společnosti, a poté je provedena integrace společností v jednu funkční jednotku. Často jsou tyto transakce následovány i rebrandingem společnosti, což se stává především u fúzí nebo významnějších akvizic.

Ve čtvrté kapitole jsou popsané nejdůležitější metody, pomocí kterých bude nejvhodnější vyhodnotit úspěšnost provedení akvizic nebo fúzí. V tomto případě se kapitola zabývá především finanční stránkou společnosti, neboť dosáhnutí synergického efektu, a s tím zvýšení výkonnosti, je nejčastějším důvodem pro provedení tohoto typu transakce a zároveň jejich vyhodnocení je nejsložitější.

Poslední pátá kapitola u každého telefonního operátora popíše, kterých transakcí, a tedy i změnou ve vlastnictví se účastnil, jaké pro to byly důvody a motivy, a jak se na základě těchto motivů změna vlastníka podařila.

Závěrem práce bude vyhodnocení, jak úspěšné byly fúze a akvizice v českém prostředí v odvětví telekomunikací, což je klíčovou částí pro naplnění cíle této práce. Stanovený cíl pro tuto práci byl analyzovat a vyhodnotit strategické změny u telefonních operátorů působících v České republice. V rámci toho se práce zaměřuje na identifikaci motivů společností pro uskutečnění akvizice, kdy je následně provedena analýza a vyhodnocení, zda byly motivy naplněny a akvizice byla úspěšná.

1. Vymezení základních pojmů

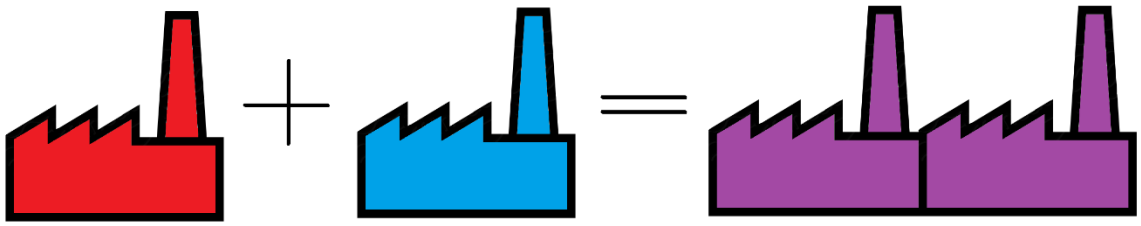
1.1. Fúze a akvizice

Při změně vlastnictví se v rámci této práce budeme zabývat fúzemi, a především akvizicemi, proto se první kapitola věnuje vymezení základních pojmů v rámci této operace a zároveň poskytuje krátký pohled do její historie.

1.1.1. Charakteristika fúzí a akvizic

Se stále rostoucími tlaky globalizace se staly fúze a akvizice nedílnou součástí při růstu společností. Využitím fúze nebo akvizice čerpá společnost výhody, že nabude kýžené zdroje ve velmi rychlém čase a zároveň nad nimi bude mít velmi silnou kontrolu.

Fúze je iniciativa dvou či více společností, které se dohodnou, že budou spolupracovat v rámce jedné společnosti. „*Splynutím buď všechny podniky zanikají a vzniká nový podnik, nebo jeden existuje dále a ostatní do něj vplynou.*“ (Synek a kol, 2011, s. 389) V rámci této operace všechen legitimní majetek a závazky přecházejí do vlastnictví nové společnosti, která vznikla jejich sloučením (Šantrůček, 2001).

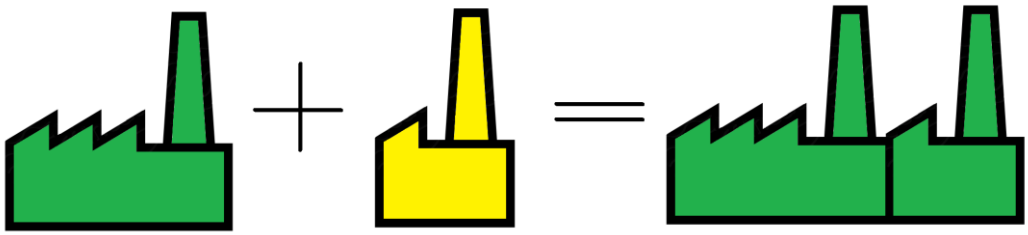


Obrázek 1 – Fúze

Zdroj i úprava: vlastní

Jak je znázorněno na obrázku 1, původní dvě společnosti, červená a modrá, se spojily a vznikl nový podnik, fialový, který je složen z předchozích dvou společností. Obrázek tedy znázorňuje nejběžnější typ fúze, kdy vzniká plně nová společnost. Další možností by mohlo být, že se jeden podnik integruje v rámci druhého apod.

Oproti fúzi je akvizice iniciativa pouze jedné společnosti, která projeví zájem o získání aktiv jiného podniku. „*Akvizice představuje převzetí podniků na základě koupě a prodeje a může mít charakter přátelského i nepřátelského převzetí.*“ (Synek a kol, 2011, s. 389) Při akvizici tedy akvírovaná společnost zaniká a stává se součástí kupující společnosti, která tímto obchodem získala takový podíl práv na společnosti, aby měla rozhodující vliv na jejím řízení (Šantrůček, 2001).



Obrázek 2 – Akvizice

Zdroj i úprava: vlastní

Jak znázorňuje obrázek 2, zelená společnost koupila žlutou společnost, a po uskutečnění transakce se žlutá společnost stala součástí zelené, kdy se zelená společnost rozšířila, ale navenek pro své okolí zůstává stejná. Zachovává si v tomto směru stejnou pozici vůči zákazníkovi, který často takovéto akvizice ani nezaregistruje.

Možností, jakým způsobem akvizici provést, je několik. Běžně se udávají tři způsoby, které bývají v praxi i kombinovány (Šantrůček, 2001).

První možností je nákup potřebného počtu akcií nebo obchodních podílů, druhou možností je použít peněžní a nepeněžní vklady a třetí možností jsou přímé nákupy podniků a jeho částí.

Fúze a akvizice se dají dělit do čtyř oblastí. Těmito čtyřmi oblastmi jsou vertikální fúze/akvizice, horizontální fúze/akvizice, kongenerická fúze/akvizice a konglomerátní fúze/akvizice (Kislingerová et al, 2007).

– Vertikální fúze/akvizice – při vertikálním spojení se podnik rozšiřuje o svého dodavatele nebo odběratele. Díky tomu získává nad celým procesem vyšší kontrolu a zároveň snižuje náklady.

– Horizontální fúze/akvizice – při horizontálním spojení se podnik rozšiřuje v rámci svého oboru. Klasicky může jít o splynutí dvou konkurentů v jednu společnost, čímž mohou docílit snížení nákladů nebo získat lepší pozici na trhu díky své velikosti.

– Kongenerická fúze/akvizice – při kongenerickém spojení se společnosti rozšiřují v rámci příbuzného oboru. Častým příkladem je spojení výroby hardwaru a software v informační technologii.

– Konglomerátní fúze/akvizice – při konglomerátním spojení se společnosti rozšiřují v rámci úplně rozdílného oboru. Takovýmto spojením společnosti snižují riziko, že při úpadku v rámci jednoho oboru by se společnost dostala do finančních nebo existenčních potíží.

1.1.2. Přátelská a nepřátelská převzetí

Další možností, jak dělit v tomto případě především akvizice, je rozdělení na přátelská a nepřátelská převzetí. Smrčka a Plaček (2015) rozdíl mezi tímto typem převzetí popisují tak, že při akvizici investor, který kupuje novou společnost, komunikuje se

shareholdery, tedy vlastníky společnosti, na ceně a podmínkách převzetí. Nicméně v rámci této komunikace a přípravy na změnu vlastníka a spojení s další společností, se může zapojit i současný management kupované společnosti. Pokud je management do této diskuse zapojen a je této transakci nakloněn, můžeme mluvit o přátelském převzetí. Jinou situací je stav, kdy investor jedná jen s vlastníky společnosti a management do této diskuse není zapojen nebo této transakci není nakloněn. Management může mít názor, že takovéto spojení není pro společnost vhodné, což může být s ohledem na stakeholdery (očekávají, že spojení nebude úspěšné) nebo pouze jen na sebe (mají strach o svá místa a tuší, že budou po spojení propuštěni kvůli špatným výsledkům). Za dobu, kterou se začaly objevovat nepřátelská převzetí, management společností vyvinul několik metod obrany. Možností, jak se takovému převzetí bránit nebo ho alespoň investorovi velmi ztížit, je velká řada, kdy jsou ve společnosti nastavena pravidla, za jakých okolností může být management propouštěn nebo jsou vydávány nové akcie a jiné metody.

1.1.3. Vlny fúzí a akvizic

Fúze a akvizice jsou nedílnou součástí vývoje vlastnictví jednotlivých firem už od konce devatenáctého století. Od té doby proběhlo několik vln fúzí a akvizic, které byly typické především pro oblast Severní Ameriky, ale alespoň z části zasáhly i ostatní kontinenty. S růstem globalizace byla oblast, kde jednotlivé vlny ovlivňovaly podnikání, stále větší. Teorie většinou identifikuje zatím celkem šest těchto vln, kdy první začíná v roce 1897 a poslední končí v roce 2007 (Gaughan, 2010). Je tady více než pravděpodobné, že s postupem času budou tyto vlny přibývat a nadále budou stále více ovlivňovat globální ekonomiku. Nicméně, přestože se teorie většinou shoduje, že vln fúzí a akvizic bylo opravdu šest, tak přesně do jakých let je zařadit se už autoři a vědci často rozcházejí. V rámci této práce bylo použito časové zařazení prezentované Gaughanem (2010).

Výzkumy prokázaly, že vlny fúzí a akvizic jsou často způsobeny kombinací několika faktorů. Jde především o ekonomické, regulatorní a technologické šoky (Mitchell & Mulherin, 1996). Gaughan (2010) v tomto směru popisuje ekonomické šoky jako ekonomické expanze, které motivují společnosti, aby rostly a rozšiřovaly svoji nabídku, jakožto fúze a akvizice jsou nejrychlejším způsobem, jak toho dosáhnout oproti organickému růstu. Regulatorní šoky mohou být reakcí na uvolnění nebo zmírnění některých regulatorních pravidel, díky čemuž mají společnosti více možností, jak akvizice a fúze provést. Jako technologický šok může být zavedení nových technologií, které změní fungování společností v rámci jednoho odvětví nebo dokonce několika. Nicméně Harford (2005) prokázal, že tyto šoky samy o sobě nejsou obecně dost silné, aby započaly celou vlnu, a tyto vlny jsou tedy způsobeny právě kombinací více vlivů.

První vlna proběhla v letech 1897–1904. Přestože ovlivnila celou ekonomiku, dotkla se především podniků v sektorech těžebního průmyslu, ocelářství, chemického průmyslu, elektrotechniky a potravinářství (Smrčka a Plaček, 2015). Výsledkem této vlny bylo zavedení antimopolních zákonů v rámci horizontálního slučování firem.

Druhá vlna probíhala v letech 1916–1929. Protože byly společnosti nyní více regulovány a možnost horizontálního sloučení byla buď velmi komplikovaná nebo

nemožná, společnosti se v této fázi slučovaly především vertikálně a snažily se získat větší rozsah v rámci produkčního řetězce (Smrčka a Plaček, 2015).

Třetí vlna probíhala v letech 1965–1969. V této fázi byly společnosti limitovány i v rámci vertikálního slučování, a proto se uchýlily ke konglomerátním fúzím, v rámci čehož se sdružovaly společnosti z rozdílných, nesouvisejících odvětvích (Smrčka a Plaček, 2015).

Čtvrtá vlna probíhala v letech 1984–1989. V této vlně se už objevila nepřátelská převzetí, kdy se společnost sloučila s jinou, přestože strukturální orgány druhé společnosti nebyly této akvizici nakloněny. Další typickou operací během této vlny byly spekulace. Na burzovních trzích se obchodovalo na základě očekávaného vývoje ceny akcií a ani fúze a akvizice s tímto motivem nebyly výjimkou.

Pátá vlna se uskutečnila v letech 1992–2001. Nepřátelská převzetí byla méně častá a stále více se společnosti zaměřovaly na strategické fúze. Zároveň byla snaha nezaměřovat se pouze na krátkodobý horizont a neprovádět spekulativní nákupy. V rámci toho bylo naměřeno, že transakce v počátku této vlny zvětšovaly hodnotu pro vlastníky. Nicméně v posledních letech této vlny utrpěly společnosti na hodnotě pro shareholdery obrovské ztráty (Gaughan, 2010).

Šestá, a zatím poslední literaturou popsaná, vlna proběhla v letech 2004–2007. Díky nízké úrokové míře private equity společnosti financovaly fúze a akvizice z kapitálu získaného od bankovního sektoru (Gaughan, 2010).

Nicméně, přestože se literatura shoduje, že vln fúzí a akvizic bylo šest, ekonomika a s ní transakce v oblasti fúzí a akvizic pokračovaly i po jejich vydání. V posledních letech se dokonce mluví o tom, že se nacházíme v další z takovýchto vln, kterou naučná literatura zatím nestihla popsat a stane se její součástí až v následujících letech při vydání aktualizovaných výtisků. Zpráva, kterou vydala společnost Ernst & Young (2015) udává, že tato vlna začala v roce 2014 a nadále roste. Podle jejich průzkumů dokonce více než tři čtvrtě společností, respektive jejich výkonný management, plánují uskutečnit transakci v rámci fúzí a akvizic v následujících dvanácti měsících, tedy během roku 2016. Dále je v této zprávě uváděno, že výkonný management plánuje uskutečnit v letech 2015–2016 více majetkových transakcí než v roce 2014, což by mělo prohloubit vlnu fúzí a akvizic v následujících letech.

To, že jsou akvizice a fúze v současné době stále více využívané potvrzuje i fakt, že v roce 2015 proběhly hodnotově nejvyšší fúze a akvizice. Picker (2016) ve svém článku uvádí, že souhrnně byla hodnota všech fúzí a akvizic za rok 2015 v částce 4,7 biliónu amerických dolarů. Zároveň byla nejvyšší hodnota jediné transakce v částce 5 miliard amerických dolarů.

Současná probíhající sedmá vlna potvrzuje, že vlny fúzí a akvizic budou nadále přibývat a pravděpodobně se budou pohybovat ve vyšších hodnotách než dříve.

2. Motivy fúzí a akvizic

V další kapitole si rozebereme, jaké mají společnosti pro fúze a akvizice důvody. Tedy, co od uskutečněné fúze nebo akvizice očekávají. V první části si sdělíme nejčastější motivy uváděné na toto téma v literatuře a spojíme je s motivy, které společnosti podle průzkumu v ČR uváděly. Zároveň si nejvýznamnější motivy podrobněji popíšeme.

2.1. Obecně uváděné motivy pro fúze a akvizice

Jako motivy pro uskutečnění fúze nebo akvizice je možné jmenovat velké množství faktorů. Literatura se v tomto směru rozděluje do několika skupin a za nejdůležitější motivy uvádí často jiné nebo se alespoň v některých liší.

Mařík (1995) uvádí jako hlavní důvody k tomu, aby podnik koupil jiný, tyto:

- Zvýšit podíl na trhu
- Získat přístup k zajímavým technologiím
- Obejít překážky pro rozvoj hospodářských vztahů mezi různými zeměmi
- Proniknout do nových oblastí podnikání, které se zdají být perspektivnější než oblasti dosavadní
- Výhodně investovat relativně přebytečný kapitál atd.

Zároveň Mařík (1995) uvádí, že velmi důležitým faktorem ovlivňující trh s podniky je národohospodářská situace, kdy snižující se tempo růstu trhů neposkytuje dostatečný prostor pro vlastní expanzi, proto jsou investice do akvizic konkurentů výhodnější.

Mařík (1995) dále rozděluje motivy do dvou skupiny

1. Záměry převážně podnikatelské
2. Záměry převážně spekulační

V první skupině jsou akvizice, kdy kupující podnik plánuje akvírovanou společnost rozvíjet a umožnit si tím růst. Společnost má na této firmě zájem a plánuje s ní i do budoucnosti.

Do druhé skupiny připadají akvizice, které chtějí pouze zhodnotit kapitál. Většinou se plánují v krátkém období, maximálně do pěti let. S akvírovanou společností nemají dlouhodobé plány a jejich cílem je společnost opět prodat za vyšší cenu. Nahlíží na ně pouze jako na investice, které chtějí zhodnotit.

Nowaková (2002) uvádí jako motivy pro uskutečnění akvizic a fúzí tyto:

- Synergický efekt
- Úspora nákladů
- Přírůstky výnosů
- Slučování komplementárních zdrojů
- Nevyužité daňové štíty
- Využití přebytečných peněžních prostředků

- Využití státní podpory
- Zabránění ovládnutí konkurenční společností
- Diverzifikace rizika

Ani názory na motivy pro koupi podniku jiných autorů nejsou už tolik rozdílné od motivů již jmenovaných, Jindřichovká a Blaha (2001) uvádějí následující:

- Úspory z rozsahu
- Úspory z vertikální integrace
- Slučování komplementárních zdrojů
- Nevyužité daňové štíty
- Využití přebytkových fondů (restrukturalizace aktiv)
- Odstranění nízké efektivnosti
- Diverzifikace a snížení rizika
- Snížení finančních nákladů

Kislingerová a Nový (2005) rozdělují motivy pro vznik fúzí do několika teorií.

Teorie efektivnosti

Primárním cílem je dosažení synergického efektu

- Finanční synergie
- Operační synergie
- Synergie managementu

Teorie monopolu

Primárním cílem je dosažení silnější pozice na trhu.

Teorie hodnoty

Primárním cílem je nákup podhodnocené společnosti a zvýšení její hodnoty.

Teorie budování císařství

Primárním cílem je zvyšování moci managementu – není z ekonomických důvodů.

Procesní teorie

Fúze jsou výsledkem komplexního rozhodovacího procesu.

Teorie přenosu

Fúze jsou spouštěny ekonomickými událostmi a trendy.

Americký profesor Donald M. DePamphilis (2009) rozdělil nejběžnější motivy pro fúze a akvizice podle oblastí, ke kterým se řadí.

Tabulka 1 – Rozdělení motivů

Oblast	Motivy
Synergie z provozu	Zlepšit provozní činnosti přes výnosy z rozsahu pomocí akvírování zákazníka, dodavatele nebo konkurenta
Výnosy z rozsahu	
Výnosy z rozsahu šíře výroby	
Finanční synergie	Snížit cenu kapitálu
Diverzifikace	Dostat společnost na rychleji rostoucí trhy
Nový produkt/současný trh	
Nový produkt/nový trh	
Současný produkt/nový trh	
Strategická restrukturalizace	Akvírovat schopnosti, přizpůsobit se lépe změnám prostředí, kterých není možné dosáhnout interním růstem
Změny v technologii	
Regulatorní a politické změny	
Arogance managementu	Kupující společnost si myslí, že dokáže cílovou společnost ocenit lépe než trh, ale jen cenu společnosti přeplácí
Nákup podhodnocených aktiv	Akvizice aktiv je mnohem levnější, než kdyby je společnost musela vytvářet sama nebo kupovat jinde
Špatný management	Propuštění manažerů, kteří se nechovají v nejlepším zájmu společnosti
Zvýšení moci managmentu	Zvýšení velikosti společnosti, aby management získal větší moc a plat
Daňové výhody	Získat společnost s negativními hospodářskými výsledky za účelem snižování daňové povinnosti
Tržní podíl	Zvýšení tržního podílu pro lepší kontrolu trhu
Špatné zhodnocení	Investor špatně ohodnotí cenu kupovaného podniku

Zdroj: DePamphilis (2009), úprava vlastní

Rozdílné vyhodnocení důležitých motivů pro uskutečnění akvizicí nebo fúzí bude nejspíš z toho důvodu, že velká část těchto transakcí je velmi unikátní a motivy pro některé z nich mohou být jedinečné. Autoři tedy pravděpodobně při tvoření souhrnu motivů zohledňovali rozdílné transakce, a proto publikovali rozdílné výsledky.

I když teoretické důvody pro vznik fúzí a akvizic se mohou zdát dostatečně obsáhlé, pro účely této práce je určitě vhodné zmínit i výsledky Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže, který shromáždil důvody, jaké podniky uváděly pro své akvizice. Tento průzkum prováděl Úřad pro ochranu hospodářské soutěže v letech 1995–1999 v České republice.

Tabulka 2 – Motivy fúzí a akvizic – průzkum

		1995	1996	1997	1998	1999
1.	Zlepšení spotřebitelského komfortu (kvalitnější zboží, nabídka komplexnějších služeb, nabízení skupiny výrobků ve formě packetu)	2	16	9	–	25
2.	Zajištění investic pro rekonstrukce a modernizace výroby pro nové technologie. Získání přímých finančních zdrojů jako vklad na investice (včetně zlepšení finanční situace podniků, zajištění finanční stability a provázanosti zdrojů apod.), vytvoření kapitálově silné struktury	23	25	16	11	20
3.	Zajištění důslednější ochrany životního prostředí, zavádění výroby ekologicky nezávadných výrobků a docílení větší bezpečnosti pro uživatele, zlepšení hospodaření s odpady	8	13	12	7	18
4.	Zajištění know-how v technologii	9	11	15	7	16
5.	Zvýšení kvality výrobků a kvality prodeje promítající se do zvýšení konkurenceschopnosti	8	18	22	20	11
6.	Společný výzkum, získání poznatků technického rozvoje, optimalizace technologického rozvoje	–	10	12	2	11
7.	Udržení zaměstnanosti a vytváření nových pracovních příležitostí včetně zachování stávajících sociálních podmínek	3	10	6	5	9
8.	Přizpůsobení se mezinárodním normám standardizace a normalizace, včetně standardu pro ochranu života a zdraví zaměstnanců	3	7	5	2	8
9.	Poskytování know-how pro efektivní řízení společnosti (zavedení marketingu, zavedení totálního systému kontroly jakosti apod., jednotný systém péče o základní fondy)	3	–	9	1	8
10.	Rozšíření sortimentu výrobků	5	17	11	21	7
11.	Racionalizace hospodářské činnosti (výroba, služby atd.)	–	–	6	10	7
12.	Zajištění plného využití stávajících výrobních kapacit a zabezpečení odbytu, rozšíření nedostatečné výrobní kapacity a zvýšení sériovosti výrobků	4	9	11	6	7
13.	Snížení administrativy a režijních nákladů	–	–	7	1	7
14.	Umožnění zvýšení exportu, včetně zajištění vstupu na zahraniční trhy	10	11	13	15	5
15.	Zkrácení návratnosti investic, úspora nákladů, včetně úspory energie	–	3	17	9	5

16.	Zabezpečení vyšší profesionality práce (školení zaměstnanců, řídících pracovníků, zlepšení organizace práce)	6	11	9	2	5
17.	Unifikace provozovaných technologií, jednotné využívání účetní evidence, informovanosti apod.	–	–	2	1	5
18.	Umožnění vstupu do zavedených prodejních sítí zahraničního nebo domácího partnera	6	7	9	9	4
19.	Optimalizace logistiky na trhu ČR a zvýšení efektivity stávajících obchodních sítí jejich propojením	–	–	7	–	4
20.	Zlevnění výrobků na tuzemském trhu	–	–	3	2	3
21.	Pevnější pozice při zabezpečení plynulosti dovozu surovin a optimalizace logistiky dovozu a expedice výrobků	–	9	6	–	3
22.	Zachování proslulé značky výrobku	–	4	2	–	3
23.	Posílení důvěry investorů a bank	–	–	1	–	3
24.	Získání pozemku pro vybudování nové technologie, vybudování skladovacích prostor a vzájemné používání těchto prostor	–	–	5	–	–
25.	Úspora nákladů v dopravní obslužnosti, což se promítne ve výši požadovaných finančních příspěvků od státu pro tuto oblast	–	1	1	–	–
26.	Zajištění strategické bezpečnosti ČR při zásobování petrochemickými produkty	–	–	1	–	–
27.	Revitalizace výroby	–	–	1	–	–
28.	Zvýšení ratingu na kapitálových trzích	–	–	1	–	–
29.	Urychlené a pružné uspokojování poptávky (v oblasti telekomunikací)	–	1	–	–	–

Zdroj: Úřad pro ochranu hospodářské soutěže (2002), úprava vlastní

2.2. Charakteristika nejběžnějších motivů

Nejdůležitější a nejčastěji uváděné teoretické motivy jsou sjednocené v následující části a je k nim přidána bližší charakteristika, co od jednotlivých motivů společnost očekává.

Synergický efekt

V literatuře se o synergickém efektu často mluví jako o rovnici, kdy 1+1=3 nebo 2+2=5 apod. Myšlenka tohoto vztahu je založená na tom, že k synergickému efektu nastává, pokud při spolupráci dvou subjektů dochází k další přidané hodnotě a výsledný efekt je větší než součet pouhých jednotlivých částí (Kislingerová et al, 2007). I když díky tomuto popisu zní synergický efekt jednoduše, představíme si ho trochu podrobněji, protože pouze tato číselná rovnice nedokáže celý problém plně popsat.

Pojem synergie je založen na řeckém slově „synergein“. Význam tohoto slova se dá přeložit jako „pracovat společně“. Literatura ale ve většině případech uvažuje pouze o kladném synergickém efektu, kdy při spolupráci dvou nebo více subjektů skutečně

vzniká přidaná hodnota, než kdyby o výsledek usilovaly jednotlivé subjekty samostatně. Tento stav se může vyjádřit tímto známým vztahem 1+1=3. V realitě se ale asi v 65–70 % tento stav nenaplní a společnosti svým spojením kladného synergického efektu nedosáhnou. Mnohem častěji se při akvizici dosáhne neutrálního synergického efektu nebo dokonce negativního synergického efektu. Neutrální synergický efekt vzniká, pokud subjekty při spolupráci netvoří žádnou přidanou hodnotu a výsledky jejich práce by byly stejné i při samostatném provedení. Negativní synergický efekt vzniká, pokud si dva subjekty místo spolupráce konkurují, překážejí a nejsou schopni spolupracovat. V tomto případě můžeme mluvit o tzv. „dysergii“ (Vodáček a Vodáčková, 2009).

Synergický efekt je tedy často nedosažená touha společností, které očekávají díky prostému spojení zlepšení.

Synergie z provozu

Je založena jak na výnosech z rozsahu, tak i na výnosech z rozsahu šíře výroby. Podnik díky druhé společnosti může dosahovat při výrobě snižování nákladů jednoho výrobku, kdy po akvizici nebo fúzi bude obsluhovat větší část trhu, a tím se fixní náklady rozdělí mezi mnohem více výrobků a na jednotku ve výsledku klesnou. Zároveň může dosáhnout snížení nákladů například díky lepšímu využití marketingu nebo při výzkumu a vývoji.

Finanční synergie

K finanční synergii může docházet, pokud se spojí dvě společnosti z různých odvětví. Jedna společnost může být na vyspělém a málo rostoucím trhu, bude mít dostatek peněžních prostředků. Druhá společnost se může nacházet v odvětví, které je stále velmi rychle rostoucí a má nedostatek peněžních prostředků. Využíváním volného kapitálu pro zvýšení růstu stále rychle rostoucí společnosti dosahují společnosti finanční synergie (Depamphilis, 2009).

Synergie managementu

Management jedné společnosti má kvalifikaci, která může přispět k efektivnímu řízení procesů druhé společnosti (Kislingerová, Nový, 2005).

Diverzifikace

V rámci tohoto motivu je účel akvizice nebo fúze, aby se společnost dostala na nový trh se současnými produkty, dostala na současný trh nový produkt nebo se dostala na nový trh s novým produktem. Díky diverzifikaci svého portfolia výrobků, a zároveň rozšířením trhu, společnost také snižuje své riziko.

Strategická restrukturalizace

Důvodem pro akvizici či fúzi je přizpůsobení se externím změnám prostředí. I když změna může přijít z různých oblastí, tak se zvažují jen regulace a technologické inovace. Pomocí koupi společnosti, která disponuje určitými vlastnostmi, je může získat i kupující společnost a být připravena na možné změny externího prostředí.

Arogance managementu

Pokud manažeři věří, že oceňují společnost lépe než trh a pomocí synergie na spojení vydělají, ale skutečnost taková není, tak motiv pro koupi podniku byl špatný. Tento motiv samozřejmě management při nákupu neuvede, ale dá se v určitých případech u společností identifikovat.

Nákup podhodnocených aktiv

Pokud je pomocí Tobinova Q společnost ohodnocena jako podhodnocená, tak jako motiv pro koupi může být právě levnější nabytí aktiv než jejich reálné vybudování. Han Kin Sang (1998) popisuje Tobinovo Q jako ukazatel relativní výkonnosti společnosti. Ve své práci odkazuje na dílo původních autorů Tobina a Brainarda (1968), kteří v ukazateli dali do poměru vnitřní hodnotu společnosti a reprodukční hodnotu aktiv (tj. hodnotu, za kterou je možné aktiva nakoupit na trhu). Pokud bude vnitřní hodnota společnosti nižší než hodnota aktiv na trhu, motivem pro nákup společnosti může být využití této situace.

Špatný management

Pokud je společnost špatně řízena svým managementem, tak je často motivem jiné společnosti koupit tuto společnost a dosadit tam nový funkční management, a tím rychle zvýšit hodnotu podniku.

Zvýšení moci managmentu

Management se díky větší velikosti podniku cítí mocnější a někdy může být akvizice pouze z tohoto důvodu. Opět to není motiv, který by společnost při nákupu uváděla a management může vytvořit fiktivní důvody pro nákup, jehož cílem je ale ve skutečnosti pouze zvýšení moci managementu.

Daňové výhody

Nákupem společnosti s negativními hospodářskými výsledky může podnik značně ušetřit na dani, ale pokud by byl pouhým motivem koupě tento důvod, mohlo by se jednat o tzv. „zastřený stav“ a finanční úřad by mohl danou daň dodatečně vyměřit. Je to tedy další z motivů, který společnost při koupi raději neuvede, i když s ním v realitě může management pracovat.

Tržní podíl

Díky většímu tržnímu podílu si společnost vylepší svoje postavení na trhu a získá lepší pozici při kontrole trhu např. při určování ceny.

Špatné zhodnocení

Motivy mohou být toho důvodu, že celý trh se nachází v investiční bublině a společnosti se chtějí rozšiřovat spolu s trhem. Po prasknutí bubliny se projevují negativní následky (Depamphilis, 2009).

Reakce na trh

Transakce jsou v tomto případě spuštěny jako reakce na rostoucí trh. Tyto „vlny“ fúzí a akvizic jsou zahájeny kvůli makroekonomickým šokům nebo rušivým změnám v prostředí (Kislingerová, Nový, 2005).

2.3. Propojení motivů z teorie a praxe

V tomto seznamu se dostáváme na jedenáct obecných teoretických motivů. Z výsledků průzkumu Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže je devětadvacet jmenovaných důvodů zařazeno pod jednotlivé kategorie motivů, abychom se přesvědčili, že žádný významný motiv pro české prostředí nebyl z teoretického pohledu opomenut.

Synergický efekt

- Zvýšení kvality výrobků a kvality prodeje promítající se do zvýšení konkurenceschopnosti
- Zajištění plného využití stávajících výrobních kapacit a zabezpečení odbytu, rozšíření nedostatečné výrobní kapacity a zvýšení sériovosti výrobků
- Snížení administrativy a režijních nákladů
- Zkrácení návratnosti investic, úspora nákladů, včetně úspory energie
- Zabezpečení vyšší profesionality práce (školení zaměstnanců, řídících pracovníků, zlepšení organizace práce)
- Unifikace provozovaných technologií, jednotné využívání účetní evidence, informovanosti apod.
- Optimalizace logistiky na trhu ČR a zvýšení efektivity stávajících obchodních sítí jejich propojením
- Urychlené a pružné uspokojování poptávky (v oblasti telekomunikací)
- Zvýšení ratingu na kapitálových trzích
- Revitalizace výroby
- Poskytování know-how pro efektivní řízení společnosti (zavedení marketingu, zavedení totálního systému kontroly jakosti apod., jednotný systém péče o základní fondy)
- Zlepšení spotřebitelského komfortu (kvalitnější zboží, nabídka komplexnějších služeb, nabízení skupiny výrobků ve formě packetu)
- Zajištění investic pro rekonstrukce a modernizace výrob pro nové technologie. Získání přímých finančních zdrojů jako vklad na investice (včetně zlepšení finanční situace podniků, zajištění finanční stability a provázanosti zdrojů apod.), vytvoření kapitálově silné struktury
- Racionalizace hospodářské činnosti (výroba, služby atd.)

Diverzifikace

- Rozšíření sortimentu výrobků
- Umožnění zvýšení exportu, včetně zajištění vstupu na zahraniční trhy

- Umožnění vstupu do zavedených prodejních sítí zahraničního nebo domácího partnera

Strategická restrukturalizace

- Zajištění know-how v technologii
- Získání pozemku pro vybudování nové technologie, vybudování skladovacích prostor a vzájemné používání těchto prostor
- Zajištění strategické bezpečnosti ČR při zásobování petrochemickými produkty
- Společný výzkum, získání poznatků technického rozvoje, optimalizace technologického rozvoje
- Zajištění důslednější ochrany životního prostředí, zavádění výroby ekologicky nezávadných výrobků a docílení větší bezpečnosti pro uživatele, zlepšení hospodaření s odpady
- Přizpůsobení se mezinárodním normám standardizace a normalizace, včetně standardu pro ochranu života a zdraví zaměstnanců

Arogance managementu

Nákup podhodnocených aktiv

Špatný management

Zvýšení moci managmentu

Daňové výhody

Tržní podíl

- Zlevnění výrobků na tuzemském trhu
- Pevnější pozice při zabezpečení plynulosti dovozu surovin a optimalizace logistiky dovozu a expedice výrobků

Špatné zhodnocení

Reakce na trh

- Posílení důvěry investorů a bank
- Zachování proslulé značky výrobku

Nezařazeno

- Udržení zaměstnanosti a vytváření nových pracovních příležitostí včetně zachování stávajících sociálních podmínek
- Úspora nákladů v dopravní obslužnosti, což se promítne ve výši požadovaných finančních příspěvků od státu pro tuto oblast

Důvody, které české společnosti uváděly při akvizicích nebo fúzích, byly ve většině případech identifikovány jako synergický efekt. Konkrétně ve čtrnácti případech bylo vyhodnoceno, že se jedná o provozní synergii, finanční synergii nebo synergii managementu. Dalším významným motivem pro transakce byla strategická

restrukturalizace. V šesti případech byly motivy společností zařazeny právě do této kategorie. Jako méně významné motivy vyšly oblasti diverzifikace, zvýšení tržního podílu a reakce na trh. Žádný jmenovaný motiv nebyl zařazen do kategorií arogance managementu či zvýšení jeho moci, nakupování nesprávně ohodnocených aktiv nebo daňové výhody. Samozřejmě tyto teoretické motivy ve skutečnosti mohou nastávat, ale žádná společnost je určitě nebude veřejně uvádět, proto není velké překvapení, že i v tomto zhodnocení nebyly identifikovány.

Do žádné oblasti se nepodařilo zařadit dva motivy *Udržení zaměstnanosti a vytváření nových pracovních příležitostí včetně zachování stávajících sociálních podmínek* a *Úspora nákladů v dopravní obslužnosti, což se promítne ve výši požadovaných finančních příspěvků od státu pro tuto oblas*t. Motiv *Úspora nákladů v dopravní obslužnosti, což se promítne ve výši požadovaných finančních příspěvků od státu pro tuto oblast* se zdá jako nevýznamný, protože ve zkoumaném období byl jmenován pouze dvakrát. Oproti tomu motiv *Udržení zaměstnanosti a vytváření nových pracovních příležitostí včetně zachování stávajících sociálních podmínek* byl velmi často uváděný a literatura by se měla pravděpodobně zabývat i tímto motivem. Až na tento motiv ale naučná literatura pokrývá motivy společností pro fúze a akvizice více než dostatečně.

3. Fáze akvizičního procesu

V další kapitole se podíváme, jak fúze a akvizice probíhají především z pohledu kupující společnosti. Ta tento proces začíná výběrem vhodného podniku pro akvizici či fúzi a končí ji až propojením společností, za kterým může následovat rebranding značky.

3.1. Výběr společnosti

Po rozhodnutí managementu společnosti, že jejich dalším strategickým krokem bude akvizice nebo fúze, následuje výběr společnosti, která by pro tuto transakci byla vhodná vzhledem k dlouhodobé strategii a zároveň motivům, které pro toto rozhodnutí vedly. Výběr vhodného nového partnera je velmi důležitý, špatně zvolená společnost nemusí správně podporovat dlouhodobou strategii a v horizontu několika let se může ukázat, že transakce byla pro stakeholdery velmi ztrátová. U partnera, který splňuje všechny předpoklady, se očekává, že ve většině případech bude působit synergický efekt a spojení povede ke tvorbě hodnoty, čímž vzroste hodnota i pro stakeholdery.

Jako klíčová kritéria pro výběr kandidáta pro akvizici či fúzi jsou obecně zvažovány strategická a organizační vhodnost, minulá výkonnost a potřeba zdrojů pro transakci a začlenění nového podniku (Pablo, Sitkin a Jemison, 1996). Ve studii, kterou uskutečnili Hitt, Harrison, Ireland a Best (1998) se zaměřením na atributy pro výběr vhodného partnera při akvizicích a fúzích, došli k závěru, že úspěšné spojení je často takové, kdy nový partner disponuje komplementárními aktivy nebo zdroji. Dalším zjištěním bylo i to, že akvizice, které nesouvisí s byznysem kupující společnosti nebo souvisí jen velmi málo, byly častěji neúspěšné než akvizice, kdy partnerův byznys souvisel a poskytoval propojení ke kupující společnosti. Larsson a Finkelstein (1999) ve své studii toto zjištění potvrzují a částečně rozvádějí o některé další poznatky. Vzhledem ke tvorbě synergického efektu jsou podle jejich zjištění právě faktory, kde se společnosti liší, ale působí komplementárně a doplňují byznys jeden druhého, oproti tomu, co mají firmy stejné. Dalším faktorem, který velmi ovlivňuje, zda vznikne synergický efekt, je správná integrace společností.

Jakým způsobem bude nová společnost integrována velmi ovlivňuje celý výsledek této operace. Přestože společnosti mohou mít předpoklady ze strategického hlediska být velmi dobrou společností po propojení, nesmí se podceňovat ani organizační vhodnost, respektive kulturní vhodnost, a to, jak bude společnost po nákupu integrována. Důležitost soustředit se na kulturu společnosti potvrzuje např. studie, kterou vedli Chatterjee, Lubatkin, Schweiger a Weber (1992). Výsledkem bylo, že nesoulad obou kultur má ve většině případů dopad na tyto operace takový, že transakce bude pro společnost ztrátová.

3.2. Nákup

Je několik způsobů, jak akvizice a fúze financovat. Hitt, Harrison a Ireland (2001) uvádějí, že se jedná o tři možnosti. První možností je financovat ji pomocí peněžních

prostředků, druhou možností je výměna akcií a třetí možností je jejich kombinace, tedy využití peněz zároveň s akciemi. Financování pomocí peněžních prostředků je historicky nejčastější, což může působit překvapivě, protože velká část těchto transakcí se uskutečňuje v USA, kde je z daňového hlediska výhodnější použít k financování akcie.

Důvodem, proč jsou peníze tak často využívány, může být mimo jiné fakt, že pro financování peněžními prostředky si může podnik tuto částku půjčit a navýšit tak tím svůj dluh. Kontrola zadluženosti je ale velmi důležitá. Studie potvrdily, že u úspěšných akvizic měla nízkou až mírnou zadluženost majoritní většina společností, oproti tomu u neúspěšných akvizic měla majoritní většina společností velký dluh (Hitt et al, 1998). Nicméně některé společnosti, u kterých byla akvizice úspěšná, financovaly tuto transakci z cizích zdrojů, ale většinou velmi rychle tento dluh splatily.

Hitt et al. (2001) uvádí další důvod, proč mohou být společnosti po akvizicích tak zadlužené. Nejenže jsou akvizice samy o sobě velmi drahé. Prémie, které v rámci této transakce platí, se v průměru pohybují kolem 30 %, dokonce zmiňují i příklad na brokerských společnostech, kde bylo dohodnuto zaplatit prémii ve výši 57 %. Navíc společnost musí vynaložit určité náklady i po provedení akvizice, což mohou být náklady jako přemístění budov, právní poplatky, odstupné pro redundantní zaměstnance nebo náklady na integraci.

Při akvizici podniku pomocí převážně cizího kapitálu (tedy dluhu), se takováto akvizice nazývá LBO (Leveraged Buyout). Mařík (1995) popisuje LBO tak, že důležitým znakem je samozřejmě financování cizím kapitálem, zároveň ale většinou investoři nehledají synergii apod., ale chtějí učinit podnik efektivnější a poté ho prodat. Takovéto akvizice jsou především spekulativního charakteru, kdy akvizice probíhá ve třech fázích. V první fáze proběhne nákup podniku, ve druhé fázi je provedena restrukturalizace, kde se zvyšuje efektivnost podniku a ve třetí fázi následuje prodej. Takovéto operace ale provádějí investorské skupiny, které profitují právě ze spekulativních obchodů.

Další možností, jak rozdělit akvizice podle nákupčího, je rozdělení na MBO a MBI. MBO neboli Management-buy-out a MBI neboli Management-buy-in poskytují pohled na to, kdo vlastně podnik přebírá. Mařík a Dědič (1995) popisují MBO jako formu převzetí podniku, kdy převzetí iniciuje současný management společnosti. Může jít o celou společnost nebo jen její majoritní podíl. MBI popisují tak, že podnik je koupen osobami, které nepocházejí z tohoto podniku.

3.3. Integrace společnosti

Poté, co je transakce dohodnutá a platba za tuto transakci byla již provedena, začne proces integrace společností. V této fázi se ze dvou společností stává jedna, ať už jde o akvizici, kdy se společnosti propojují a pokračují v byznysu pod jménem kupující společnosti nebo při fúzi, kdy většinou po spojení vzniká nová společnost, která pokračuje v byznysu obou předchozích a často přichází s novým jménem i značkou.

Birkinshaw, Bresman a Hákanson (2000) rozlišují u integrace akvizicí dvě oblasti. První oblastí je integrace procesů a druhou oblastí je integrace kultury a chování. První oblast nahlíží a oceňuje převážně tvorbu hodnoty při slučování procesů společností a plnění cílů. Druhá oblast se zaměřuje především na lidi, respektive zaměstnance společnosti. Pokud je fúze či akvizice mezinárodní, sledování této oblasti bude mít určitě větší význam, protože kultura obou společností se může lišit už jen kvůli tomu, že oba národy mají velmi rozdílná kulturní očekávání, od nichž se odvíjí i kultura v podnicích. Birkinshaw et al. (2000) upozorňují, že oba faktory, integrace procesů a integrace kultury, jsou důležité, a pokud nebude kultura společností správně propojena, kdy bude jasně vymezena integrace procesů, nebude nikdy kompletně dokončena.

Protože se úspěšnost společností velmi odvíjí právě od toho, jak dobře byly integrovány, někteří autoři rozdělují proces integrace do několika úrovní, aby prezentovali, kde se společnost nachází a čeho musí pro úspěšnou integraci dosáhnout. Shrivastava (1986) rozděluje proces integrace do tří úrovní. Procesní úroveň, fyzická úroveň a manažerská a sociokulturní úroveň. Podle toho v jaké úrovni se podnik po integraci nachází, můžeme zhodnotit úspešnost integrace nebo pro manažery to může být známka sebereflexe, kdy mohou na základě těchto poznatků usoudit, že je v integraci stále potřeba pokračovat, aby byla z dlouhodobého hlediska úspěšná a tvořila hodnotu.

Ve své studii z roku 1988 prezentovali Nahavandi a Malekzadeh akulturní model, který byl vytvořen podle Berryho asimilačního modelu zabývajícím se imigrací.

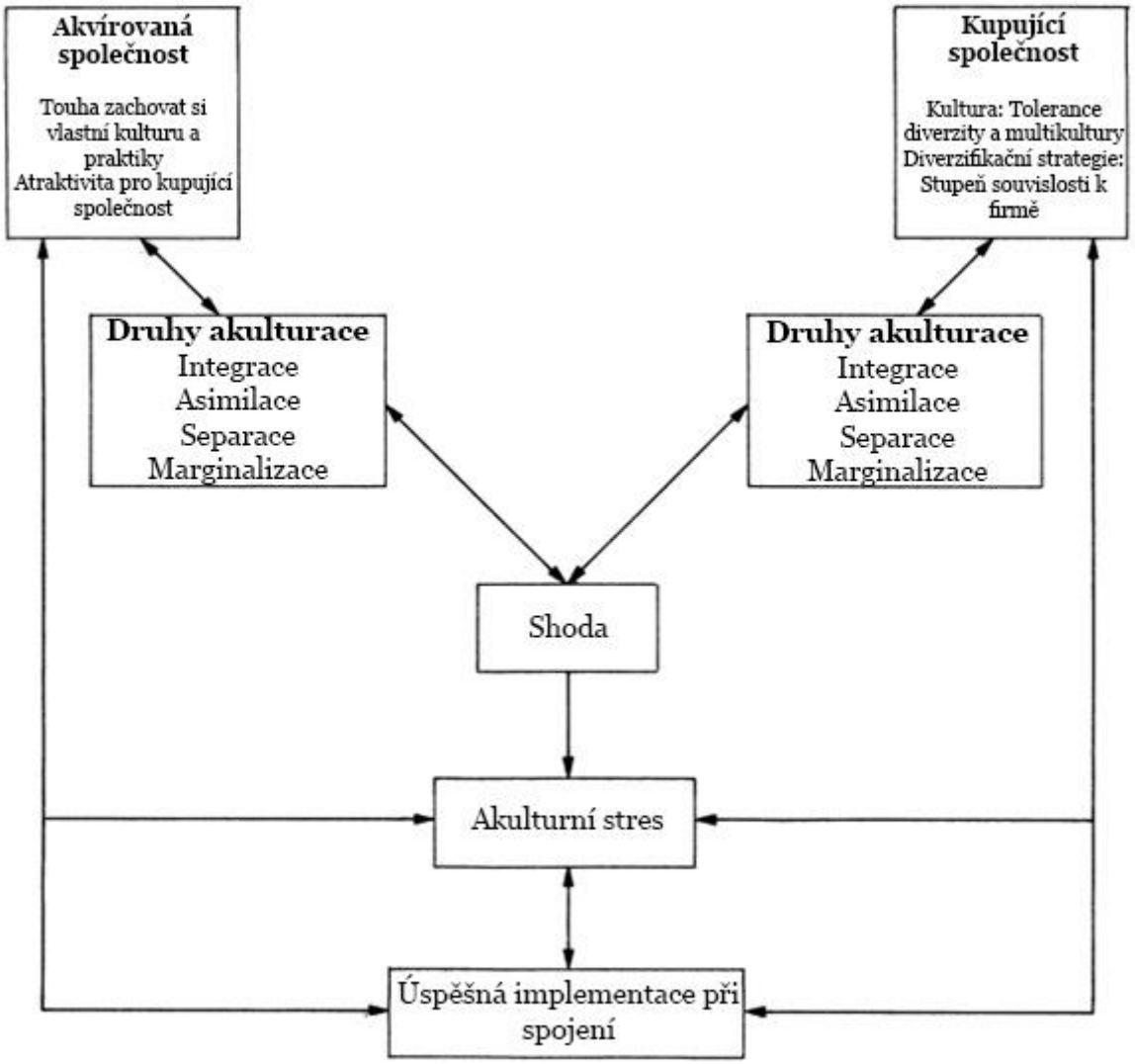
Tabulka 3 – Akulturní model

		Kultura: Stupeň multikulturalismu	
		Multikulturní	Jedna kultura
Diverzifikační strategie: Stupeň souvislosti k firmě	Související	Integrace	Asimilace
	Nesouvisející	Separace	Marginalizace

Zdroj: Nahavandi a Malekzadeh (1988), úprava vlastní

Ne jedné ose je kultura, respektive stupeň stávající multikultury ve společnosti, na druhé ose je strategie diverzifikace, která určuje, jak velká se očekává změna kultury společnosti vzhledem k původní kultuře. Podle toho, jaký přístup v rámci multikultury a stupně diverzifikace kultur si společnost zvolí, se určí, který druh propojení kultur převládne. Asimilace je největším stupněm propojení kultur a separace je nejnižším. Při asimilaci kultura akvírované společnosti úplně zmizí a zaměstnanci přijmou kulturu, kterou má kupující společnost. V rámci integrace zaměstnanci přijímají

kulturu kupující společnosti, ale zároveň si ponechávají i prvky původní kultury, kterou měla jejich společnost před akvizicí. Při separaci si zaměstnanci z akvírované společnosti ponechají svoji kulturu a neovlivňují se v tomto směru s kupující společností. Poslední možností je marginalizace, v rámci této možnosti není kultura společnosti opřena ani o jednu ze stávajících kultur z obou společností.



Obrázek 3 – Rozšířený akulturní model

Zdroj: Nahavandi a Malekzadeh (1988), úprava vlastní

Akulturní model ve svém článku Nahavandi a Malekzadeh (1988) dále podporují celým asimilačním modelem při implementaci fúze nebo akvizice. Podle tohoto modelu mají obě společnosti nějaký přístup k nové kultuře. Kupující i akvírovaná společnost tedy na základě toho, jak má silný stupeň multikulturizace a diverzifikace kultur, zvolí svůj postoj. Obě společnosti zaujmou svoji pozici a ideálně při dosažení shody se začne nová kultura zavádět. Při správném plánovaní a pochopení obou stran navzájem pak společnost dosáhne kultury napříč propojenými společnostmi.

Integrace lidského kapitálu a celkově kultury společnosti je při spojení společností velmi důležitá, a právě důvod špatně integrované kultury často stojí za tím, že akvizice byla neúspěšná a nesplnila očekávané výsledky.

3.4. Rebranding

Brand neboli obchodní značka je termín, který má stále rostoucí význam. Pod tímto pojmem si můžeme představit logo, slogan nebo některý specifický detail, kterým se společnost prezentuje navenek. Brand slouží ke spojení produktu a společnosti, jež ho poskytuje, v očích zákazníka.

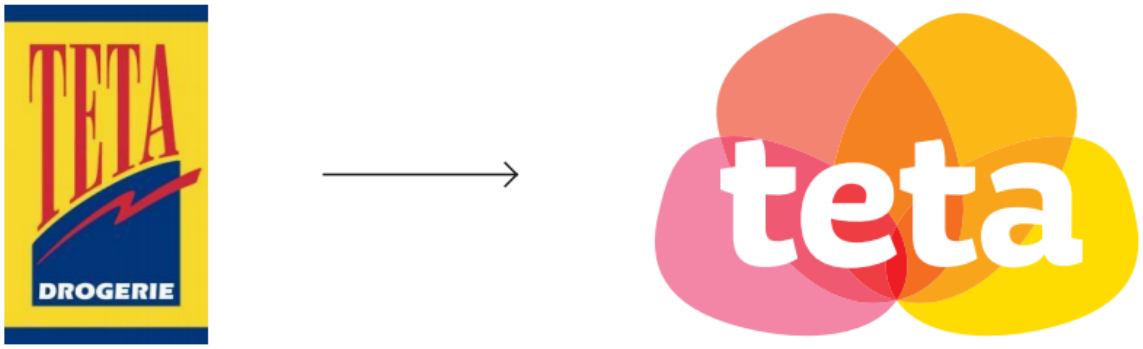
Keller (2013) charakterizuje brand jako pojem, symbol, jméno, design nebo dokonce jejich kombinaci, která slouží k identifikování zboží nebo služeb jedné společnosti a k odlišení se od konkurence.

Pokud se podnik rozhodne, že chce změnit toto vnímání zákazníkem, uchyluje se k tzv. rebrandingu, kdy podnik často vytvoří nové logo, slogany a změní svoji prezentaci vůči trhu. Akvizice nebo fúze jsou často doprovázeny právě rebrandingem, protože nový vlastník může mít o podniku jiné představy, které vyžadují změny. Pro zákazníky bývá tato změna vnímána nejvíce především v rámci rebrandingu a změnění poselství a pozice společnosti.

Muzellec a Lambkin (2006) rebranding popisují tak, že si podnik vytvoří nové jméno, termín, symbol nebo design pro podporu jejich nové pozice v očích trhu.

Rebranding je tedy často doprovázen silnou marketingovou kampaní, která má pomoci zákazníkovi upravit vnímání značky a zároveň mu k ní tvořit vztah. Čím větší bude mít zákazník povědomí o značce, tím silnější bude vliv této značky a zároveň i její hodnota. Proto z pravidla je rebranding časově náročný, protože takovýto vztah není lehké vybudovat, ale pokud se rebranding úspěšně povede, společnost z toho může těžit i v následujících letech.

Velmi významnou rebrandingovou kampaní prošla společnost Teta. Společnost v roce 2012 převzala desítky prodejen Schlecker a její pozice na trhu rostla, ale tržby na prodejnu stagnovaly, proto se společnost rozhodla pro změnu vnímání zákazníky. (Asociace Komunikačních Agentur, 2015). Krupka (2015) k rebrandingové strategii dodává, že společnost na přípravách pracovala v roce 2013 osm měsíců a od roku 2014 do konce roku 2016 má rebrandingem projít zhruba 450 prodejen s plány uskutečnit rebranding na dalších 150 prodejnách do konce roku 2018.



Obrázek 4 – Rebranding Teta

Zdroj: effie.cz (2015)

Na obrázku 4 můžeme vidět pojetí tohoto rebrandingu. Společnost si zachovala svoje jméno, a tedy obchodní značku, ale rebrandingem cílila na jiné vnímání zákazníky pomocí změny image svého loga.

Úspěch této kampaně může být potvrzen tím, že podle serveru AC Nielsen (2017) společnosti Teta v roce 2014 vzrostly prodeje na rebrandovaných pobočkách v porovnání s rokem 2013 před začátkem marketingové kampaně.

4. Způsob vyhodnocení.

Společnosti jako motivy pro fúzi či akvizici uvádějí celou škálu důvodů. Zaobírat se všemi důvody, a především jak každý jednotlivý důvod vyhodnotit, by bylo velmi obsáhlé a v rámci této práce nepotřebné. Proto v této kapitole rozebereme pouze vyhodnocení finanční výkonnosti, která má pro společnosti největší význam, a právě synergický efekt, který vede ke zlepšení finančního výkonu, je nejběžnějším motivem pro akvizice a fúze. V rámci této kapitoly tedy popíšeme nejdůležitější ukazatele, které je vhodné při vyhodnocení efektivnosti a výkonnosti podniku sledovat.

4.1. Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se nacházejí převážně v účetních výkazech společností. Účetní výkazy tedy poskytují data pro zpracování finanční analýzy a možnosti pro vyhodnocení aktuálního i historického stavu společnosti. Tyto veličiny mohou být buď stavové, kdy je hodnota této veličiny vyjádřena podle velikosti k určitému datu, nebo tokové, kdy je veličina vyjádřena velikostí za určité období.

Se samotnými absolutními ukazateli se už může dělat určitý rozbor společnosti, kde je možné s nimi udělat horizontální i vertikální analýzu. V případě horizontální analýzy porovnáváme veličiny v určitém čase k jinému období, zpravidla loňskému roku nebo za období několika let. U veličiny se pozoruje, jaká u ní nastala v letech změna, která se může opět vyjádřit v absolutní hodnotě nebo pro lepší představu v procentech. Získáváme tedy informace o základním pohybu jednotlivých hodnot položek z účetních výkazů a intenzitu tohoto pohybu, na základě čehož můžeme komentovat, zda se veličina pohybuje žádaným směrem nebo ne a měla by být provedena akce k nápravě.

Druhou možnou analýzou, kterou lze s těmito daty vytvořit, je vertikální analýza. Při práci s touto analýzou se hodnoty porovnávají v určitém čase mezi sebou. Zkoumá se při ní, jak procentuálně dílčí hodnoty tvořily strukturu např. aktiv nebo pasiv. Při sledování vertikálních analýz za období několika let si můžeme udělat představu, co se v podniku za toto období pravděpodobně odehrávalo. Další možností je udělat porovnání se srovnatelnými podniky a analyzovat, zda má tato společnost strukturu v rámci obvyklého standardu nebo ne, a v čem se od nich tato společnost odlišuje a proč tomu tak je.

Mimo sledování veličin v rámci vertikální a horizontální analýzy je možné nahlížet na to, zda společnost při své činnosti uplatňuje tzv. bilanční pravidla. Bilanční pravidla jsou doporučení, podle kterých by se měl management společnosti řídit při financování společnosti, aby dosáhl dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Tato pravidla obvykle jsou:

1. Zlaté bilanční pravidlo financování
   Podle tohoto pravidla je nutné sledovat, z čeho je majetek financován. Tedy pro dlouhodobý majetek je třeba využít vlastních nebo dlouhodobých zdrojů a pro financování krátkodobého majetku je možné použít krátkodobé zdroje.

2. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika
   Podle tohoto pravidla je třeba sledovat stranu pasiv v rozvaze, kde by vlastní zdroje měly převyšovat cizí nebo se rovnat.
3. Zlaté pari pravidlo
   Při tomto pravidlu jde o vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Podniky často ve svém financování používají i cizí zdroje, a proto se tyto veličiny rovnají jen málokdy.
4. Zlaté poměrové pravidlo
   Podle tohoto pravidla by tempo růstu investic nemělo v krátkém časovém horizontu předstihovat tempo růstu tržeb.

Podobně jako se v rámci absolutních hodnot sledují veličiny v rozvahy, je možné se věnovat i výkazu zisků a ztrát a provést analýzu i na tyto veličiny (Kislingerová, 2001).

4.2. Relativní ukazatele

Přestože se z analýzy absolutních ukazatelů dá vyčíst určitý stav společnosti, pro lepší analýzu a širší pochopení těchto veličin, jejich vazeb a souvislostí, se absolutní hodnoty dávají do vzájemných poměrů a vznikají poměrové neboli relativní ukazatele. Analýza pomocí relativních ukazatelů je mnohem častěji využívaná, což pramení z toho, že její podoba je velmi univerzální a přehledná.

Relativních ukazatelů existuje celá řada, které lze pro finanční analýzu a zkoumání efektivnosti a výkonnosti použít. Nejčastěji se podniky orientují na sledování těchto skupin ukazatelů:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele kapitálového trhu

Nicméně v poslední době je při sledování výkonnosti podniku kladen stále větší důraz na novodobá měřítka sledující hodnotu.

4.2.1. Ukazatele rentability (výnosnosti)

Ukazatele rentability měří výsledný efekt dosažený podnikatelskou činností k určitému vstupu, který se podílí na této činnosti. Tyto vstupy jsou zpravidla aktiva, kapitál nebo tržby. Nejčastěji užívané poměrové ukazatele jsou tyto:

1. Rentabilita aktiv
$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$
2. Rentabilita investovaného kapitálu
$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní\ kapitál + Rezervy + Dlouhodobé\ závazky + Dlouhodobé\ bank.\ úvěry}$$

3. Rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{EBIT}{Vlastní\ kapitál}$$

4. Rentabilita investic

$$ROI = \frac{EBIT}{Investovaný\ kapitál}$$

5. Rentabilita tržeb

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby}$$

Struktura vzorců z kategorie rentability se na první pohled může zdát velmi jednoznačná, kdy v čitateli zlomku je vždy hodnota EBIT neboli zisk před zdaněním a úroky, a ve jmenovali je původce tohoto zisku. Nicméně není nutné vždy použít pouze hodnotu EBIT, ale je možné použít i čistý zisk, tedy zisk po odečtení úroku a daní nebo hrubý zisk, tzv. EBT, což je nezdaněný zisk po úrocích. Přestože pro společnost by měla být nejdůležitější právě hodnota čistého zisku, využití hodnoty EBIT nebo EBT se nabízí v případě, kdy se sleduje rentabilita v časovém horizontu, v kterém se měnila daňová sazba z příjmů právnických osob. Další výhodu může použití ukazatele v tomto stavu mít pro porovnávání rentability pro společnosti z rozdílných států. Pro rozdílné státy zpravidla platí jiné daňové zatížení pro právnické osoby a abstrahovaní daní je tedy více než vhodné pro jejich lepší porovnání (Kislingerová, 2001).

4.2.2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se užívají především pro řízení aktiv společnosti. Tyto ukazatele dávají informaci o tom, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části. Ukazatele aktivity můžeme rozdělit do několika kategorií:

1. Ukazatele obratovosti
    - Obrat aktiv

$$Obrat\ aktiv = \frac{Tržby}{Aktiva\ celkem}$$

    - Obrat dlouhodobého majetku

$$Obrat\ dlouhodobého\ majetku = \frac{Tržby}{Dlouhodobý\ majetek}$$

    - Obrat zásob

$$Obrat\ zásob = \frac{Tržby}{Zásoby}$$

V rámci těchto ukazatelů se počítá počet obratů za rok.

2. Ukazatele doby obratu
    - Doba obratu zásob

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{Tržby/360}$$

    - Doba splatnosti pohledávek

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby/360}$$

    - Doba splatnosti krátkodobých závazků

$$Doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků\ = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby/360}$$

V rámci těchto ukazatelů se sleduje průměrný počet dní, které společnost potřebuje, aby tržbami pokryla některý z ukazatelů (Kislingerová et al, 2010).

4.2.3. Ukazatele zadluženosti

U ukazatele zadluženosti se sleduje to, jakým způsobem podnik používá zdroje k financování svých aktivit. Každý podnik má na výběr ze dvou druhů zdrojů, vlastní zdroje a cizí zdroje. V dnešní době podniky využívají zpravidla oba typy těchto zdrojů, protože financování jen z vlastního kapitálu by vedlo k tomu, že by si podnik snižoval celkovou výnosnost vloženého kapitálu z toho důvodu, že vlastní kapitál je obecně pro podnik nákladnější, a při financování pouze z cizích zdrojů by podnik čelil velkému riziku, proto je financování pouze cizím kapitálem v právních předpisech vyloučeno. Při sledování zadluženosti podniku se nejčastěji používají tyto ukazatele:

1. Ukazatel věřitelského rizika

$$Ukazatel\ věřitelského\ rizika = \frac{Celkové\ cizí\ zdroje}{Celková\ aktiva}$$

2. Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv

$$Poměr\ vlastního\ kapitálu\ a\ celkových\ aktiv = \frac{Vlastní\ kapitál}{Aktiva}$$

3. Ukazatel úrokového krytí

$$Úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{Celkový\ nákladový\ úrok}$$

Na základě těchto ukazatelů lze získat o podniku informaci, zda nepodstupuje moc velké riziko nebo naopak čelí v tomto směru až moc malému riziku, a kvůli tomu si snižuje svoji výkonnost (Kislingerová et al, 2010).

4.2.4. Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty se dají aplikovat pouze na společnosti, které se obchodují na kapitálovém trhu. Tyto ukazatele hodnotí podnik na základě minulé činnosti a očekávaní v budoucnosti z pohledu trhu. Důležité ukazatele pro měření tržní hodnoty jsou:

1. Účetní hodnota akcie

$$Účetní\ hodnota\ akcie = \frac{Vlastní\ kapitál}{Počet\ emitovaných\ kmenových\ akcií}$$

2. Čistý zisk na akcii

$$Čistý\ zisk\ na\ akcii = \frac{Čistý\ zisk}{Počet\ emitovaných\ kmenových\ akcií}$$

3. Dividendový výnos

$$Dividendový\ výnos = \frac{Dividenda\ na\ 1\ akcii}{Tržní\ cena\ akcie}\ x\ 100$$

4. Výplatní poměr

$$Výplatní\ poměr = \frac{Dividenda\ na\ 1\ akcii}{Čistý\ zisk\ na\ akcii}$$

5. Dividendové krytí

$$Dividendové\ krytí = \frac{Čistý\ zisk\ na\ akcii}{Dividenda\ na\ akcii}$$

Tyto ukazatele dávají investorům informace o tom, jak se podniku daří a jaké jsou očekávání trhu pro tento podnik do budoucna. To může velmi ovlivnit ochotu investorů do podniku investovat (Kislingerová et al, 2010).

4.2.5. Ukazatele likvidity

Aby byl podnik schopen dlouhodobě existovat, musí být schopný hradit včas své závazky. Pro hodnocení této schopnosti slouží ukazatele likvidity. Nejčastěji se sledují tři druhy likvidity, které rozlišují, jak rychle je podnik schopen přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky.

1. Běžná likvidita

$$Běžná\ likvidita = \frac{Oběžný\ majetek}{Krátkodobé\ závazky}$$

2. Pohotová likvidita

$$Pohotová\ likvidita = \frac{Oběžný\ majetek - zásoby}{Krátkodobé\ závazky}$$

3. Okamžitá likvidita

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{Peněžní\ prostředky}{Okamžitě\ splatné\ závazky}$$

Mimo likviditu je vhodné při kontrole finančního zdraví sledovat i solventnost a likvidnost podniku (Kislingerová, 2001). Finanční zdraví podniku a konkrétně hodnota ukazatele likvidity ovlivňuje, jaké se u podniku počítají náklady na vlastní kapitál při výpočtu ukazatele EVA, proto je vhodné kontrolovat i tento ukazatel.

4.2.6. Ukazatel nákladovosti

Pro zhodnocení jak podnik pracuje se svými náklady, se může využít ukazatel nákladovosti. Hejtman (2001) ho popisuje jako ukazatel, který vyjadřuje poměr celkových nákladů k dosaženým čistým tržbám. Tj. nákladovost zobrazuje, kolik nákladů podnik musel vynaložit na to, aby dosáhl 1 Kč tržeb. Proto podnik usiluje o to, aby byl tento ukazatel co nejnižší a ideálně v čase klesal. Obecně se tento ukazatel pohybuje pod hodnotou 1. Při vyšší hodnotě by podnik přestal tvořit zisk.

$$Nákladovost = \frac{Náklady}{Tržby}$$

4.3. Nová hodnotová měřítka pro sledování výkonnosti podniku

Tím jak se měnila doba, se měnily i požadavky na měřítka pro sledování výkonnosti. Kvůli zvýšenému vlivu globalizace a zároveň častějším změnám, pouze finanční ukazatele neposkytovaly dostatečné informace pro posouzení výkonnosti podniku, a především očekávání v následujících letech. Z tohoto důvodu vznikla měřítka, která sledují, jak podnik svojí činností tvoří hodnotu.

4.3.1. EVA (Economic Value Added)

Nejznámějším měřítkem v rámci nových hodnotových ukazatelů je EVA. Ukazatel EVA se snaží poskytovat informaci o tom, jaký podnik tvoří ekonomický zisk, což je ve zjednodušeném pojetí účetní zisk očištění o implicitní náklady. Vzorec na výpočet ekonomické přidané hodnoty je následující:

$$EVA = NOPAT - WACC\ x\ C$$

EVA se počítá rozdílem NOPAT, což je provozní zisk po zdanění, a WACC x C, což jsou průměrné náklady kapitálu násobené kapitálem podniku. Průměrné náklady kapitálu tedy představují právě implicitní náklady, které podnik nese při současném typu podnikání (Kislingerová, 2001).

5. Vyhodnocení změn v rámci vlastnictví společností

V této kapitole si představíme tři české telefonní operátory. U všech těchto operátorů proběhla změna vlastníka po roce 2000. Po bližším představení společností se podíváme na motivy, které byly pro tyto akvizice uváděny a následující části vyhodnotíme, jak se tyto motivy naplnily a jak byly společnosti v tomto ohledu úspěšné.

5.1. Telefónica O2

5.1.1. Profil společnosti Telefónica O2

Historie společnosti Telefónica O2 začíná u dvou společností. První společností je telefonní operátor Český telecom a druhou společností mobilní operátor Eurotel.

Společnost Český telecom vznikla v první polovině 90. let, kdy se státní podnik SPT Praha s.p. rozdělil na SPT TELECOM a Českou poštu. Společnost vznikla na začátku roku 1993 jako státní podnik a o rok později, 1. 1. 1994, byla její právní forma změněna na akciovou společnost v rámci privatizace.

Profil společnosti SPT Telecom s.p. při založení:

Datum vzniku a zápisu: 1. 1. 1993

Obchodní jméno společnosti: SPT Telecom s.p.

Sídlo společnosti: Olšanská 5, Praha 3

Právní forma: Státní podnik

IČO: 60193336

Společnost Eurotel byla založena na začátku devadesátých let pod názvem Eurotel Praha spol. s.r.o., ale pro veřejnost byla známá pod značkou Eurotel. Společnost Eurotel byla při založení vlastněna společnostmi SPT Telecom, respektive v tomto roce ještě SPT Praha a americkým konsorciem Atlantic West. Společnost Eurotel se tak v roce 1991 při založení stala prvním mobilním operátorem na českém trhu.

Profil společnosti Eurotel Praha spol. s.r.o. při založení:

Datum vzniku a zápisu: 9. 4. 1991

Obchodní jméno společnosti: Eurotel Praha spol. s.r.o.

Sídlo společnosti: Vyskočilova 1442/1b, Praha 4

Právní forma: společnost s ručením omezeným

IČO: 15268306

Celkový přehled podílů ve společnosti Eurotel Praha s.r.o. k 31. 12. 1991

SPT Telecom s.p. (resp. SPT Praha s.p.) 51%

Atlantic West B.V. 49%

V roce 2003 odkoupil Český telecom 49procentní podíl akcií od konsorcia Atlantic West a stal se jediným vlastníkem Eurotelu. Po této akvizici obě společnosti stále fungovaly odděleně, kdy Eurotel byl pouze dceřinou společností Českého telecomu.

Profil společnosti Eutotel po akvizici:

Obchodní jméno společnosti: Eurotel Praha spol. s.r.o.

Sídlo společnosti: Vyskočilova 1442/1b, Praha 4

Právní forma: společnost s ručením omezeným

IČO: 15268306

Celkový přehled podílů ve společnosti Eurotel Praha s.r.o. k 31. 12. 2003

Český telecom a.s. 100%

Další změna nastala v letech 2005 a 2006. Během těchto let změnila společnost Český telecom svého majoritního vlastníka, když většinový podíl získala španělská společnost Telefónica. Zároveň v těchto letech se společnost Eurotel stala součástí Českého telecomu a nadále působily na českém trhu jako jedna společnost.

Profil společnosti Český telecom po akvizici:

Obchodní jméno společnosti: Telefónica O2 Czech republic a.s.

Sídlo společnosti: Olšanská 5, Praha 3

Právní forma: akciová společnost

IČO: 60193336

Základní kapitál: 32 208 990 000 Kč

Celkový přehled podílů ve společnosti Telefónica O2 k 31. 12. 2006

Telefónica S.A. 70,83%

Telefónica O2 (vlastní akcie) 1,72%

Ostatní investoři 27,45%

Poslední velkou změnou v rámci vlastnictví si společnost Telefónica O2 prošla v roce 2013. Česká finanční společnost PPF odkoupila od španělské společnost majoritní podíl ve společnosti a stala se tak většinovým vlastníkem.

Profil společnosti Telefónica po akvizici:

Obchodní jméno společnosti: O2 Czech republic a.s.

Sídlo společnosti: Za Brumlovkou 266/2, Praha 4 - Michle

Právní forma: akciová společnost

IČO: 60193336

Základní kapitál: 27 461 384 874 Kč

Celkový přehled podílů ve společnosti O2 Czech republic k 31.12. 2013

PPF Arena 2 B.V. 65,93%

Telefónica S.A. 4,9%

O2 Czech republic a.s. (vlastní akcie) 1,72%

Ostatní investoři 27,45%

Ve společnosti od té doby mnoho změn z tohoto pohledu nenastalo. Za zmínku stojí pouze snížení základního kapitálu na hodnotu 3 102 200 670 Kč z důvodu rozdělení společnosti v polovině roku 2015, kdy se v této souvislosti snížila jmenovitá cena akcií. V důsledku rozdělení došlo ke vzniku nové společnosti Česká telekomunikační infrastruktura a.s., která převzala infrastrukturu komunikační sítě.

5.1.2. Identifikované motivy

Akvizice Eurotelu v roce 2003 společností Český telecom

V roce 2003 společnost Český telecom navýšila počet akcií ve společnosti Eurotel na 100 % a stala se jediným vlastníkem této společnosti. Důvody, které pro toto rozhodnutí vedly, jsou ve výročních zprávách společností Eurotel a Český telecom uvedeny obdobné. Společnost Eurotel akvizici komentuje těmito slovy:

„Věříme, že dokážeme využít synergické efekty tak, abychom dosáhli co nejlepších výsledků a zároveň aby naši zákazníci získali další, ještě větší výhody“ (Eurotel, 2003).

I společnost Český telecom má ve své výroční zprávě uvedený velmi podobný důvod:

„Synergie ČESKÉHO TELECOMU s Eurotelem – tyto synergie úzce souvisí s postupným přesunem hlasových služeb z pevné do mobilní sítě, který je v souladu s celosvětovým trendem a týká se produktů a služeb, segmentace a obsluhy zákazníků i synergie v oblasti provozních a investičních nákladů, i oblasti obchodních procesů“ (Český telecom, 2003).

Jako motiv pro uskutečnění této akvizice byl identifikován:

- Synergický efekt

Akvizice Českého telecomu v roce 2006 společností Telefónica S.A.

Ve své výroční zprávě z roku 2006 nově přejmenovaná společnost Telefónica O2 uvádí k akvizici španělskou společností Telefónica S.A. toto vyjádření:

„Při tvorbě cílů integrace se vycházelo z dlouhodobé strategie nově vznikající společnosti Telefónica O2 Czech Republic, ze zkušeností společností Telefónica a O2 a v neposlední řadě také ze zkušeností a postavení ČESKÉHO TELECOMU a Eurotelu na českém telekomunikačním trhu. Šlo zejména o vedoucí pozici Eurotelu v inovaci nových produktů a služeb, jeho flexibilitu, znalost zákaznických potřeb, orientaci na zákazníky a zkušenosti v budování dlouhodobých vztahů se zákazníky. ČESKÝ TELECOM přispěl mimo jiné vysoce kvalitní pevnou sítí s vysokou kapacitou. Na tomto základě byly definovány hlavní integrační cíle, přičemž hlavní důraz byl kladen na maximální využití synergií, a to především v následujících oblastech:

– vytvoření nových výnosů pomocí atraktivní nabídky nových integrovaných produktů a řešení,

– zvýšení efektivity prodeje díky integrovaným prodejním kanálům umožňujícím efektivnější cross-selling a zaměření se na snížení odlivu zákazníků,

– dosažení úspor v oblasti provozních nákladů díky sjednocené IT a síťové infrastruktuře a konsolidaci podpůrných služeb,

– sjednocení interních procesů s cílem zvýšení efektivity společnosti“ (Telefónica, 2006).

Vyjádření mateřské společnosti Telefónica S.A. přímo k této akvizici, jaký motiv pro ni měla, ve své výroční zprávě neuvádí, nicméně společnost Telefónica S.A. ve své výroční zprávě akvizici českého podniku komentuje a zaměřuje se zde především na finanční stránku, kde klade důraz především na finanční výsledky svých nových dceřiných firem. Dále se zaměřuje obzvlášť na situaci z pohledu trhu, tržní podíl v rámci nového trhu, tj. České republiky, ale především podíl na globálním trhu jsou faktory, které společnost považuje za velmi důležité (Telefónica S.A., 2006).

V úryvku výroční zprávy české společnosti Telefonica O2 se pro změnu vlastníka, a především spojení společností Eurotel a Český telecom v jednu, uvádí převážně motiv synergetický. Spojení společností z telekomunikačního trhu by jistě mělo tyto výhody přinášet. Díky synergickému efektu by se u společnosti měla zlepšit efektivnost, obsluha a pokrytí trhu a snížit náklady apod.

Jako hlavní motivy pro akvizici společnosti Český telecom a fúzi se společností Eurotel ve společnost Telefónica O2 vlastněnou španělskou společností Telefonica S.A. byly identifikovány:

- Zvýšení tržního podílu
- Synergický efekt

Akvizice v roce 2013 společností PPF

Po sedmi letech společnost Telefonica O2 opět změnila svého majoritního vlastníka. V roce 2013 skupina Telefónica S.A. prodala většinový podíl akcií finanční skupině PPF. Vyjádření k této transakci bylo ve výroční zprávě společnosti Telefónica O2 v tomto znění:

„Z hlediska organizačního začlenění patřila v roce 2013 Telefónica CR do evropské divize skupiny Telefónica (Telefónica Europe), která zahrnuje všechny společnosti užívající obchodní značku O2 bez ohledu na vlastnické vazby v rámci skupiny Telefónica. Hlavním akcionářem Společnosti byla společnost Telefónica, S.A. s podílem 70,83 % akcií. V listopadu 2013 byla oznámena dohoda o prodeji majoritního podílu akcií ve Společnosti mezi společností Telefónica, S.A. a finanční skupinou PPF“ (Telefónica 2013).

Vyjádření v médiích k transakci můžeme najít např. na serveru ekonomika.idnes, kde tuto akvizici komentoval analytik Tomáš Menčík (2013) slovy: „*PPF bude chtít z mého pohledu změnit kapitálovou strukturu, firmu více zadluží, aby z ní byl efektivnější podnik*.“ Dále uvádí, že česká společnost je v porovnání se svojí bývalou mateřskou společností velmi málo zadlužená.

Společnost Telefonica O2 se sídlem v ČR bude i nadále působit pod již zavedenou značkou, která není podmíněná vlastnictvím v rámci skupiny Telefónica. Finanční skupina PPF neměla tedy zájem o přebudování značky nebo jiné výrazné proměny a dá se předpokládat, že tato finanční skupina koupila společnost O2 především z investičních důvodů, kdy projevila zájem o vlastnictví rostoucí a výdělečné společnosti, a tedy zhodnocení a růst zisku budou hlavními motivy, o které skupina PPF usiluje. Očekávání od společnosti O2 bude růst, a především zvyšování zisku.

Jako hlavní motivy pro akvizici společnosti Telefonica O2 společností PPF byl identifikován:

- Synergický efekt – zvyšování efektivnosti

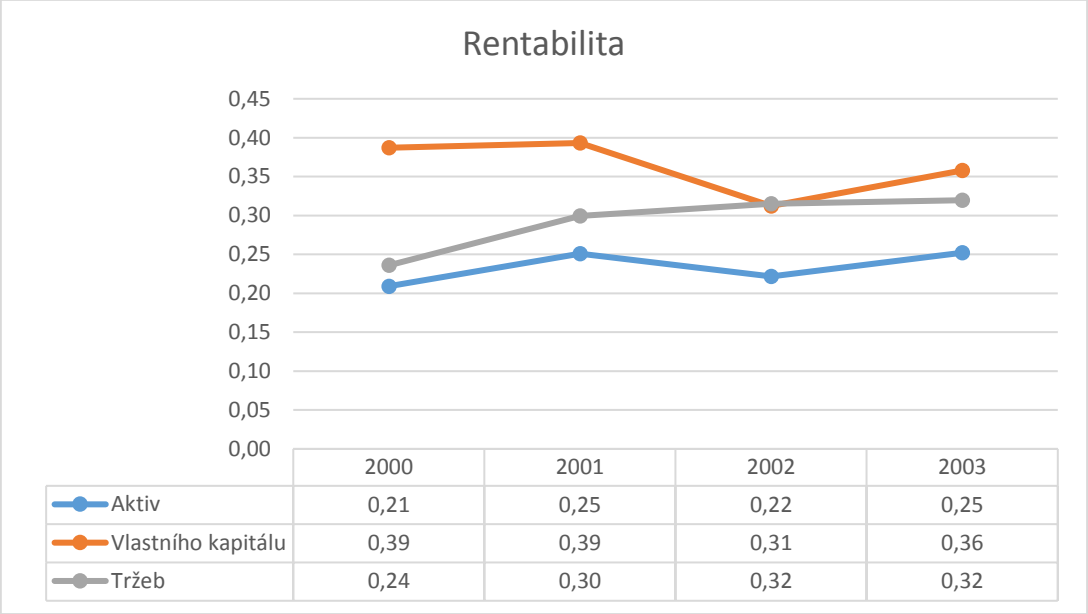
5.1.3. Vyhodnocení

Synergický efekt

Pro vyhodnocení úspěšnosti splnění motivu synergický efekt zhodnotíme především finanční výkonnost a efektivnost podniku, protože právě tyto ukazatele nám dají nejjasnější obraz toho, jak se tento motiv naplnil. Budeme tedy sledovat výkonnost podniku před a po akvizici, zda změna vlastníka vedla k lepšímu výkonu a efektivitě a z tohoto hlediska se synergický efekt po akvizici projevil.

Jako první ukazatel budeme sledovat rentabilitu společnosti. První sledované období je v letech 2000–2003 ve společnosti Eurotel, kterou koupila v roce 2003 společnost Český telecom, respektive navýšila svůj podíl ve společnosti na 100 % a stala se jediným vlastníkem.

Eurotel v letech 2000–2003



	2000	2001	2002	2003
Aktiv	0,21	0,25	0,22	0,25
Vlastního kapitálu	0,39	0,39	0,31	0,36
Tržeb	0,24	0,30	0,32	0,32

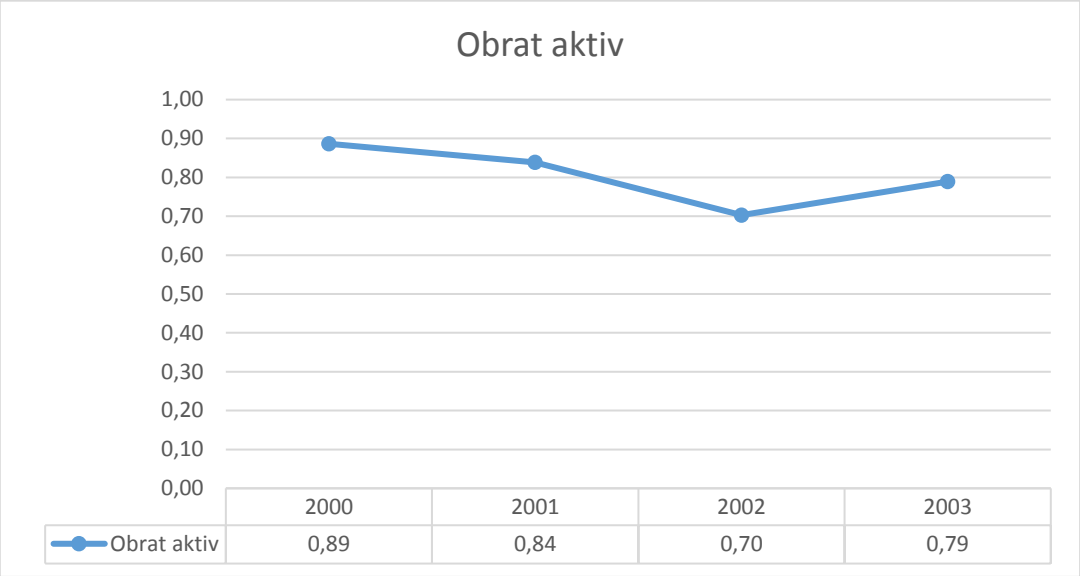
Graf 1 – Rentabilita Eurotelu 2000–2003

Zdroj: O2.cz (2001–2004), úprava vlastní

V rámci rentability sledujeme rentabilitu aktiv, rentabilitu vlastního kapitálu a rentabilitu tržeb. Přestože ve všech letech ve společnosti zisk rostl, ukazatele rentability, kromě rentability tržeb, tento trend nedrží. Rentabilita aktiv se pohybuje mezi hodnotami 0,21 – 0,25 s neurčitým trendem. V roce 2001 a 2002 došlo ve společnosti ke zvýšení aktiv a vůči tomu se zisk v roce 2002 nezvýšil úměrně. Přestože v následujícím roce byl zisk jen o málo vyšší než předchozí rok, snížení celkových aktiv vedlo k tomu, že rentabilita aktiv opět stoupla. U rentability vlastního kapitálu můžeme opět vidět, že po sledované období nedrží směr s rostoucím ziskem. Opět je to z důvodu zvýšení kapitálu, v tomto případě vlastního, což mohl být následek právě zvyšování celkových aktiv ve společnosti. Společnost velmi razantně zvýšila hodnotu vlastního kapitálu v roce 2001, a přestože zisk byl v tomto roce oproti předešlému o polovinu vyšší, zvýšení vlastního kapitálu vedlo k tomu, že ukazatel rentability vlastního kapitálu byl v obou letech stejný. Pokles v následujícím roce je následek opět zvyšování vlastního kapitálu a faktu, že zisk v tomto roce vyrostl jen o zanedbatelnou část. Přestože podobně nízký nárůst zisku byl i v následujícím roce, tak kvůli snížení vlastního kapitálu tento ukazatel opět stoupl. Za celé sledované období se pohyboval v hodnotách 0,31 – 0,39. Poslední sledovaný ukazatel rentability je rentabilita tržeb. Jak už jsem psal dříve, tento jediný ukazatel si držel po sledované období trend se

ziskem. Je to z toho důvodu, že přestože tržby v roce 2001 vzrostly, tak nárůst zisku byl poměrově vyšší a v dalších letech tržby společnosti klesaly, zatímco zisk rostl.

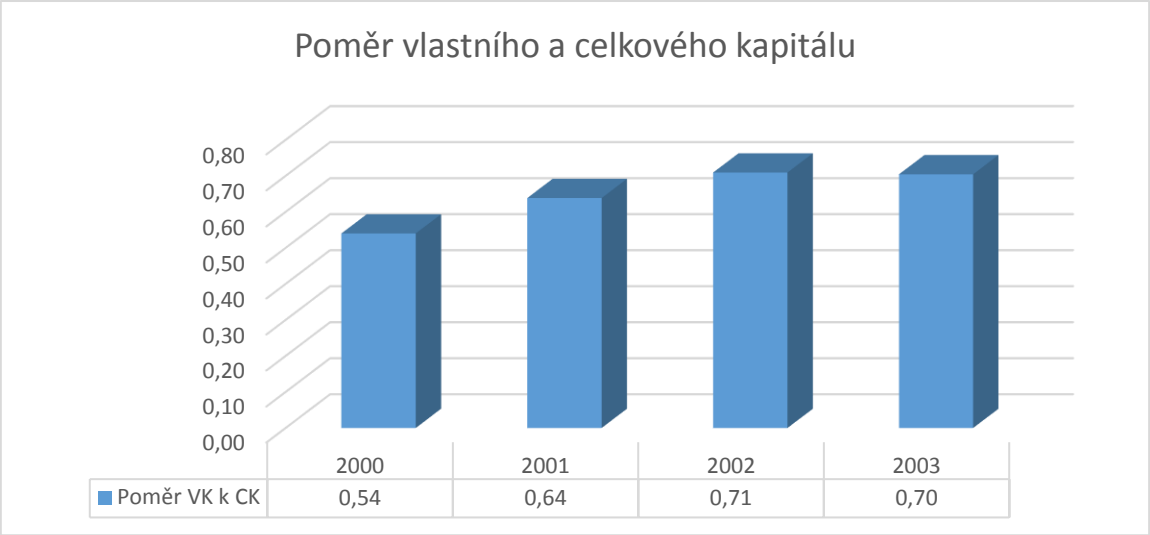
Všechny ukazatele rentability svědčí o tom, že společnost Eurotel je velmi efektivní a výkonná. Zisk ve všech letech sledovaného období rostl a jen kvůli manipulaci s aktivy a vlastním kapitálem tomu nerostly úměrně i ukazatele rentability aktiv a vlastního kapitálu.



Graf 2 – Obrat aktiv Eurotelu 2000–2003

Zdroj: O2.cz (2001–2004), úprava vlastní

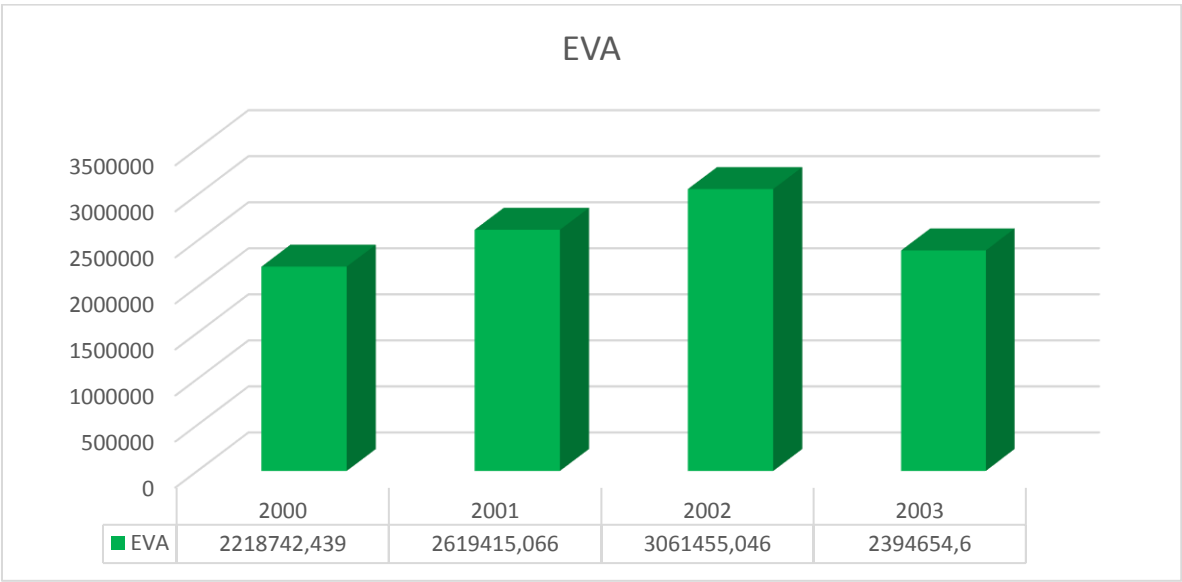
Dalším sledovaným ukazatelem pro zhodnocení efektivity a výkonnosti podniku je obrat aktiv, který sleduje, jak efektivně společnost využívá svůj majetek. U tohoto ukazatele se doporučuje, aby dosahoval alespoň hodnoty 1. Společnost Eurotel této hodnoty nedosáhla ani v jednom v roce ve sledovaném období 2000–2003. Následek zvyšování celkových aktiv v letech 2001 a 2002 se projevil i v rámci tohoto ukazatele a snížení hodnoty aktiv v roce 2003 se zde opět projevil, ale v tomto roce už pozitivně. Hodnota obratu aktiv se pohybuje v intervalu 0,7 – 0,89, kdy nejvyšší hodnoty podnik dosahuje v prvním roce. Přestože společnost Eurotel nedosáhla v těchto letech doporučeného minima, i tak je její výkonnost v rámci tohoto ukazatele přijatelná.



Graf 3 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v Eurotelu 2000–2003

Zdroj: O2.cz (2001–2004), úprava vlastní

Poměr vlastního a celkového kapitálu je další ukazatel, který byl zařazen pro sledovaní výkonnosti podniku. Tento ukazatel nesleduje výkonnost a efektivitu přímo, ale dává nám informaci, jak efektivně podnik kapitál využívá. V prvním sledovaném roce je hodnota vlastního kapitálu 54 % vůči celkovému. Vyrovnaná hodnota vlastního a cizího kapitálu je všeobecně doporučována, proto byl vlastní kapitál v tomto roce v pořádku. Nicméně společnost Eurotel začala vlastní kapitál v následujících letech navyšovat neúměrně k cizímu kapitálu a poměr tak prudce rostl až do roku 2002, kdy dosáhl hodnoty 71 %. V následujícím roce sice tento ukazatel klesl, ale tento pokles byl pouhé jedno procento. Společnost byla v tomto směru v období 2001–2003 neefektivní a využívala více dražší vlastní kapitál místo levnějšího cizího kapitálu.



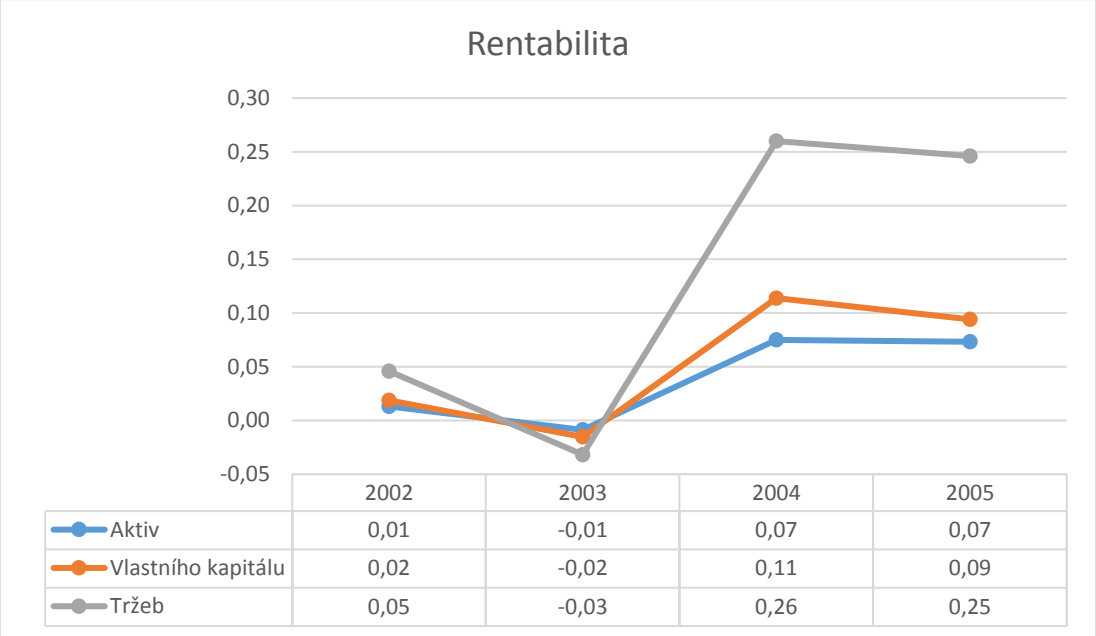
Graf 4 – Ukazatel EVA pro Eurotel 2000–2003

Zdroj: O2.cz (2001–2004), úprava vlastní

Posledním ukazatelem pro sledování výkonnosti a efektivnosti podniku byl vybrán ukazatel EVA. Pomocí tohoto ukazatele měříme, jakou tvoří společnost přidanou hodnotu. Ani hodnota tohoto ukazatele nerostla společně s rostoucím ziskem. V roce 2001 vzrostl zisk téměř o polovinu oproti minulému roku, ale průměrné náklady kapitálu také vzrostly v důsledku vyšší ceny vlastního kapitálu. Zvýšení celkových aktiv a zároveň zvýšení vlastního kapitálu mělo za následek pokles hodnoty ukazatele EVA v roce 2001. V následujícím roce zisk vzrostl jen mírně, ale nižší náklady na kapitál zvýšily hodnotu ukazatele EVA i přes zvýšení celkového kapitálu. V roce 2003 opět zisk mírně vzrostl a při snížení celkového kapitálu v tomto roce by se dalo očekávat, že ukazatel EVA opět ve stejném roce vzroste, ale zvýšení nákladů na kapitál způsobilo, že hodnota ukazatele EVA poprvé za toto období poklesla. Nicméně podnik za celé sledované období vykazoval kladnou hodnotu EVA a dosahoval velmi dobré výkonnosti.

Český telecom v letech 2002–2005

Další sledované období je v letech 2002–2005 pro společnost Český telecom. Ta v roce 2006 změnila majoritního vlastníka na Telefónica S.A., proto zhodnotíme, jakou výkonnost měla společnost před akvizicí.



	2002	2003	2004	2005
Aktiv	0,01	-0,01	0,07	0,07
Vlastního kapitálu	0,02	-0,02	0,11	0,09
Tržeb	0,05	-0,03	0,26	0,25

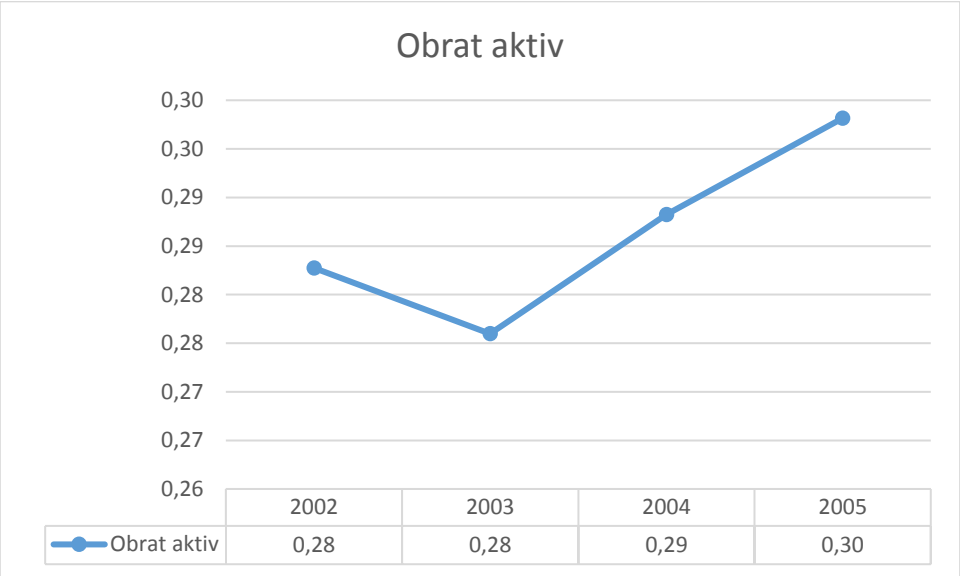
Graf 5 – Rentabilita Českého telecomu 2002–2005

Zdroj: O2.cz (2003–2006), úprava vlastní

Jako první opět zhodnotíme rentabilitu společnosti. Všechny ukazatele se pohybují obdobným směrem, kdy se v roce 2003 dostanou do záporných hodnot, v následujícím roce prudce stoupnou a v posledním roce mírně poklesnou. Stejně se vyvíjel i zisk ve společnosti a ukazatelé rentability ho dokonale kopírují. Rentabilita aktiv se pohybuje v intervalu -0,01 – 0,07. Společnost Český telecom má skutečně velký celkový kapitál a z toho důvodu tento ukazatel dosahuje velmi špatných hodnot. Společnost využívá i velké množství vlastního kapitálu, proto není překvapení, že rentabilita vlastního

kapitálu dosahuje nízkých hodnot a o výrazně vyšší hodnotě vlastního kapitálu nasvědčuje i to, že ukazatelé rentability aktiv a vlastního kapitálu se pohybují ve srovnatelném intervalu. Tedy v tomto případě -0,02 – 0,11. Tržby nebyly v žádném roce ve sledovaném období tak vysoké, proto v letech 2004 a 2005, kdy se společnosti zlepšil zisk, rentabilita tržeb také prudce stoupla. Ta se za sledované období pohybovala v intervalu -0,03 – 0,26.

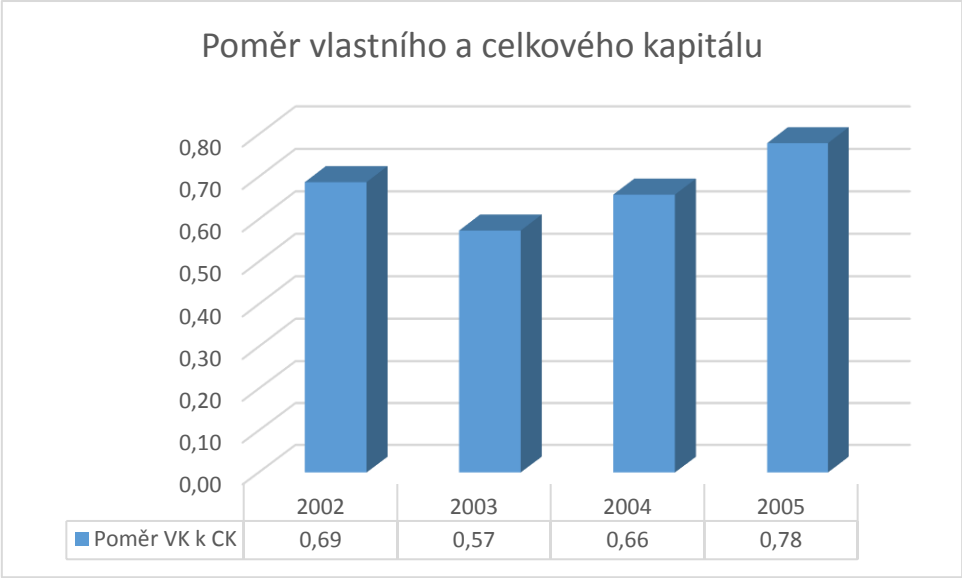
Ukazatelé rentability se pohybují ve velmi nízkých hodnotách po celé sledované období. Výkonnost společnosti Český telecom je v tomto směru nedostatečná.



Graf 6 – Obrat aktiv Českého telecomu 2002–2005

Zdroj: O2.cz (2003–2006), úprava vlastní

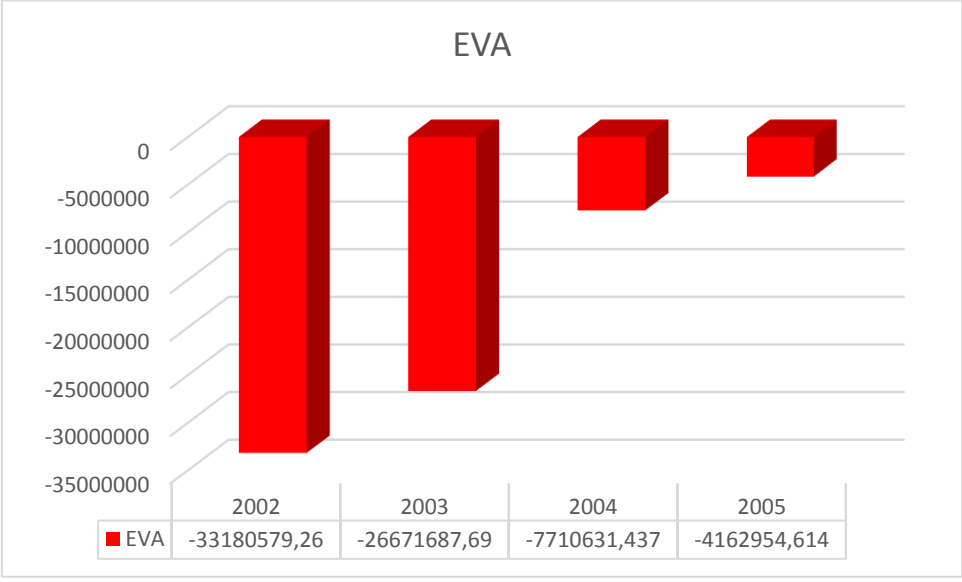
Ukazatel obratu aktiv se pohybuje v úzkém intervalu 0,28 – 0,3. Tento ukazatel jasně zobrazuje, co jsem zmiňoval u předchozí grafu. Společnost má obrovská aktiva, ale tržby se pohybují v nižších hodnotách. Drobné výkyvy u tohoto ukazatele jsou především kvůli snižování aktiv v letech 2004 a 2005. Nicméně za celé období se ukazatel pohybuje ve velmi špatných hodnotách a ani zdaleka nedosahuje doporučeného minima jedna.



Graf 7 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v Českém telecomu 2002–2005

Zdroj: O2.cz (2003–2006), úprava vlastní

Ukazatel poměru vlastního a celkového kapitálu nám dává informaci o pohybu kapitálu v rámci tohoto období. Společnost Český telecom aktivně snižovala za celé období svá aktiva, ale snížení vlastního kapitálu provedla jen v roce 2003 a v dalších letech vlastní kapitál opět navýšila. Poměr vlastního a celkového kapitálu se pohybuje v intervalu 57 % – 78 %. Nejnižší hodnota 57 % by se dala vyhodnotit jako přijatelné číslo, ale ostatní roky a obzvlášť poslední rok 2005, kdy tento ukazatel stoupl na 78 %, značí to, že podnik neefektivně využívá kapitál a používá nadmíru dražšího vlastního kapitálu.



Graf 8 – Ukazatel EVA pro Český telecom 2002–2005

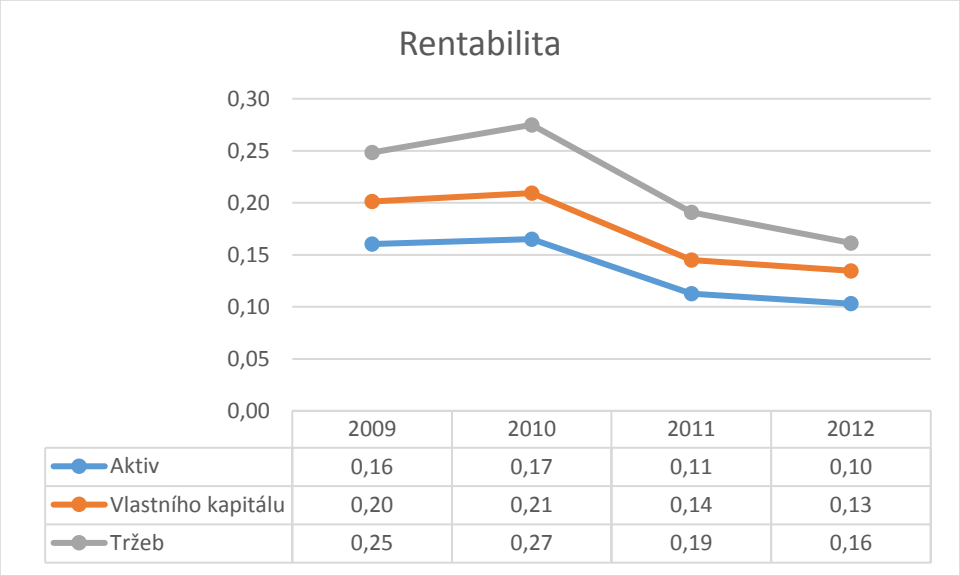
Zdroj: O2.cz (2003–2006), úprava vlastní

Ukazatel EVA je po celé sledované období 2002–2005 v záporných číslech. Podle tohoto ukazatele společnost ani v jednom roce nevytvořila přidanou hodnotu. Přestože

společnost byla v účetní ztrátě jen v roce 2003, rok 2002, kdy byla společnost mírně zisková, vyhodnotil ukazatel EVA hůře. Důvodem byl v vyšší kapitál a náklady na něj v tomto roce. Snižovaní kapitálu v tomto období určitě společnosti pomohlo, aby ukazatel EVA rostl a dosažení vyššího zisku v letech 2004 a 2005 ukazatel EVA téměř dorovnalo do nuly. Přestože je společnost i z pohledu tohoto ukazatele neefektivní, rostoucí trend značí zlepšení.

Telefónica O2 v letech 2009–2012

V roce 2005 se společnosti Český telecom a Eurotel spojily v jednu a následující rok začaly působit pod novým vlastníkem Telefónicou S.A. a pod touto značkou nadále působily na českém trhu. Pro porovnání úspěšnosti akvizice použijme data z let 2009–2012, která porovnáme s výkonností v letech 2002–2005. Protože úspěšnost akvizice společnosti Eurotel v roce 2003 nebyla doposud vyhodnocena, použijeme data z let 2009–2012 i pro porovnání se situací Eurotelu v letech 2000–2003, protože samostatný Eurotel v roce 2005 zanikl, proto je toto vyhodnocení adekvátní.



	2009	2010	2011	2012
Aktiv	0,16	0,17	0,11	0,10
Vlastního kapitálu	0,20	0,21	0,14	0,13
Tržeb	0,25	0,27	0,19	0,16

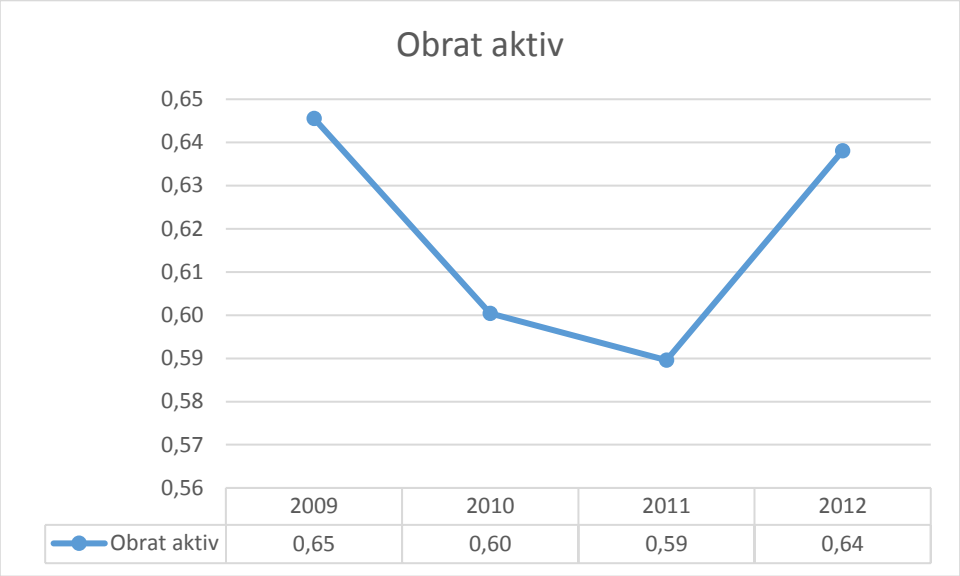
Graf 9 – Rentabilita Telefónica O2 2009–2012

Zdroj: O2.cz (2010–2013), úprava vlastní

Průběh ukazatelů rentability je velmi obdobný tomu, jak se vyvíjel zisk za toto období. V roce 2010 mírně vzrostl, ale v následujících letech začal strměji klesat. Rentabilita aktiv začíná na hodnotě 0,16 a končí na hodnotě 0,1 roku 2012. Přestože společnost za celé sledované období aktiva snižovala, pokles zisku byl strmější, a s tím klesala i hodnota tohoto ukazatele. Obdobný průběh byl i u vlastního kapitálu. Spolu se snižujícími aktivy klesala i hodnota vlastního kapitálu, ale hodnota zisku opět klesala rychleji. Rentabilita vlastního kapitálu byla v roce 2009 na hodnotě 0,2 a v průběhu dalších tří let klesla na 0,13. I u tržeb byl zaznamenán pokles v tomto období, ale pokles zisku byl vyšší i úměrně těmto hodnotám. Rentabilita tržeb začala sledované období na hodnotě 0,25 a skončila ho na hodnotě 0,16.

Při porovnání této situace s obdobím v letech 2000–2003 ve společnosti Eurotel, společnost Telefónica O2 dosahuje horších výsledků. Rentabilita aktiv se pohybovala nad hodnotou 0,2, kdy této hodnoty společnost nedosahuje ani v jednom roce. Rentabilita vlastního kapitálu přesahovala hodnotu 0,3, ale ani této hodnotě se ukazatel nyní nepřibližoval. Rentabilita tržeb se v letech 2000–2003 držela okolo hodnoty 0,3. Této hodnotě se rentabilita v některých letech přiblížila, ale i tak společnost dosahovala horších výsledků.

Při porovnání tohoto období s roky 2002–2005 ve společnosti Český telecom, společnost Telefónica O2 dosahuje mnohem lepších výsledků. Rentabilita aktiv dosahovala maxima 0,7, což podnik ve všech letech překonal. Rentabilita vlastního kapitálu byla na maximu v roce 2004, kdy měla hodnotu 0,11, což nyní společnost opět ve všech letech překonala. U rentability tržeb dosáhl Český telecom v roce 2004 hodnoty 0,26. Tuto hodnotu svým maximem 0,27 společnost Telefónica O2 překonává a vývoj v letech je lepší než v předchozím období.



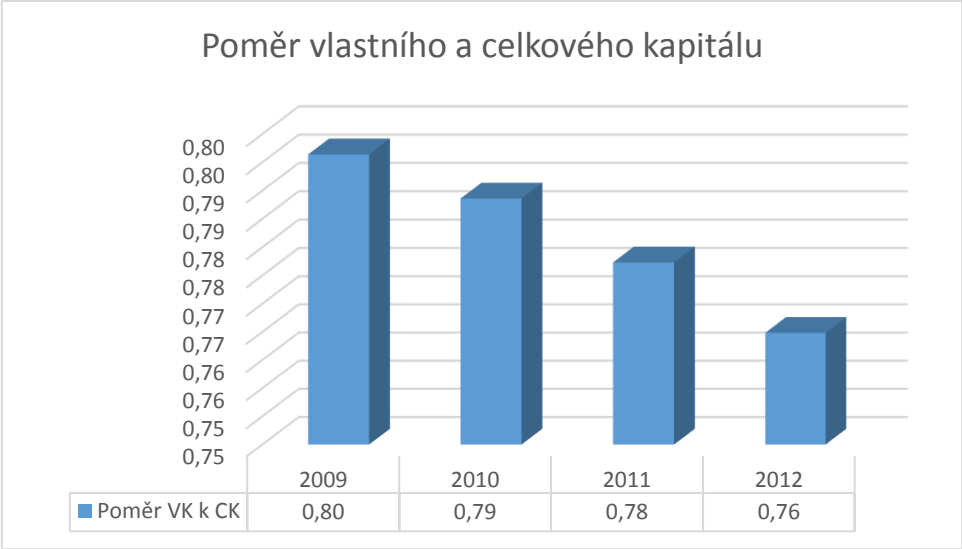
Graf 10 – Obrat aktiv Telefónica O2 2009–2012

Zdroj: O2.cz (2010–2013), úprava vlastní

Obrat aktiv se v období 2009–2012 pohyboval v intervalu 0,59 – 0,65. Pokles v roce 2010 byl následkem poklesu tržeb a další pokles v následujícím roce byl opět způsobený poklesem tržeb společnosti. V roce 2012 tržby opět poklesly, ale společnost snížila i svá celková aktiva a ukazatel obratu aktiv se díky tomu zlepšil. Nicméně ani v jednom roce společnost nedosahuje doporučené minimální hodnoty 1 a dosahuje v tomto směru nedostatečných hodnot.

Při porovnání s obdobím 2000–2003 ve společnosti Eurotel, kde se obrat aktiv pohyboval okolo hodnoty 0,8, je v tomto období znatelné zhoršení.

Při porovnání s obdobím 2002–2005 ve společnosti Český telecom, kde se obrat aktiv pohyboval pod hodnotami 0,3, došlo v tomto období ke značnému zlepšení.



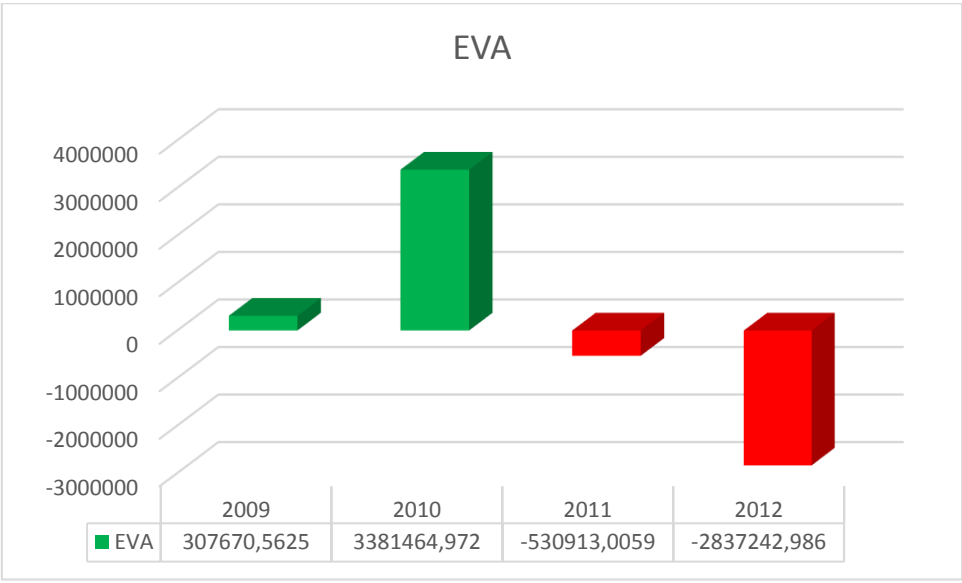
Graf 11 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v Telefónica O2 2009–2012

Zdroj: O2.cz (2010–2013), úprava vlastní

Poměr vlastního a celkového kapitálu se v období 2009–2012 pohybuje v hodnotách 0,76 – 0,8. Společnost drží velmi hodně vlastního kapitálu a snižuje si kvůli tomu svoji efektivnost. Společnost za sledované období snižovala celkový kapitál i vlastní kapitál, dokonce snižovala vlastní kapitál více v poměru se snižováním celkového, pokles byl ale v těchto letech minimální a rozdíl za čtyři roky jsou pouhá čtyři procenta.

Ve srovnání s Eurotelem v letech 2000–2003 společnost Telefónica O2 drží více vlastního kapitálu a zvyšuje svoji neefektivnost.

Ve srovnání s Českým telecom v letech 2002–2005 společnost Telefónica O2 drží také více vlastního kapitálu, a v tomto směru je neefektivní i vůči období v letech 2002–2005.



Graf 12 – Ukazatel EVA pro Telefónica O2 2009–2012

Zdroj: O2.cz (2010–2013), úprava vlastní

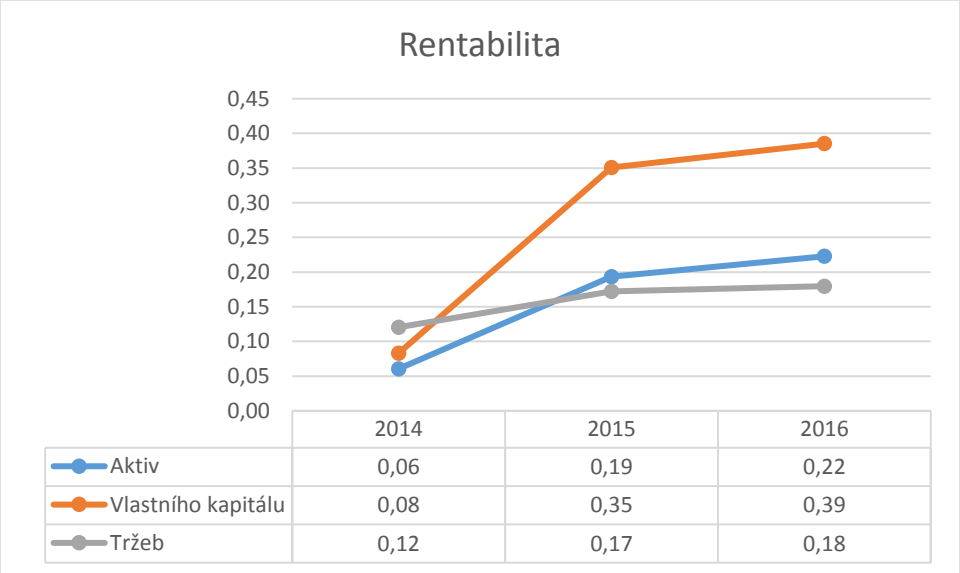
Ukazatel EVA vyšel v tomto období s velmi neurčitým vývojem v těchto letech. Společnost Telefónica O2 dosáhla v prvních dvou letech vyššího zisku srovnatelného pro oba roky, ale snížení nákladů na cizí i vlastní kapitál při stejné hodnotě aktiv v roce 2010 vedlo k růstu hodnoty tohoto ukazatele. V dalších letech zisk značně klesl a spolu s vyššími náklady na vlastní kapitál vedl k tomu, že EVA vyšla v těchto dvou letech záporná.

Ve srovnání se společností Eurotel v letech 2000–2003 sice v roce 2010 svým maximem společnost Telefónica dosahuje lepšího výsledku, ale v porovnání napříč všemi roky, kdy se Eurotel držel vždy ve vysokých kladných hodnotách, ani tento ukazatel nenaznačuje zlepšení výkonnosti.

Ve srovnání se společností Český telecom v letech 2002–2005 dosahuje v tomto období společnost Telefónica mnohem lepších výsledků. Nejhorší hodnota tohoto měřítka v roce 2012 je stále lepší než nejlepší výsledek, který Český telecom v letech 2002–2005 dosáhl.

Telefónica O2 v letech 2014–2016

Poslední změnou vlastnictví si společnost Telefónica O2 prošla v roce 2013, kdy majoritní podíl ve společnosti koupila finanční skupina PPF. Pro porovnání výkonnosti před a po akvizici použijeme období let 2009–2012 a období 2014–2016. Protože se tato akvizice stala teprve před čtyřmi lety, nemohu použít data jako u ostatních porovnávaných období, kdy jsem vždy použil data s rozestupem alespoň tří let, aby se změny mohly ve společnosti projevit. Pro vyhodnocení této akvizice použiji nejaktuálnější data, která jsou k dispozici a ponechám rozestup rok po nákupu. V rámci toho, že je zde takto malý rozestup, je výkonnost hodnocena více na základě trendu, jakým směřuje a větší váha je přikládána posledním rokům.



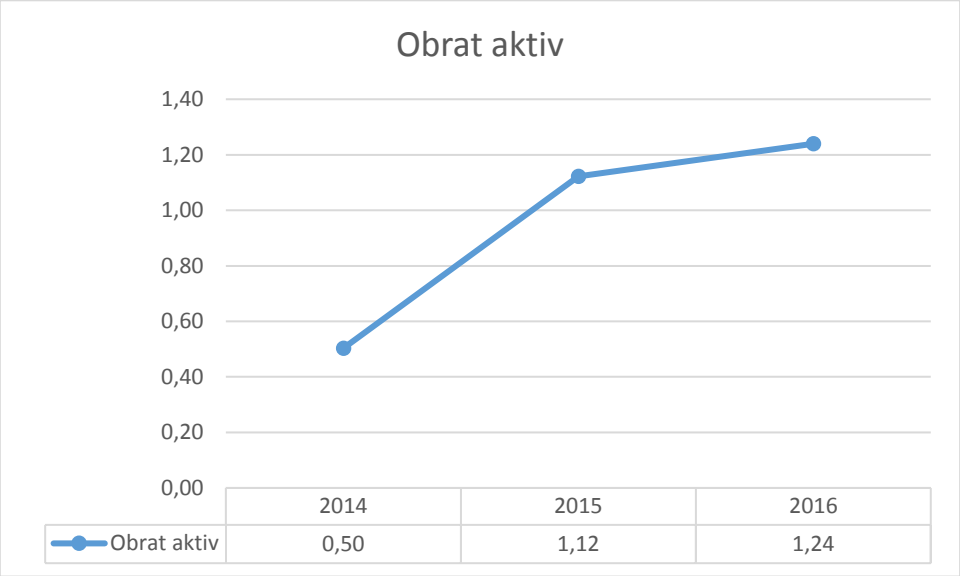
	2014	2015	2016
Aktiv	0,06	0,19	0,22
Vlastního kapitálu	0,08	0,35	0,39
Tržeb	0,12	0,17	0,18

Graf 13 – Rentabilita Telefónica O2 2014–2016

Zdroj: O2.cz (2015–2017), úprava vlastní

Rentabilita aktiv má jasně rostoucí trend v tomto období. Z hodnoty 0,06 v roce 2014 stoupla hodnota tohoto ukazatele na 0,22 v roce 2016. Nárůst tohoto ukazatele ovlivnil růst zisku, ale především razantní snížení aktiv v letech 2015 a 2016, kdy společnost snížila svá aktiva na méně než polovinu. Velmi strmý nárůst v letech 2015 a 2016 je i u ukazatele rentability vlastního kapitálu, kdy se z hodnoty 0,08 v roce 2014 vyšplhal na hodnotu 0,39 v roce 2016. Opět je zde vliv zvýšení zisku, ale především opět velmi razantního snížení vlastního kapitálu. Rentabilita tržeb v letech 2015 a 2016 mírně rostla, ale u ní se neprojevilo takové zlepšení jako u předchozích dvou ukazatelů. Je to z toho důvodu, že tržby v letech 2014–2016 zůstaly na podobné hodnotě, a tak nárůst tohoto ukazatele je ovlivněn jen vývojem zisku.

Ve srovnání se společností Telefónica O2 v období 2009–2012 dosahuje nyní společnost mnohem lepších výsledků u ukazatele rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu. Rentabilita tržeb sice za celé období roste, ale hodnoty v letech 2009–2012 se mu překonat nepodařilo.

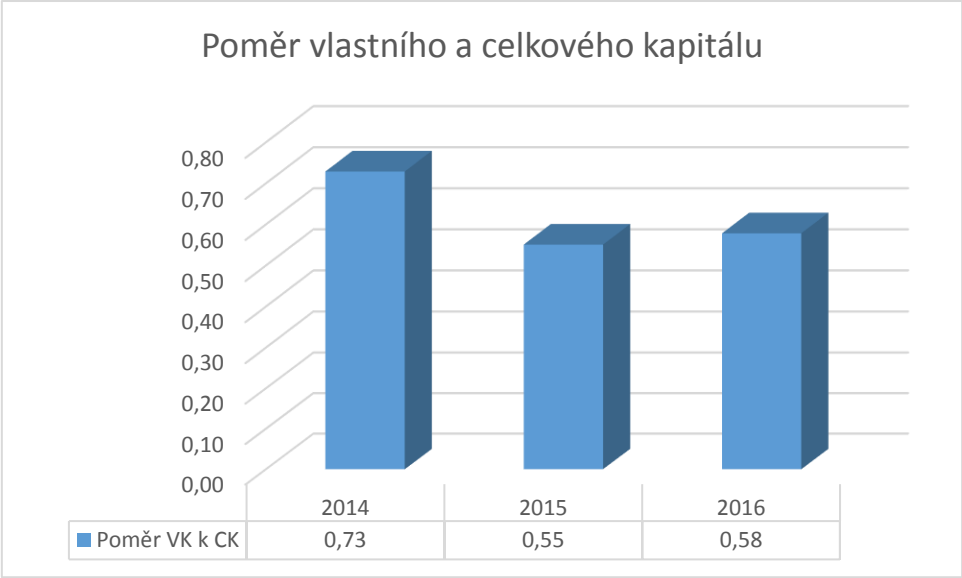


Graf 14 – Obrat aktiv Telefónica O2 2014–2016

Zdroj: O2.cz (2015–2017), úprava vlastní

I u obratu aktiv můžeme sledovat vývoj pozitivním směrem. Z hodnoty 0,5 v roce 2014 se tento ukazatel dostal na hodnotu 1,24 v roce 2016, což je více než doporučené minimum pro tento ukazatel. Tento prudký nárůst je způsobem tím, že tržby se za toto období pohybovaly na srovnatelné hodnotě, ale v letech 2015 a 2016 společnost snížila svá aktiva.

Ve srovnání s obdobím v letech 2009–2012 došlo v této době ke značnému zlepšení. V období 2009–2012 se ukazatel obratu aktiv pohyboval okolo hodnoty 0,6 a v roce 2016 dosáhl více než dvounásobné hodnoty.

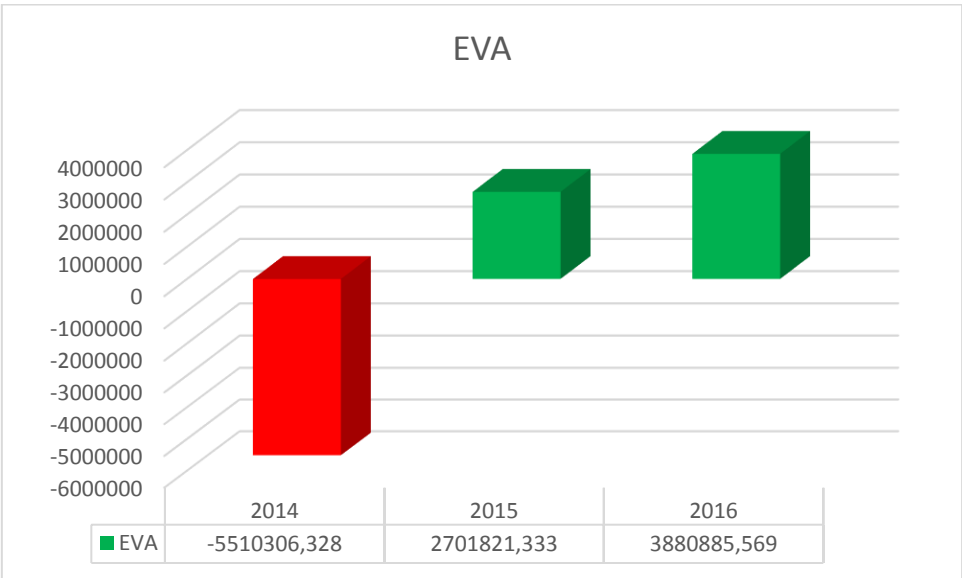


Graf 15 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v Telefónica O2 2014–2016

Zdroj: O2.cz (2015–2017), úprava vlastní

Poměr vlastního a celkového kapitálu potvrzuje to, o čem jsem se již zmiňoval u předchozích grafů. Společnost Telefónica O2 snižovala svá aktiva, ale zároveň s tím razantně snížila i vlastní kapitál ve společnosti. Následkem toho byl pokles tohoto ukazatele na hodnotu 55 % v roce 2015 a mírný nárůst v roce následujícím, a to kvůli dalšímu snižovaní celkového kapitálu s menším snížením vlastního kapitálu. Podnik si tak nyní drží velmi zdravý poměr vlastního a cizího kapitálu.

Při porovnání s obdobím v letech 2009–2012 společnost držela jako vlastní kapitál téměř 80 % z pasiv. V tomto směru došlo také ke zlepšení, protože poměrem 55:45, respektive 58:42, využívá více levnějších zdrojů a zvyšuje svoji efektivnost.



Graf 16 – Ukazatel EVA pro Telefónica O2 2014–2016

Zdroj: O2.cz (2015–2017), úprava vlastní

I ukazatel EVA projevil zlepšení podobným trendem jako předchozí ukazatele. V roce 2014 dosáhl ukazatel EVA záporné hodnoty z důvodu nižšího zisku, a především kvůli vyšším nákladům na vlastní i cizí kapitál a zároveň vysokému kapitálu. Zvýšení zisku, snížení nákladů na vlastní i cizí kapitál, ale především snížení kapitálu na polovinu vedlo k tomu, že se ukazatel EVA rapidně zlepšil. Ke snižování kapitálu a snižování nákladů na cizí i vlastní kapitál došlo i v roce následujícím a ukazatel opět narostl.

Ve srovnání s obdobím 2009–2012 dosahuje i nyní společnost lepších výsledků a zároveň má v tomto případě pozitivní trend u této hodnoty. Ukazatel EVA potvrdil, že společnost v letech 2014–2016 dosahuje lepší výkonnosti než v letech 2009–2012.

Tržní podíl

Pro sledování vývoje motivu zlepšení tržního podílu byla použita data ze zprávy ČSÚ, který shromáždil počet aktivních uživatelů SIM karet podle jednotlivých operátorů v letech 2000–2012. V prvních deseti letech shromažďoval data pouze jednou za dva roky a až od roku 2010 sledoval vývoj počtu zákazníků v jednotlivých letech. Nicméně tato data jsou pro vyhodnocení motivu růstu na trhu více než dostatečná.

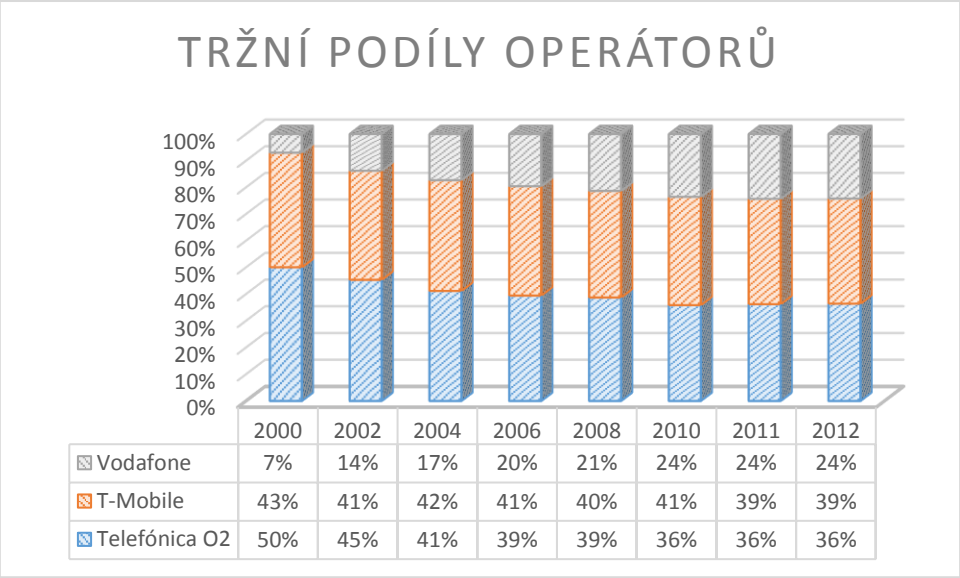
Tabulka 4 – Aktivní SIM karty podle operátorů k 31. 12. daného roku (v tis.) – Telefónica O2

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Telefónica O2	**2171**	–	**3891**	–	**4360**	–	**4864**
T-Mobile	1865	–	3510	–	4394	–	5049
Vodafone	302	–	1180	–	1830	–	2413

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Telefónica O2	–	**5257**	–	**4839**	**4942**	**5083**
T-Mobile	–	5422	–	5475	5381	5498
Vodafone	–	2892	–	3174	3313	3375

Zdroj: ČSÚ (2014), úprava vlastní

Z tabulky můžeme vyčíst, že Telefónica O2 měla od roku 2000 největší podíl na trhu. To bylo pravděpodobně z toho důvodu, že na český trh vstoupila jako první a měla v této době již stálé zákazníky. V následujících letech počet zákazníků společnosti Telefónica O2 rostl, ale růst nebyl stejně rychlý jako její konkurence, a proto ji v roce 2004 překonala společnost T-Mobile v počtu zákazníků a stala se tak lídrem na trhu. Od tohoto roku se společnost Telefónica O2 držela na druhém místě těsně za společností T-Mobile.



	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2011	2012
Vodafone	7%	14%	17%	20%	21%	24%	24%	24%
T-Mobile	43%	41%	42%	41%	40%	41%	39%	39%
Telefónica O2	50%	45%	41%	39%	39%	36%	36%	36%

Graf 17 – Tržní podíly operátorů – Telefónica O2

Zdroj: ČSÚ (2014), úprava vlastní

Jak již bylo patrné z předchozí tabulky, společnost Telefónica O2 zaujímala první místo na trhu od roku 2000, kdy obsluhovala 50 % celého trhu. Nicméně od té doby se její tržní podíl snižoval a v roce 2004 klesl na hodnotu 41 %, když podíl společnosti T-Mobile vzrostl na hodnotu 42 %. Od tohoto roku společnost Telefónica O2 neustále ztrácela tržní podíl až do roku 2010, kdy se její tržní podíl ukotvil na hodnotě 36 % a na této hodnotě zůstal i v následujících dvou letech. Při akvizici v roce 2006 si společnost Telefónica S.A. dala za cíl růst tržního podílu, ale od roku 2006 tržní podíl naopak klesal nebo stagnoval a společnost ztrácela tržní podíl na úkor své konkurence.

5.1.4. Rekapitulace vyhodnocení

Akvizice Eurotelu v roce 2003 společností Český telecom

Synergický efekt – dosáhnout synergického efektu se v tomto případě nepodařilo a společnost po akvizici dosahovala horších finančních a výkonnostních výsledků než v období před akvizicí.

Akvizice Českého telecomu v roce 2006 společností Telefónica S.A.

Synergický efekt – společnosti se podařilo dosáhnou synergického efektu a společnost po akvizici dosahovala lepších finančních a výkonnostních výsledků než v období před uskutečněním akvizice.

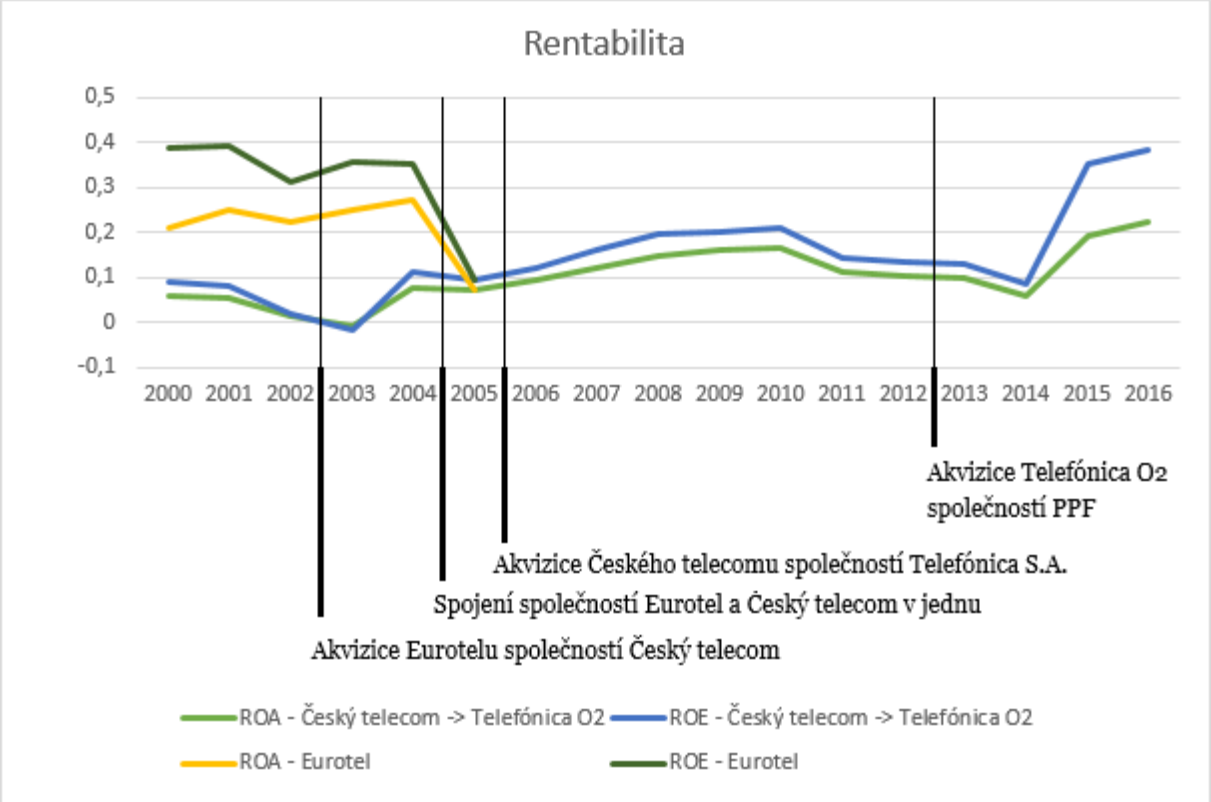
Zvýšení tržního podílu – motiv zvýšení tržního podílu se naplnit nepodařilo, společnost naopak po akvizice svůj podíl na trhu ztrácela.

Akvizice Telefónica O2 v roce 2013 společností PPF

Synergický efekt – společnosti se podařilo rapidně zlepšit svoji finanční výkonnost a dosahovat lepších finančních výsledků než v období před akvizicí a můžeme potvrdit, že se společnosti podařilo dosáhnout synergického efektu.

5.1.5. Přehled nejdůležitějších ukazatelů za celé období

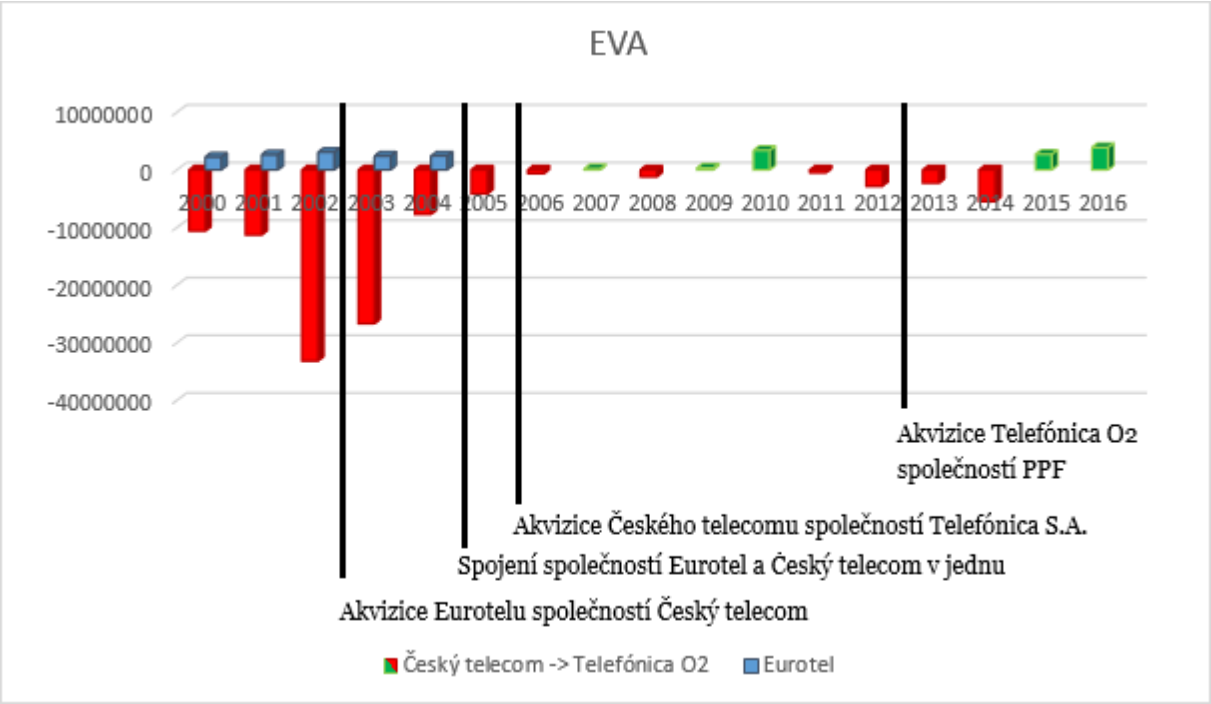
V poslední subkapitole je připraven grafický přehled nejdůležitějších výkonnostních ukazatelů a jejich vývoj za celé období od roku 2000 do roku 2016. Zároveň jsou v grafech vyznačeny zlomové body z pohledu vlastnictví společnosti.



Graf 18 – Rentabilita za celé období společnosti Telefónica O2

Zdroj: O2.cz (2001–2017), úprava vlastní

V grafu jsou vyznačeny ukazatele ROA a ROE pro společnosti Eurotel, Český telecom a Telefónica O2, která vznikla rebrandingem společnosti Český telecom. První změnou ve vlastnictví u těchto společností došlo v roce 2003, kdy Eurotel koupila společnost Český telecom. Společnost Eurotel měla díky vyšším ziskům ukazatele ROA i ROE na vysoké hodnotě, což pokračovalo až do spojení společností Eurotel a Český telecom v roce 2005. Český telecom měl v letech 2000, 2001 a 2002 srovnatelné zisky se společností Eurotel, ale kvůli vyšší hodnotě vlastního i celkového kapitálu ukazatele rentability dosahovaly mnohem nižších hodnot. Při spojení společností v roce 2005 si společnost držela podobnou výkonnost jako Český telecom v předchozích letech. V dalším roce je po změně vlastníka vidět pozitivní trend ve společnosti. Společnosti až do roku 2010 rostl pravidelně zisk a mimo to i snižovala hodnotu svých aktiv. Zlom nastává v roce 2011, kdy zisk začal klesat, a i přes snižování kapitálu začaly ukazatele ROA a ROE klesat. V roce 2013 je společnost opět součástí akvizice a novým vlastníkem se stává společnost PPF. Pozitivní vliv z této změny je vidět již v letech 2015 a 2016. Společnosti Telefónica začal opět růst zisk, ale zároveň výrazně snížila hodnotu svého kapitálu.



Graf 19 – Vývoj ukazatele EVA za celé období ve společnosti Telefónica O2

Zdroj: O2.cz (2001–2017), úprava vlastní

Na druhém grafu shrnujícím finanční výkonnost za celé období je ukazatel EVA. Společnost Eurotel je v grafu vyznačena modrou barvou a společnost Český telecom, který se později stal společností Telefónica O2, je vyznačena barvou zelenou a červenou na základě kladné či záporné hodnoty EVA. Ukazatel EVA pro společnost Eurotel byl po celé období 2000–2005 v kladných číslech. První tři roky hodnota ukazatele rostla, což bylo způsobeno především růstem zisku společnosti a nevýznamně se měnícími náklady na kapitál. Náklady na kapitál začaly ale v letech 2003 a 2004 nezanedbatelně růst, a tak ukazatel EVA v posledních dvou letech poklesl. Je otázka, zda za tento pokles mohla změna vlastníka v roce 2003, ale většinou se změna takto rychle ve výkonnosti neprojeví. Společnost Český telecom měla až do roku 2005, ve kterém se spojila se společností Eurotel, ukazatel EVA ve vysokých záporných číslech. Společnost Český telecom nebyla kromě roku 2003 nikdy za toto období ve ztrátě z účetního pohledu, ale ukazatel EVA dosahoval takových hodnot kvůli vyšším nákladům na kapitál, a především z důvodu velmi vysokého kapitálu společnosti. Pozitivní změna z pohledu tohoto ukazatele přišla v roce 2006. Ukazatel sice vyšel opět záporně, ale nyní byla už jeho hodnota zanedbatelná. Této hodnotě velmi pomohlo zvýšení zisku v tomto roce a zároveň několik let v řadě snižující se náklady na kapitál. Změna vlastníka se až do roku 2012 dá hodnotit pozitivně. Společnost Telefónica O2 dosahovala hodnoty ukazatele EVA v kladných číslech nebo mírně záporných. Této skutečnosti velmi pomohl rostoucí zisk až do roku 2010 a snižování hodnoty kapitálu po celé období. Náklady na kapitál se v tomto období výrazně neměnily. Po akvizici společností PPF v roce 2013 společnost Telefónica O2 vykázala v letech 2013 a 2014 zápornou hodnotu ukazatele EVA. Zisk v těchto letech klesal při podobné úrovni kapitálu i nákladů na něj. Pozitivní hodnoty ukazatel EVA opět dosáhl v roce 2015 a následně i v roce 2016. Nárůst byl

způsoben nejen opětovným růstem zisku, ale především velmi razantním snížením kapitálu. Snížení nákladů na kapitálu v posledních dvou letech vyšší hodnotě EVA také pomohlo. Z tohoto pohledu můžeme hodnotit, že změna vlastníka měla na společnost pozitivní efekt a zároveň ukazatel potvrzuje, že změna výkonnosti se ve většině případech nedostaví následně po akvizici.

5.2. Vodafone

5.2.1. Profil společnosti Vodafone

Historie společnosti Vodafone začíná na přelomu tohoto tisíciletí, kdy v roce 1999 společnost vznikla pod jménem Český Mobil a.s., pod kterou představila následujícího roku svoji značku Oskar. Společnost Český Mobil a.s. byla založena jako společné konsorcium kanadského operátora TIW, Investiční a poštovní banky a Priority Telecom. Společnost Český Mobil a.s. se pod značkou Oskar stala třetím českým mobilním operátorem a dělala konkurenci společnostem Eurotel Praha spol. s.r.o. a RadioMobil a.s. na tomto trhu.

Profil společnosti Český Mobil při založení

Datum vzniku a zápisu: 13. 8. 1999

Obchodní jméno společnosti: Český Mobil a.s.

Sídlo společnosti: Školská 32, Praha 1

Právní forma: akciová společnost

IČO: 25788001

Základní kapitál: 1 010 000 Kč

Celkový přehled podílů ve společnosti Český Mobil a.s. k 31. 12. 1999

Telesync Internation Wireless Inc. 51%

IPB 49%

O několik měsíců později byl v následujícím roce navýšen základní kapitál na 3 351 010 000 Kč a ve stejném roce v dalších měsících na 6 702 010 000 Kč. Společnost během svého působení svůj základní kapitál postupně navyšovala až do roku 2009, kdy se dostal na hodnotu 25 665 662 774 Kč. V následujícím roce ale základní kapitál drasticky snížila na 8 150 000 000 Kč a v roce 2012 došlo opět k dalšímu snížení základního kapitálu na hodnotu 1 470 000 000 Kč. V tomto stavu se základní kapitál nachází doposud.

K další změně v rámci vlastnictví došlo během následujícího roku, kdy společnost TIW navýšila svůj podíl a koupila od společnosti IPD část akcií.

Celkový přehled podílu ve společnosti Český Mobil a.s. k 31. 12. 2000

Telesync Internation Wireless Inc. 85,5%

IPB 14,5%

Velkou změnou v rámci vlastnictví byl ale až rok 2005, kdy společnost Český mobil a.s. koupila britská společnost Vodafone Group Plc.

Profil společnosti Český mobil a.s. po provedení akvizice

Obchodní jméno společnosti: Vodafone Czech Republic a.s.

Sídlo společnosti: Vinohradská 167, Praha 10

Právní forma: akciová společnost

IČO: 25788001

Základní kapitál: 17 723 679 380 Kč

Po provedení akvizice ve společnosti už moc změn nenastalo a současná situace je velmi obdobná stavu těsně po akvizici. Společnost změnila své sídlo a rapidně snížila základní kapitál.

Celkový přehled podílů ve společnosti Český mobil a.s. k 31. 12. 2005

Vodafone Group Plc. 100%

Profil společnosti Vodafone Czech republic a.s. v současnosti

Obchodní jméno společnosti: Vodafone Czech Republic a.s.

Sídlo společnosti: náměstí Junkových 2808/2, Stodůlky, Praha 5

Právní forma: akciová společnost

IČO: 25788001

Základní kapitál: 1 470 000 000 Kč

Celkový přehled podílů ve společnosti Český mobil a.s. k 31. 12. 2016

Vodafone Group Plc. 100%

5.2.2. Identifikované motivy

Akvizice společnosti Oskar společností Vodafone v roce 2005

Při akvizici společnosti Oskar nadnárodní společností Vodafone Group Plc. je důležité se nejdříve podívat na strategie celé této nadnárodní skupiny, kterou popisuje ve své výroční zprávě z roku 2005:

„Strategií celé skupiny je zvyšování podílů v již existujících operacích, u kterých věří, že mají možnost zvyšovat hodnotu pro vlastníky. Během posledních třech finančních let skupina koupila minoritní podíly v určitých dceřiných společnostech, aby byla schopna lépe nastavit příslušný business blíže k businessu celé skupiny“ (Vodafone Group, 2005).

Z tohoto úryvku popisu strategie společnosti je zřejmé, že transakce za účelem zlepšování efektivnosti svých investic jsou v rámci této skupiny velmi časté. Skupina Vodafone se snaží o aktivní zvyšování svého podílu na celém trhu, a s tím i růstu celé společnosti.

Detailnější pohled motivů na tuto akvizici rozvádí nově přejmenovaný Vodafone ve své výroční zprávě pro ČR z roku 2005. Společnost popisuje spojení společností jako budování vztahu, který staví na pěti zásadních krocích:

1. Krok. „Spojit to nejlepší z obou světů. Jakmile jsme oznámili náš vzájemný vztah a začali se podepisovat oběma jmény jako Oskar Vodafone, vyhlásili jsme nové pravidlo. Oskar a Vodafone se budou navzájem dělit o všechny nejlepší nápady. Chtěli jsme, aby bylo jasné, že tenhle vztah bude pro oba něco jako výhra v loterii.
2. Krok. Lidé musí mít důvod, proč nám věřit. Zákazníkům jsme o všech možných výhodách nejen řekli, ale rovnou jsme jim je i předvedli. Při uvedení značky jsme sypali z rukávu nabídky jako lepší síť, lepší péče, jednotné ceny a Vodafone World Roaming.
3. Krok. Přesvědčit i naše vlastní lidi. Než jsme tu velkou zprávu mohli začít hlásit do světa, chtěli jsme dostat požehnání od vlastní rodiny. O chystané změně se proto naši zaměstnanci dozvěděli jako první. A pochopili, že naše nadšení pro věc spojené s globálních know-how nám pomůže na mobilním trhu to opravdu roztočit.
4. Krok. Zapojit se na 365 stupňů. Abychom měli jistotu, že naši zákazníci na každém z našich kontaktních míst získají stejně pozitivní pocity, podívali jsme se na celou věc holisticky – jako na celek. Naše nová značka se probudila k životu na více než 340 kompletně proměněných kontaktních bodech.
5. Krok. Zaujmout a nadchnout zainteresované skupiny. Budeme teď nerozlučná dvojka, ale nechceme, aby se ostatní cítili přehlíženi nebo snad dokonce odstrčení. Proto jsme se postarali, aby do našich skvělých plánů do budoucna byli zasvěceni i novináři, dodavatelé, vláda a analytici. Aby se cítili jako naši partneři a pomáhali nám přesvědčit lidi, že naše proměna bude užitečná pro všechny“ (Vodafone, 2005).

V další části společnost hodnotí i přeměnu prezentace společnosti. Rebrandovaní se na celoskupinové Vodafone hrálo v tomto směru velkou roli a v rámci toho jsou uváděny čtyři důležité body nové značky:

1. Kvalita výkonné sítě.
2. Jednotné sazby.
3. Samoobsluha.
4. Přehledné roamingové sazby.

Společné mezinárodní jméno má z tohoto pohledu důležité postavení a rebranding společnosti na značku Vodafone je pro obě společnosti velmi významný.

Jako hlavní motivy pro akvizici společnosti Oskar britskou společností Vodafone byly identifikovány:

- Synergický efekt
- Rebranding
- Zvyšování tržního podílu a růst společnosti

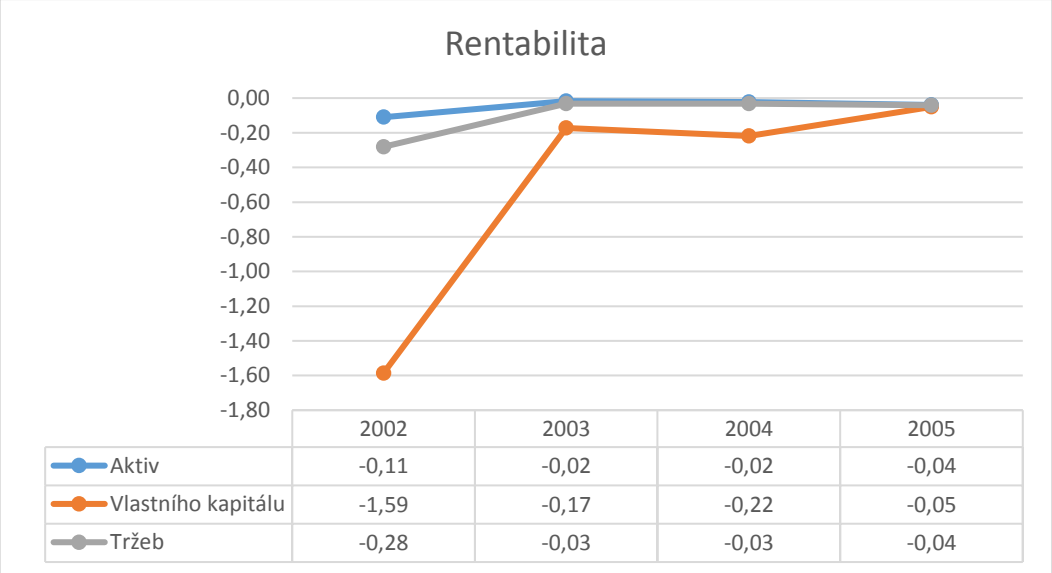
5.2.3. Vyhodnocení

Synergický efekt

Pro vyhodnocení, jak úspěšně se povedlo naplnit motiv využití synergického efektu, opět vyhodnotíme finanční výkonnost a efektivitu před a po akvizice a posoudíme, zda změna vlastníka vedla ke zlepšení a povedlo se dosáhnout synergického efektu s novým majitelem.

Jako první ukazatel budeme opět sledovat rentabilitu společnosti Český Mobil a.s. v letech 2002–2005 před akvizicí.

Společnost Český mobil a.s. v letech 2002–2005

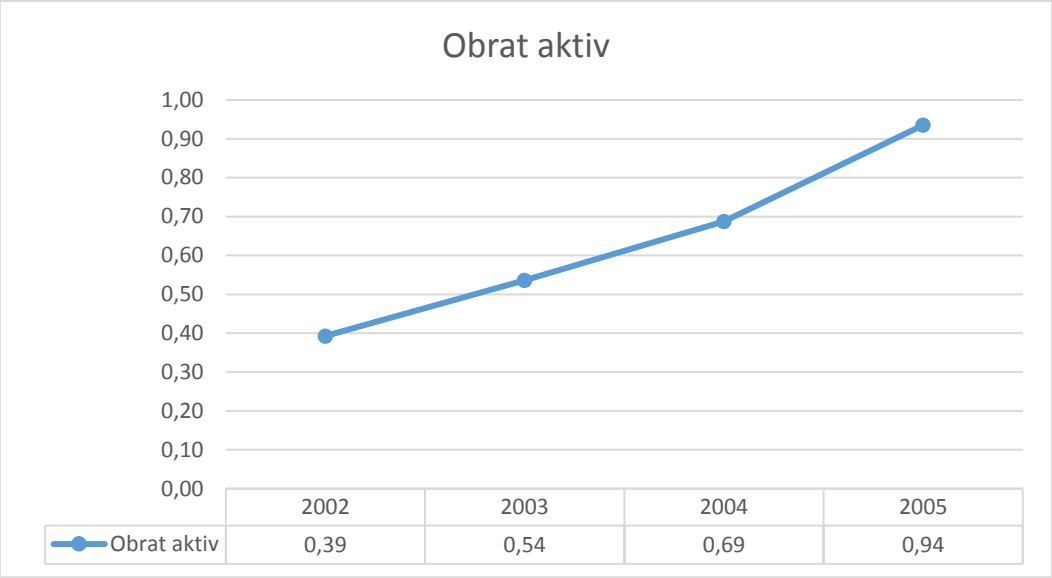


	2002	2003	2004	2005
Aktiv	-0,11	-0,02	-0,02	-0,04
Vlastního kapitálu	-1,59	-0,17	-0,22	-0,05
Tržeb	-0,28	-0,03	-0,03	-0,04

Graf 20 – Rentabilita Český Mobil 2002–2005

Zdroj: Justice.cz (2003–2006), úprava vlastní

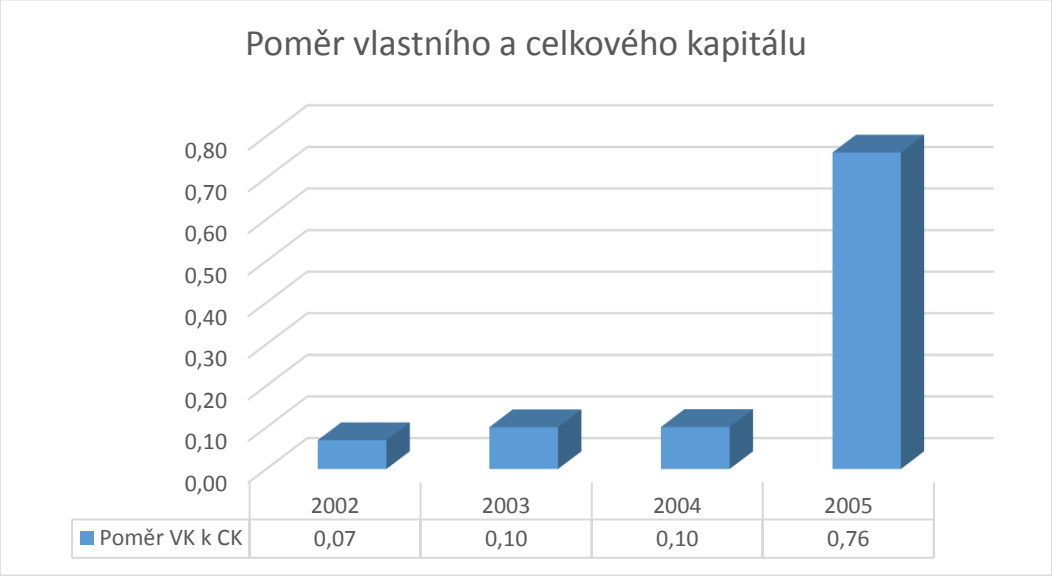
Jako první ukazatel opět zhodnotíme rentabilitu společnosti Český Mobil v období před akvizicí. Společnost v těchto letech dosahovala ztráty, a z toho důvodu vychází rentabilita ve všech letech záporná. Nejvyšší ztráty za toto období dosáhla společnost v roce 2002, kdy vytvořila účetní ztrátu přes 2 mld. Kč. Při hodnotě vlastního kapitálu méně než 1,5 mld. Kč se tento ukazatel dostal na zápornou hodnotu -1,59. Společnosti se v následujícím roce povedlo dosáhnout ztráty nižší, kdy se pohybovala pod 0,5 mld. Kč v mínusu, a díky tomu se zlepšily všechny ukazatele rentability. Nicméně v letech 2004 a 2005 se ztráta za účetní období opět zvyšovala a ukazatele rentability stagnovaly nebo se zhoršovaly. Jediného zlepšení dosáhla společnost v roce 2005 u ukazatel rentability vlastního kapitálu. Přestože se ztráta za tento rok opět zvýšila, společnost rapidně zvýšila svůj vlastní kapitál a ukazatel rentability vlastního kapitálu klesl.



Graf 21 – Obrat aktiv Český Mobil 2002–2005

Zdroj: Justice.cz (2003–2006), úprava vlastní

Obrat aktiv má za sledované období zlepšující se tendenci. Z hodnoty 0,39 v roce 2002 se dostal v roce 2005 na hodnotu 0,94, která je velmi blízko doporučené minimální hodnotě 1. Tento pozitivní trend byl způsoben tím, že celková aktiva společnosti zůstávala ve zmiňovaném období na podobné úrovni, ale společnosti rostly prudce tržby.

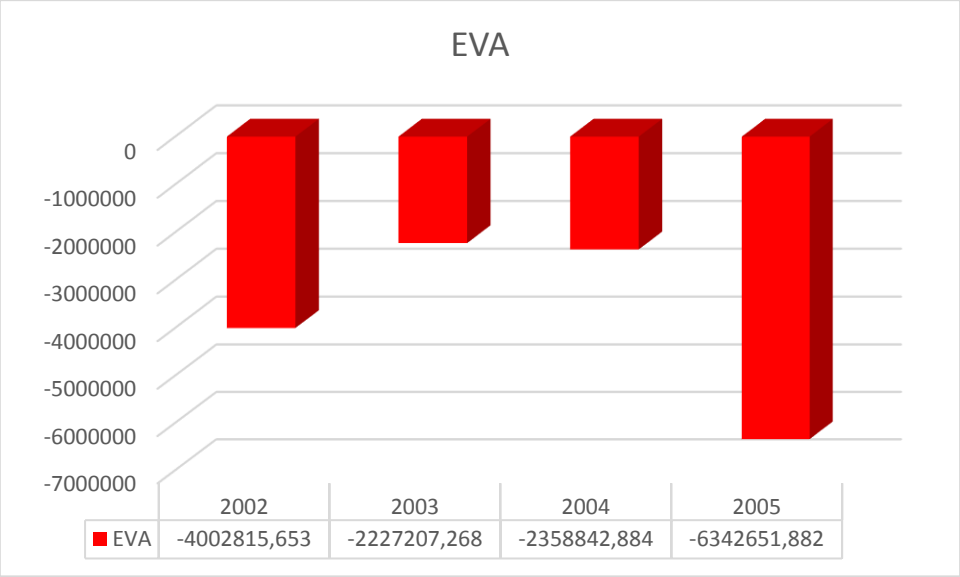


Graf 22 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v Český Mobil 2002–2005

Zdroj: Justice.cz (2003–2006), úprava vlastní

Ukazatel poměru vlastního a celkového kapitálu nám znázorňuje pohyb vlastního kapitálu za sledované období. Jak už odhalil ukazatel rentability vlastního kapitálu, společnost držela velmi malé množství vlastního kapitálu v prvních třech letech sledovaného období. Malé množství vlastního kapitálu bylo i v poměru s celkovým

kapitálem a společnost Český Mobil využívala tyto roky velmi riskantní pozici, kdy její pasiva tvořil z 90procent a více cizí kapitál. V roce 2005 společnost zvýšila velmi razantně svůj vlastní kapitál, a tato hodnota v poměru s celkovým kapitálem stoupla na 76 %. Toto zvýšení bylo důsledkem nejen zvýšením základního kapitálu, ale také vytvořením vysokého emisního ážia. Společnost tedy v posledním roce ve sledovaném období zaujala méně rizikovou pozici, ale v rámci efektivnosti mohla společnost držet méně vlastního kapitálu.



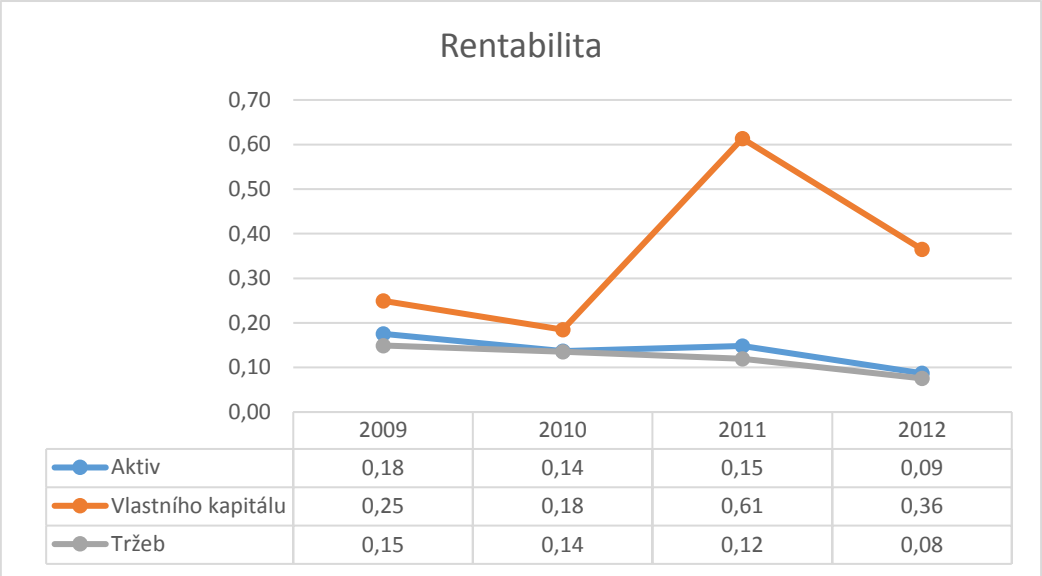
Graf 23 – Ukazatel EVA pro Český Mobil 2002–2005

Zdroj: Justice.cz (2003–2006), úprava vlastní

Ukazatel EVA vychází za celé sledované období v záporných hodnotách. Protože podnik ani v jediném roce netvořil účetní zisk, ukazatel EVA na to takto reagoval. Zlepšení hodnot u tohoto ukazatele v letech 2003 a 2004 bylo důsledkem zlepšení ztráty, kterou společnost vykazovala. Tato ztráta se v roce 2005 sice opět zvýšila, ale dosahovala pouze třetinu ztráty v roce 2002. Zhoršení ukazatele EVA a dosažení vůbec nejhorší hodnoty za toto období bylo způsobeno především tím, že se v tomto roce zvýšil vlastní kapitál a společnost měla náklady na vlastní kapitál mnohem vyšší než na kapitál cizí. Ani v jednom roce nevyšel ukazatel EVA kladně a společnosti dokonce nejevila známky zlepšení.

Společnost Vodafone Czech Republic a.s. v letech 2009–2012

Další sledované období je v letech 2009–2012. Toto období je několik let po uskutečnění akvizice a rebrandingu společnosti. Vývoj ukazatelů výkonnosti v těchto letech nám dají informaci o tom, zda akvizice vedla ke zlepšení výkonnosti a efektivity a společnost dosáhla synergického efektu nebo ne.

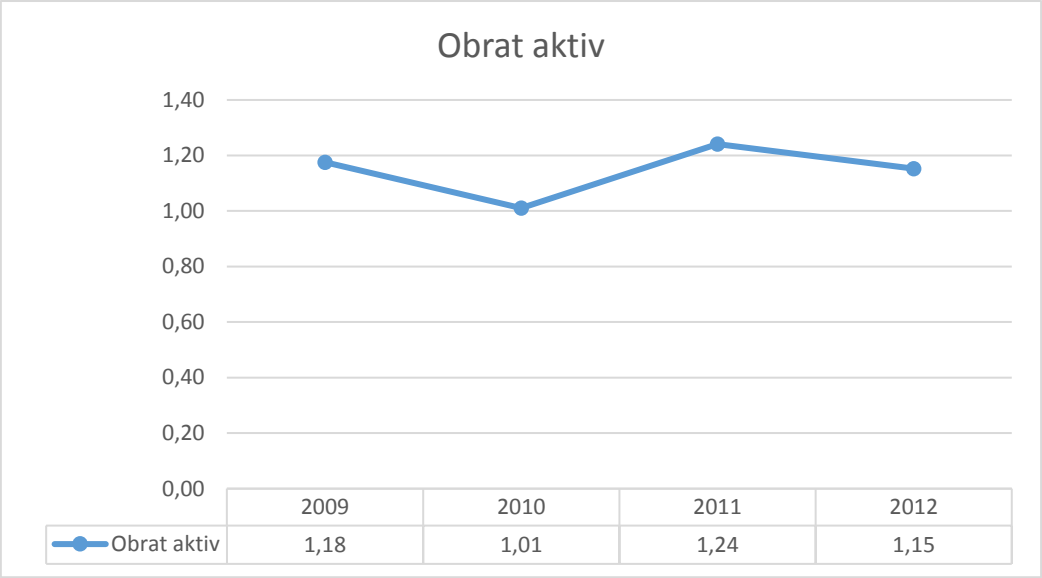


Graf 24 – Rentabilita Vodafone 2009–2012

Zdroj: Justice.cz (2010–2013), úprava vlastní

Vývoj ukazatelů rentability v tomto období nám nedává žádnou informaci, jaký vývoj bychom měli u společnosti čekat do budoucna. Hodnota všech ukazatelů v roce 2012 mírně klesne, jen aby v dalším roce stoupla. V posledním roce hodnoty ukazatelů ale opět klesají. Pokles rentability aktiv v roce 2010 byl způsoben nejen poklesem zisku, ale také zvýšením aktiv ve společnosti. Zisk v následujícím roce opět klesl, ale díky nižším aktivům v tomto roce hodnota rentability aktiv stoupla. Velikost aktiv se v roce 2012 oproti roku 2011 výrazně nezměnila a při nižším zisku opět tento ukazatel poklesl. Ukazatel rentability vlastního kapitálu má stejný vývoj kvůli obdobné situaci. Při nižším zisku se zvýšil vlastní kapitál v roce 2010. Velmi razantní snížení vlastního kapitálu v roce 2011 měla ale za následek růst ukazatele rentability vlastního kapitálu, přestože zisk klesl. Vlastní kapitál se v následujícím roce výrazně nezměnil a při nižším zisku poklesla i hodnota rentability vlastního kapitálu. Vývoj hodnoty tržeb má klesající tendenci, bohužel zisk společnosti klesal rychleji, a proto se hodnota rentability tržeb ve všech letech snižuje.

Ve srovnání se situací společností Český Mobil v letech 2002–2005 zde můžeme sledovat zlepšení. Přestože zisk ve všech letech v tomto období klesá, stále se drží v kladných hodnotách. Rentabilita společnosti Český Mobil byla ve všech letech v období 2002–2005 kvůli ztrátám záporná, proto v tomto směru můžeme hodnotit zlepšení výkonnosti.

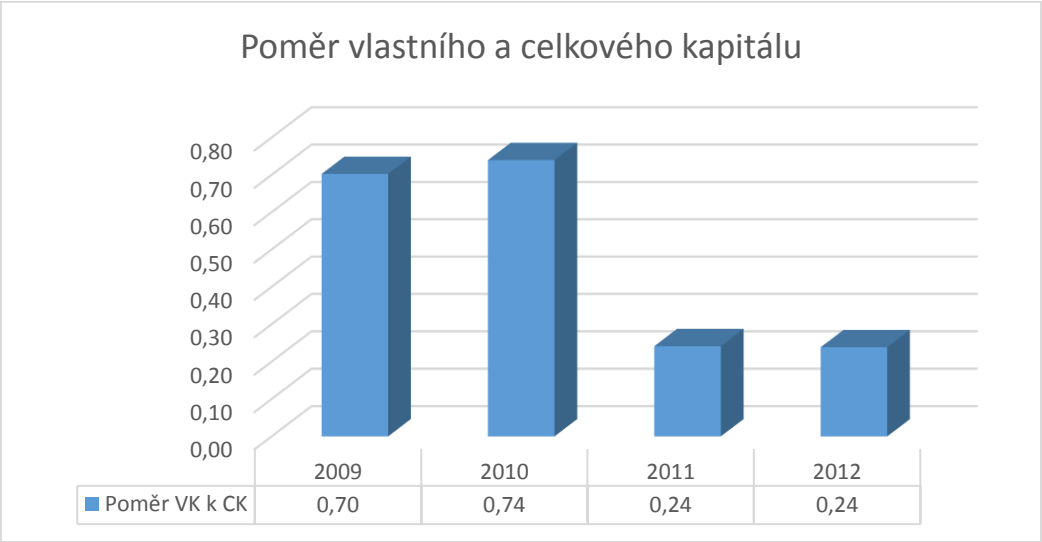


Graf 25 – Obrat aktiv Vodafone 2009–2012

Zdroj: Justice.cz (2010–2013), úprava vlastní

Obrat aktiv se pohybuje vždy nad hodnotou 1. Tento stav se musí hodnotit kladně, protože podnik v tomto směru dosahuje doporučených minimálních hodnot a potvrzuje svoji efektivnost. Tržby sice ve všech letech za sledované období klesaly, ale podnik svá aktiva navýšil jen v roce 2010, proto byl propad ve stejném roce u tohoto ukazatele, ale zmiňovaný nárůst aktiv nebyl tak velký, aby hodnotu obratu aktiv dostal na velikost pod jedna celá. Snížení kapitálu v roce následujícím vedlo ke zlepšení ukazatele a podobná velikost aktiv při nižších tržbách vedla k mírnému snížení v roce následujícím.

Ve srovnání s obdobím v letech 2002–2005, kdy ukazatel rostl z hodnoty 039 na hodnotu 0,94, došlo i zde ke značnému zlepšení a společnost vykazuje vyšší efektivnost za toto období.

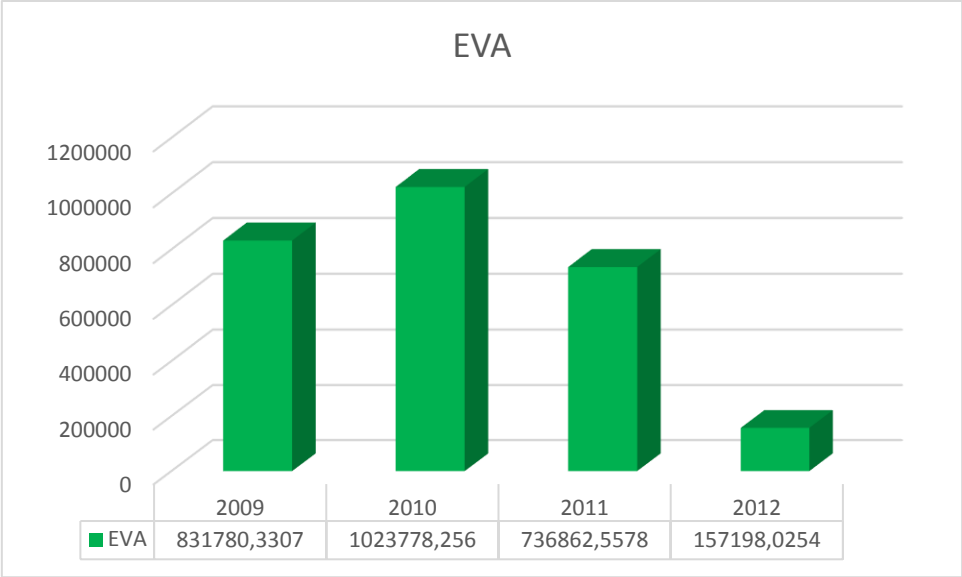


Graf 26 – Poměr vlastního a celkového kapitálu ve Vodafone 2009–2012

Zdroj: Justice.cz (2010–2013), úprava vlastní

Vývoj poměru vlastního a celkového kapitálu za toto období nám dává rozporuplné informace. Společnost držela v prvních dvou letech výrazně vyšší množství vlastního kapitálu, což z hlediska efektivity nebylo ideální. Tento poměr ale velmi drasticky snížila v letech 2011 a 2012, kdy financování vlastním kapitálem kleslo na hodnotu 24 %. Společnost sice využívá více levnějšího cizího kapitálu, ale podstupuje také mnohem vyšší riziko.

Ve srovnání s obdobím v letech 2002–2005 společnost Český Mobil a.s. držela vlastní kapitál jen v hodnotě 10 % k celkovému kapitálu po většinu tohoto období. Společnost tak nyní také využívá více cizího kapitálu, ale, ve srovnání s předchozím stavem, za mnohem menšího rizika.



Graf 27 – Ukazatel EVA pro Vodafone 2009–2012

Zdroj: Justice.cz (2010–2013), úprava vlastní

Společnost Vodafone a.s. dosahuje v rámci ukazatele EVA za celé období kladných hodnot. Důvodem je, že společnost po celé období tvořila kladný účetní zisk. Zisk ve společnosti po toto období klesal a až na výjimku v roce 2010, klesá i ukazatel EVA. Vyšší hodnota ukazatele EVA v roce 2010 byla způsobená nižšími náklady na cizí i vlastní kapitál. Náklady na vlastní kapitál v následujícím roce opět stouply a při nižším zisku klesl i ukazatel EVA v tomto roce. V posledním roce náklady na cizí i vlastní kapitál opět klesly, ale účetní zisk klesl téměř na polovinu oproti roku předchozímu a ukazatel EVA na to reagoval snížením.

Ve srovnání s obdobím v letech 2002–2005 společnost Vodafone a.s. dosahuje nyní kladného ekonomického zisku, oproti období, kdy tvořila účetní i ekonomický zisk záporný, a tuto situaci můžeme tedy hodnotit jako zlepšení ve výkonnosti.

Rebranding

Společnost Vodafone rozdělila rebranding značky do tří fází.

První fáze probíhala v červnu 2005. Tuto kampaň společnost pojmenovala „Načerveno“. V rámci této kampaně byly vytvořeny reklamy, kde se objevovalo původní logo Oskar společně s logem Vodafone, což mělo značit především změnu vlastníka společnosti.

Ve druhé fázi společnost používala duální značku Oskar Vodafone. Tato fáze probíhala od července 2005 do ledna 2006. V rámci této kampaně se společnost snažila zákazníky uvědomit o propojení těchto dvou značek, jak ukazuje obrázek 5.



Obrázek 5 – Rebranding Vodafone + Oskar

Zdroj: Mobilnet.cz (2011)

Třetí fází rebrandingu byl přechod na značku Vodafone s názvem „Červená ruka“. Tato fáze proběhla v období leden 2006–únor 2006. Miroslav Čepický a Zuzana Luňáková (2006) za deník hospodářské noviny tuto kampaň popisují slovy: „*Před zraky přihlížejících strhli během několika minut pracovníci rebrandigového týmu logo ze štítu prodejny. Po zavírací době pokračovaly změny i uvnitř. Cílem bylo nahradit nejen všechny „Oskary“ novými logy, ale i vybavit prodejny novými propagačními materiály a na místa, kde byly reklamní poutače Oskara, dát nové Vodafone. Podle Přerovského je součástí rebrandingu výměna log na 340 místech.*“

Touto poslední kampaní skončil rebranding společnosti Oskar na Vodafone na českém trhu, která se díky marketingové podpoře vydařila a znalost značky, a především přechod společnosti na nový název, byl znán většině zákazníkům na trhu.

Zvyšování tržního podílu a růst společnosti

Pro sledování vývoje motivu zvyšování podílu na trhu a růst byla použita opět data ze zprávy ČSÚ, který shromáždil počet aktivních uživatelů SIM karet podle jednotlivých operátorů v letech 2000–2012

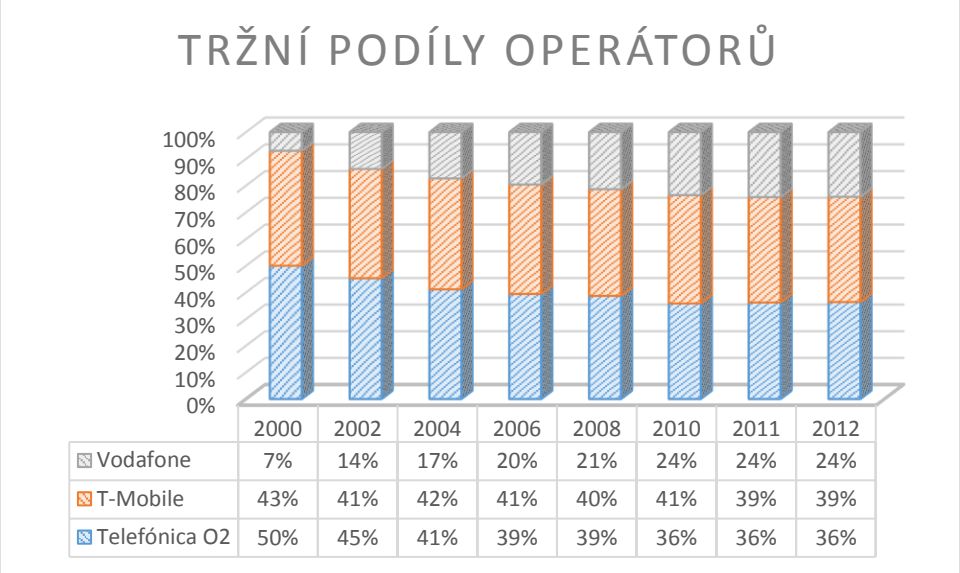
Tabulka 5 – Aktivní SIM karty podle operátorů k 31. 12. daného roku (v tis.) – Vodafone

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Telefónica O2	2171	–	3891	–	4360	–	4864
T-Mobile	1865	–	3510	–	4394	–	5049
Vodafone	**302**	**–**	**1180**	**–**	**1830**	**–**	**2413**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Telefónica O2	–	5257	–	4839	4942	5083
T-Mobile	–	5422	–	5475	5381	5498
Vodafone	**–**	**2892**	**–**	**3174**	**3313**	**3375**

Zdroj: ČSÚ (2014), úprava vlastní

Z tabulky můžeme vyčíst, že Vodafone rok po založení, ještě pod značkou Oskar, měl nejnižší a relativně zanedbatelný podíl na trhu. Nicméně počet zákazníků využívajících služeb Oskara a později Vodafone neustále rostl. Růst se viditelně zpomalil až v posledních dvou letech. Společnost Vodafone má sice i v roce 2012 stále třetí pozici v počtu zákazníků využívajících jejich služeb, ale počet zákazníků od uskutečnění akvizice narostl o necelý milión.



Graf 28 – Tržní podíly operátorů – Vodafone

Zdroj: ČSÚ (2014), úprava vlastní

Celkový počet zákazníků společnosti Vodafone se zvyšoval, ale jaký byl nárůst oproti trhu nám lépe odhalí graf tržních podílů operátorů. Společnost měla po svém založení velmi malý tržní podíl, ale stabilně na trhu rostla až do uskutečnění akvizice. Stav trhu v této době zachycuje rok 2006. Společnost Vodafone měla v tomto roce tržní podíl 20 %. Nicméně i v letech po akvizici společnost rostla a zvyšovala si svůj tržní podíl až na hodnotu 24 % v roce 2010. Od již zmíněného roku si tuto část trhu držela až do konce sledovaného období. Můžeme tedy vyhodnotit, že společnost skutečně po akvizice dále rostla a zvyšovala svůj tržní podíl a povedlo se jí naplnit tento motiv.

5.2.4. Rekapitulace vyhodnocení

Akvizice společnosti Český Mobil a.s. v roce 2005

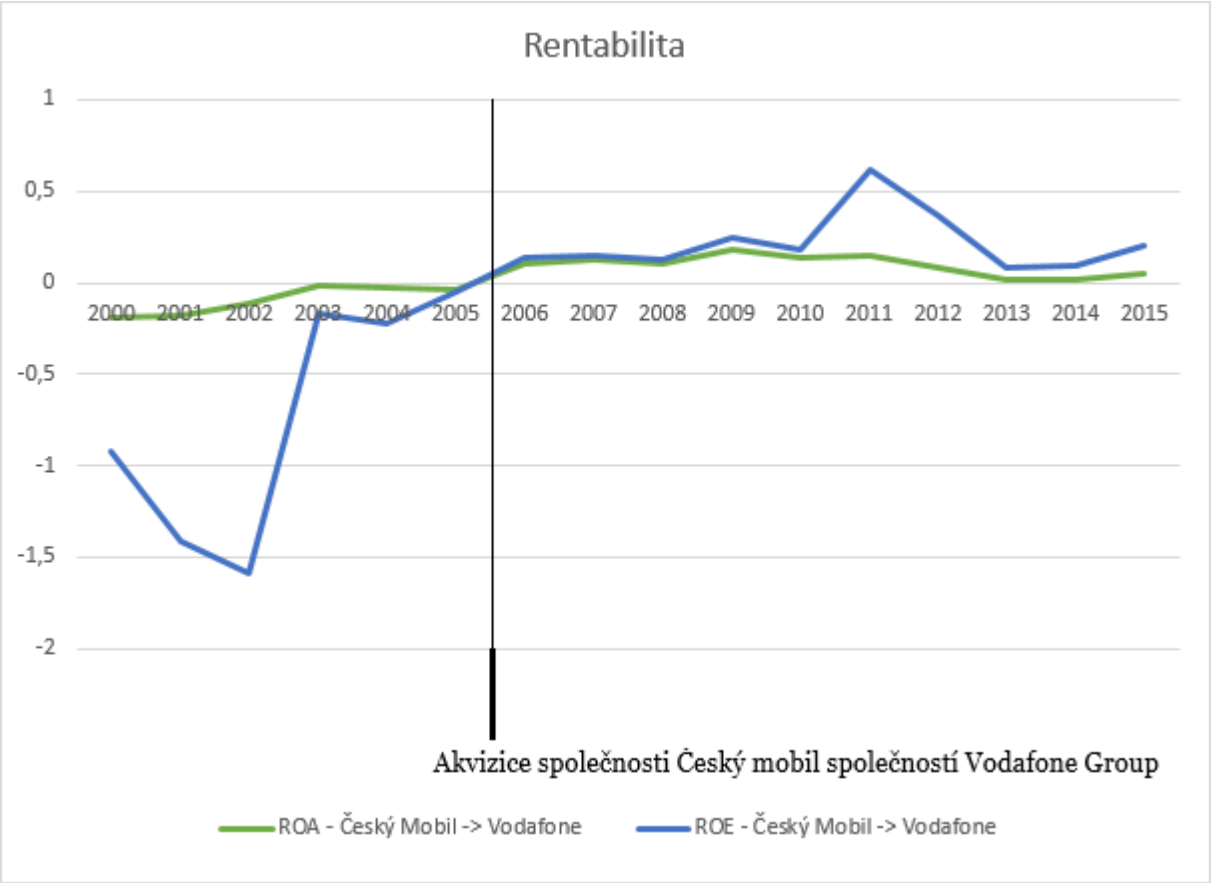
Synergický efekt – motiv společnosti Vodafone dosáhnout synergického efektu a zvýšit tak výkonnost a efektivitu, se dosáhnout podařilo. Společnost Vodafone po akvizici dosahovala znatelně lepších finančních výsledků a byla efektivnější.

Rebranding – využít mezinárodní značky a rebrandovat značku Oskar na značku Vodafone společnost zvládla úspěšně. Zvolila třífázový postup a postupně trh a zákazníky o změně informovala a nechala je se na změnu připravit.

Zvyšování tržního podílu a růst společnosti – motiv zvyšování tržního podílu a růst společnosti se také naplnit podařilo. Společnost po akvizici nadále rostla nebo stagnovala, ale v žádném roce její tržní podíl neklesl.

5.2.5. Přehled nejdůležitějších ukazatelů za celé období

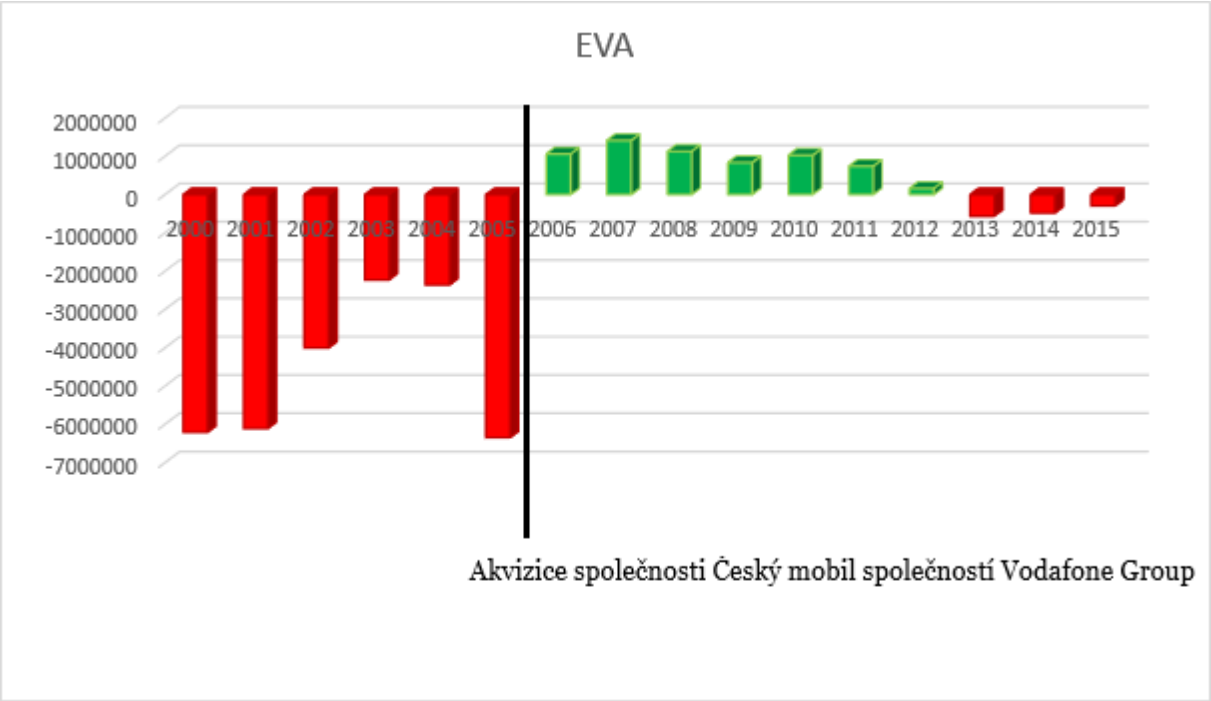
I u společnosti Vodafone následuje nyní subkapitola s přehledem nejdůležitějších ukazatelů za období od roku 2000 v grafické podobě. Stejně jako v předchozí kapitole je na grafech vyznačena změna vlastníka ve společnosti, i když oproti předchozí kapitole je nyní situace znatelně jednodušší, jelikož změna z tohoto pohledu proběhala v tomto období jen jedna.



Graf 29 – Rentabilita za celé období společnosti Vodafone

Zdroj: Justice.cz (2001–2016), úprava vlastní

Rentabilita se ve společnosti do roku 2005 pohybovala v záporných hodnotách, neboť společnost v těchto letech vytvářela účetní ztrátu. Velmi vysoké hodnoty pro ukazatel ROE jsou způsobeny výrazně nízkým vlastním kapitálem. Po akvizice v roce 2005 se výkonnost společnosti zlepšila. Od roku 2006 až do konce sledovaného období společnost už znovu nedosáhla ztráty. Přestože zisk od roku 2007 až do roku 2013 klesal, ukazatel ROE tím není plně ovlivněn, a proto v tomto období jeho hodnota v některých letech dokonce rostla. Tato situace byla způsobena snižováním vlastního kapitálu v některých letech. Ukazatel ROA také po celé období neklesal přímo, protože společnost manipulovala i s hodnotou celkového kapitálu, nicméně ROA nedosahovala tak výrazných odchylek. Od roku 2014 začal ve společnosti růst zisk a ukazatele ROA a ROE na to zareagovaly také nárůstem v těchto letech.



Graf 30 – Vývoj ukazatele EVA za celé období ve společnosti Vodafone

Zdroj: Justice.cz (2001–2016), úprava vlastní

Graf s vývojem ukazatele EVA je až do roku 2005 v červené barvě. Společnost v těchto letech nedosahovala ani účetního zisku, proto ukazatel také vyšel v záporných číslech. I když měla společnost od roku 2000 tendenci zlepšovat hodnotu ukazatele EVA především díky snižování ztráty, tak se ukazatel v roce 2005 velmi výrazně propadl. To bylo způsobeno nejen zvýšením ztráty v tomto roce, ale především kvůli vyšším nákladům na kapitál z důvodu horší finanční situace. Po akvizici začala společnost tvořit zisk a ukazatel EVA začal vycházet v kladných číslech. Až roku 2009 vývoj zisku přímo ovlivňoval vývoj ukazatele EVA. Nicméně v roce 2010 při dalším poklesu zisku se hodnota ukazatele zlepšila díky nižším nákladům na kapitál. Ukazatel EVA od tohoto roku už jen klesal kvůli snižujícímu se zisku. Přestože od roku 2014 zisk opět začal růst, růst zisku byl v těchto letech velmi mírný a ukazatel EVA se sice zlepšil, ale zatím nedosáhl kladné hodnoty.

5.3. T-Mobile

5.3.1. Profil společnosti T-Mobile

Historie společnosti T-Mobile sahá až do poloviny devadesátých let, kdy v roce 1996 společnost vznikla pod jménem Paegas jako společnost RadioMobil a.s. Společnost RadioMobil a.s. byla při založení vlastněna většinově společností České radiokomunikace a.s. s podílem 51 % a zbylých 49 % vlastnila zahraniční společnost C Mobil B.V. Společnost RadioMobil a.s. se pod značkou Paegas stala druhým českým mobilním operátorem a dělala konkurenci společnosti Eurotel Praha spol. s.r.o. na českém trhu.

Profil společnosti RadioMobil při založení

Datum vzniku a zápisu: 15. 2. 1996

Obchodní jméno společnosti: RADIOMOBIL a.s.

Sídlo společnosti: U nákladového nádraží 4, Praha 3

Právní forma: akciová společnost

IČO: 64949681

Základní kapitál: 1 000 000 Kč

O několik měsíců později byl ve stejném roce navýšen základní kapitál na 400 000 000 Kč a jméno společnosti upraveno na RadioMobil a.s.

Celkový přehled podílů ve společnosti RadioMobil a.s. k 31. 12. 1996

České radiokomunikace 51%

C Mobil B.V. 49%

V roce 2001 společnost C Mobil B.V. navýšila svůj podíl ve společnosti RadioMobil a.s., čímž získala nadpoloviční většinu a práva k řízení společnosti. V roce 2002 společnost připravila rebranding na značku T-Mobile a v roce 2003 se promítla tato změna do obchodního jména společnosti.

Profil společnosti RadioMobil po provedení akvizice

Obchodní jméno společnosti: RadioMobil a.s.

Sídlo společnosti: Londýnská 730, Praha 2

Právní forma: akciová společnost

IČO: 64949681

Základní kapitál: 520 000 000 Kč

Celkový přehled podílů ve společnosti RadioMobil a.s. k 31. 12. 2001

České radiokomunikace 39,23%

C Mobil B.V. 60,77%

V současnosti se společnost prezentuje pod značkou T-Mobile, a pod tímto jménem má zapsané i své obchodní jméno. Společnost C Mobil B.V. v roce 2014 navýšila svůj podíl ve společnosti T-Mobile Czech Republic a.s. na 100 % a odkoupila zbylý podíl od společnosti TMCZ Holdco II (Lux) S.à.r.l., která v roce 2011 od společnosti České radiokomunikace a.s. menšinový podíl převzala. Společnost C Mobil B.V. je tedy v současnosti jediným vlastníkem. Nicméně od 1. března 2015 společnost Mobil B.V. změnila své jméno na Deutscho Telekom Europe B.V., a pod tímto jménem je uvedena jako vlastník společnosti T-Mobile Czech Republic a.s.

Profil společnosti T-Mobile v současnosti

Obchodní jméno společnosti: T-Mobile Czech Republic a.s.

Sídlo společnosti: Tomíčkova 2144/1, Chodov, Praha 4

Právní forma: akciová společnost

IČO: 64949681

Základní kapitál: 520 000 000 Kč

Celkový přehled podílů ve společnosti T-Mobile Czech Republic a.s. k 31. 12. 2016

Deutsche Telekom Europe B.V. 100%

5.3.2. Identifikované motivy

Akvizice společnosti RadioMobil společností Deutsche Telekom v roce 2002

Důvody, které k této akvizici vedly, uvádí společnost RadioMobil ve své výroční zprávě z roku 2001 takto:

„T-Mobile International je jedním z vedoucích poskytovatelů mobilních služeb ve světě. Jako jedna ze základních divizí skupiny Deutsche Telekom se soustřeďuje především na dynamicky rostoucí trhy. (…) Společná strategická pozice s ostatními členy skupiny Deutsche Telekom umožní společnosti RadioMobil uspořit řadu nákladů, a získat tak pro její projekty větší finanční zázemí. Mezinárodní působnost a síla společnosti T-Mobile International jistě přispěje k proměně lokálního operátora v provozovatele mobilních telekomunikačních služeb světové úrovně.

Všichni zákazníci budou moci plnohodnotně využívat všech dosavadních služeb, a to nejen na našem území, ale hlavně v zahraničí. Už dnes je například možné dopřát si pohodlí a rychlost technologie GPRS i v největší německé síti T-Mobile. Do budoucna

bude možné v zahraničí využívati volání pomocí zkrácených čísel a mnoho dalších služeb, na které jsou uživatelé sítě Paegas zvyklí z domovské sítě.

(…) Finanční zázemí globálního partnera poskytne prostředky na nákup nejmodernějších technologií, které přinesou maximální kvalitu a využití všech dostupných možností. To jistě ocení zákazníci, kteří budou moci nezávisle cestovat a využívat všech služeb domácí sítě bez ohledu na to, ve které zemi se právě nacházejí“ (RadioMobil, 2001).

Celá skupina Deutsche Telekom, která RadioMobil od společnosti České radiokomunikace koupila, respektive navýšila svůj podíl akcií ve společnosti na nadpoloviční většinu, pro provedené akvizice uvádí ve své výroční zprávě z roku 2002 tyto motivy:

„Společně se zlepšenou efektivností v nákupních procesech, systematickým využíváním snižování nákladů pomocí synergie a sdružování podílů při nakupování jsou základními cíli nákupního oddělení Deutsche Telekom, také se zlepšováním výsledků a zvyšováním konkurenceschopnosti. V roce 2002 jsme dále optimalizovali restrukturalizaci a globální cíle naší rostoucí společnosti, které byly implementovány jako čtyřpilířová strategie využívající hlavní produkty skupiny.

T-Mobile International se zaměřil na rebrandování na klíčových Evropských trzích (Německo, Rakousko, Velká Británie a Česká republika) a ve Spojených státech během finančního roku 2002. T-Mobile, mezinárodní značka pro mobilní komunikaci, byla v těchto zemích úspěšně představena a bude i nadále představována v dalších zemích během tohoto finančního roku. Holandská dceřiná společnost byla přejmenována na T-Mobile Netherlands B.V. v únoru 2003“ (Deutsche Telekom, 2002).

Zároveň postoj české dceřiné společnosti RadioMobil k akvizici je ve výroční zprávě z roku 2002, kde už uvádí přínosy rebrandingu, který se po akvizici začal připravovat, následující:

„Členství v mezinárodní skupině přineslo vedle možností sdílení znalostí a zkušeností také globální světoznámou značku a silné finanční zázemí. Zákazníkům pak T-Mobile přináší především velké portfolio služeb fungujících jednotně ve všech zemích, harmonizaci cen i maximální komfort pro zákazníka během roamingu.

Firemní filosofii lze shrnout do pojmu „get more“ – tedy více hodnoty, více efektivity, více péče, více služeb.

Značka T-Mobile

RadioMobil bude usilovat o přechod od lokálního operátora v provozovatele mobilních telekomunikačních služeb s celosvětovou působností. V tomto procesu se bude opírat o mezinárodní působnost a sílu značky, stejně jako o sdílené know-how globální skupiny.

V nejbližší budoucnosti se T-Mobile soustředí se na propagaci značky s cílem dosáhnout pozice nejznámější značky na českém mobilním trhu. Značka T-Mobile

bude nadále synonymem atraktivních, spolehlivých a kvalitních služeb za rozumnou cenu a operátora, který svým zákazníkům věnuje maximální péči.

Růst

Zřetelnou prioritou do budoucna bude i nadále udržení pozice dynamického mobilního operátora, který zákazníkům přináší nové a kvalitnější služby a zároveň zvyšuje svůj podíl na trhu. Společnost hodlá zvýšit svůj podíl na výnosech českého mobilního trhu na 40 %, a to zejména v segmentu firem a paušálních zákazníků. Důležitým faktorem bude také snaha o udržení významných zákazníků a rozšíření množství využívaných služeb u stávajících klientů.

Efektivita

Jedním z nejdůležitějších měřítek úspěšnosti společnosti je dosahovaná efektivita. T-Mobile bude usilovat o zachování pozitivního trendu růstu celkových příjmů a udržení EBITDA marže výrazně nad hranicí 40 %. Trvale kladného cash-flow hodlá společnost dosáhnout pomocí zvyšování efektivity práce, optimalizací stávajících procesů, efektivními investicemi a snižováním nákladů.

Mobilní data

Přenos dat představuje rychle se rozvíjející a velmi perspektivní oblast využívání mobilního telefonu. Cílem T-Mobile je zákazníky vést ke každodennímu používání těchto služeb. Společnost bude investovat do atraktivních datových služeb, které budou užitečné, uživatelsky jednoduché, kvalitní a spolehlivé, a zaměří se na spolupráci s ověřenými partnery při nabídce atraktivního obsahu“ (RadioMobil, 2002).

Jako hlavní motivy pro akvizici české společnosti Paegas německou společností Deutsche Telekom byly identifikovány:

- Synergický efekt – zlepšování efektivnosti
- Snižování nákladů
- Zlepšení služeb pro zákazníky
- Zvyšování podílu na trhu a růst
- Rebranding značky

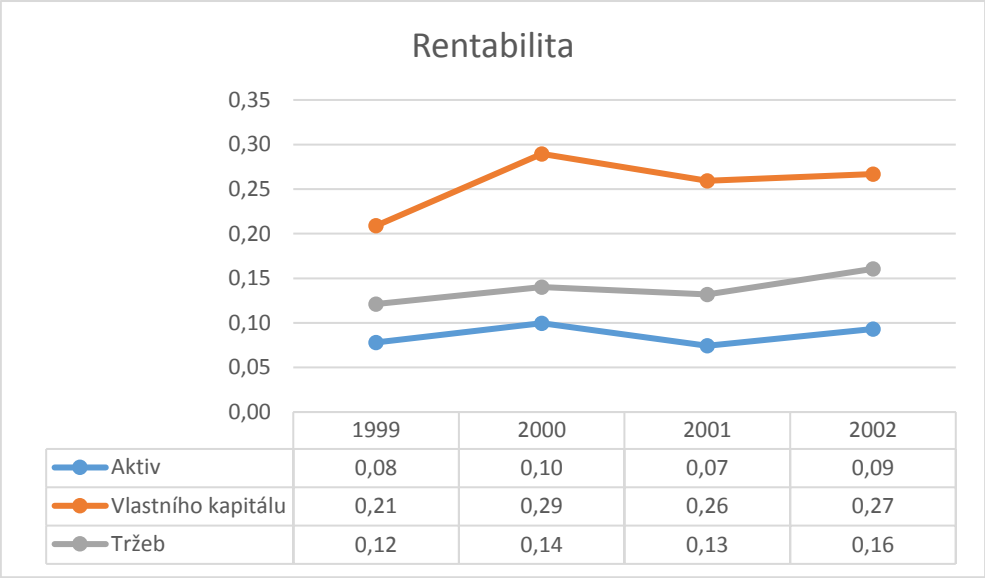
5.3.3. Vyhodnocení

Synergický efekt

Pro zhodnocení úspěšnosti synergického efektu jako motivu pro akvizici opět použijeme data před a po akvizici a porovnáme, jak se výkonnost ve společnosti změnila. Protože akvizice proběhla již před 15 lety, zhodnotíme, zda si společnost výkonnost udržela i v následujících letech.

Společnost RadioMobil a.s. v 1999–2002

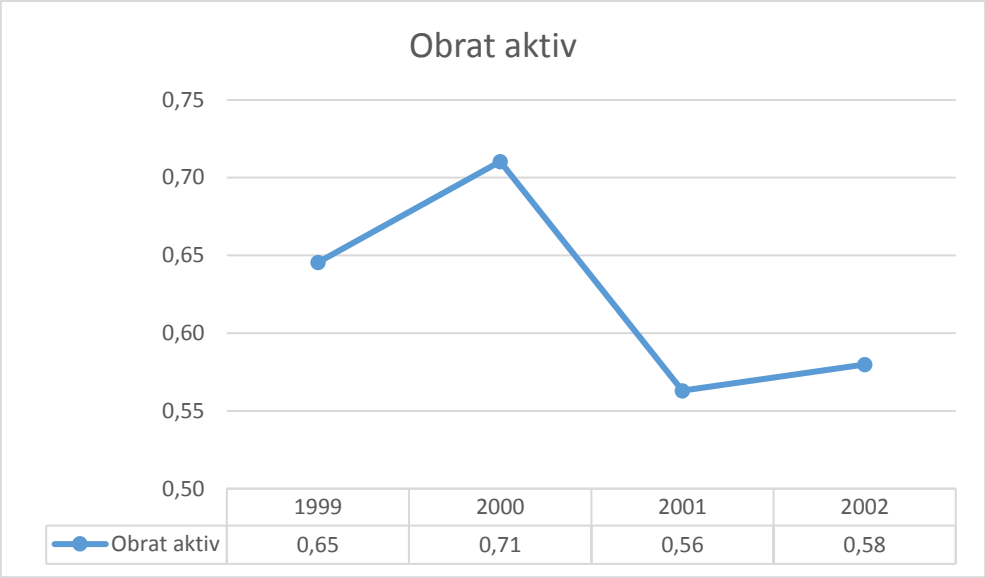
Jako první ukazatel pro zhodnocení výkonnosti opět zhodnotíme rentabilitu společnosti. Sledované období před akvizicí jsem si určil roky 1999–2002.



Graf 31 – Rentabilita RadioMobil 1999–2002

Zdroj: Justice.cz (2000–2003), úprava vlastní

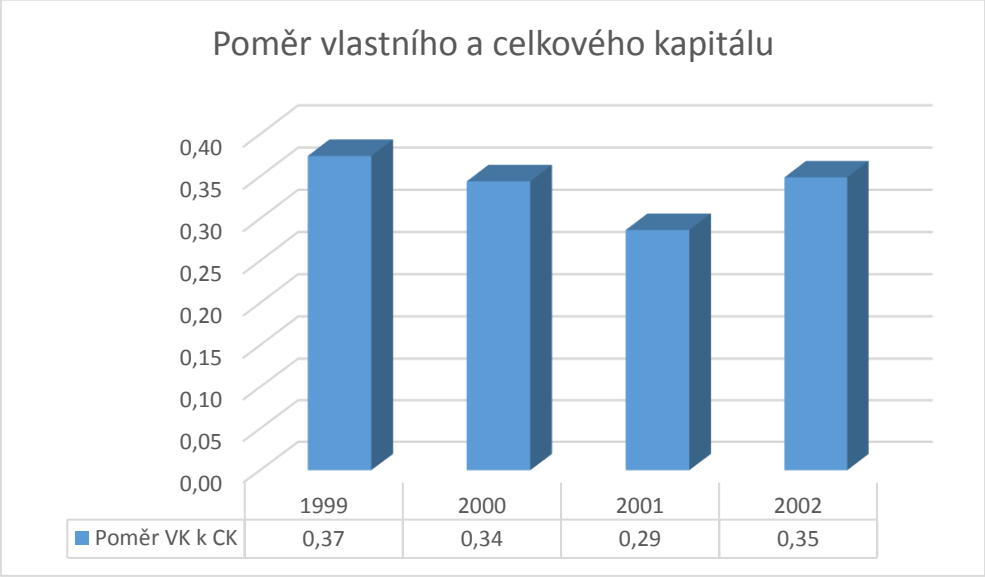
Přestože ve společnosti RadioMobil zisk za sledované období 1999–2002 ve všech letech rostl, ukazatele rentability tento trend nedrží a v roce 2001 došlo u všech ukazatelů k poklesu. U rentability aktiv v roce 2000 došlo k nárůstu, i přestože se zvýšil kapitál ve společnosti o polovinu. Zisk totiž vzrostl o necelý dvojnásobek a ukazatel vyšel vyšší než v roce předchozím. Přestože zisk i v následujícím roce vzrostl, nárůst zde už nebyl tak významný a společnost opět drasticky zvýšila svá aktiva, v tomto případě opět o polovinu. Následkem tohoto zvýšení aktiv ukazatel rentability aktiv poklesl. V roce 2002 zůstala aktiva obdobná, dokonce mírně klesla, proto při zvýšeném zisku se zlepšil i ukazatel rentability aktiv. Stejný vývoj měl i ukazatel rentability vlastního kapitálu. Společnost RadioMobil v roce 2000 zvýšila i vlastní kapitál, ale zisk i v tomto případě vzrostl více. Ke zvýšení vlastního kapitálu došlo i v roce 2001 a nyní už rentabilita vlastního kapitálu klesla. K podobnému zvýšení vlastního kapitálu došlo i roce 2002, ale vyšší zisk tentokrát tuto změnu převážil a ukazatel v posledním roce stoupl. V nejužším intervalu se držela rentabilita tržeb. I tržby v roce 2000 stouply, ale opět bylo zvýšení zisku významnější. V dalším roce vyšší tržby vedly k poklesu ukazatele rentability tržeb a v posledním roce byly tržby obdobné jako v roce předchozím, proto při zvýšení zisku rentabilita také opět stoupla.



Graf 32 – Obrat aktiv RadioMobil 1999–2002

Zdroj: Justice.cz (2000–2003), úprava vlastní

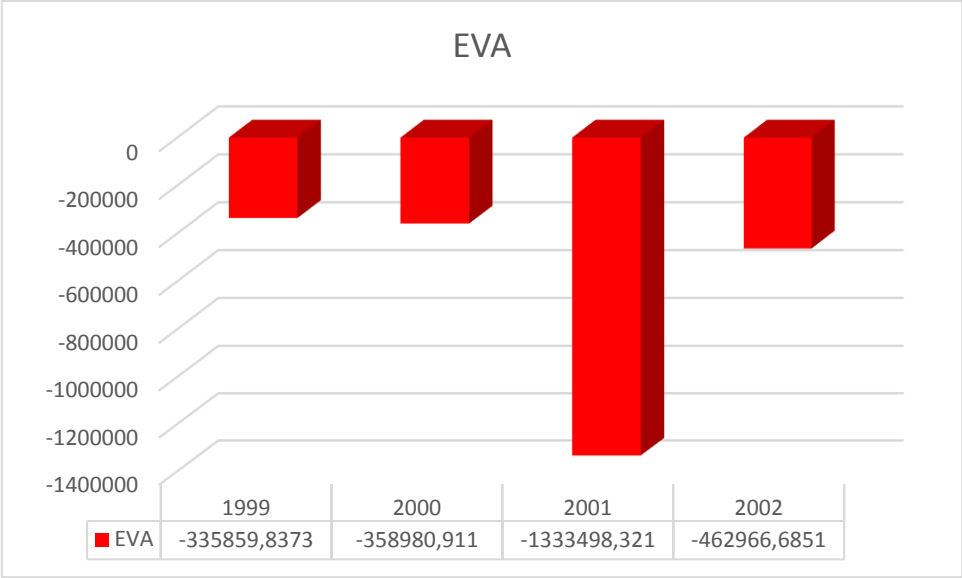
Ani obrat aktiv neměl v tomto období jasný vývojový trend. Zvýšení tržeb v roce 2000 převládlo nad zvýšením kapitálu a obrat aktiv se zlepšil na hodnotu 0,71. Na další zvýšení aktiv už ale tržby tak pružně nereagovaly a v letech 2001 došlo k poklesu. Na podobné hodnotě se tento ukazatel držel i v následujícím roce.



Graf 33 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v RadioMobil 1999–2002

Zdroj: Justice.cz (2000–2003), úprava vlastní

U poměru vlastního a celkového kapitálu ve společnosti můžeme vidět, že společnost zvyšování kapitálu v letech 2000 a 2001 financovala především z cizího kapitálu, a proto také došlo k poklesu poměru vlastního kapitálu na celkovém až na hodnotu 29 % v roce 2001. Společnost ale v posledním roce vlastní kapitál zvýšila při zachování aktiv a mírně tuto hodnotu zlepšila. Přesto společnost po celé sledované období využívá příliš mnoho cizího kapitálu a podstupuje při financování vyšší riziko.



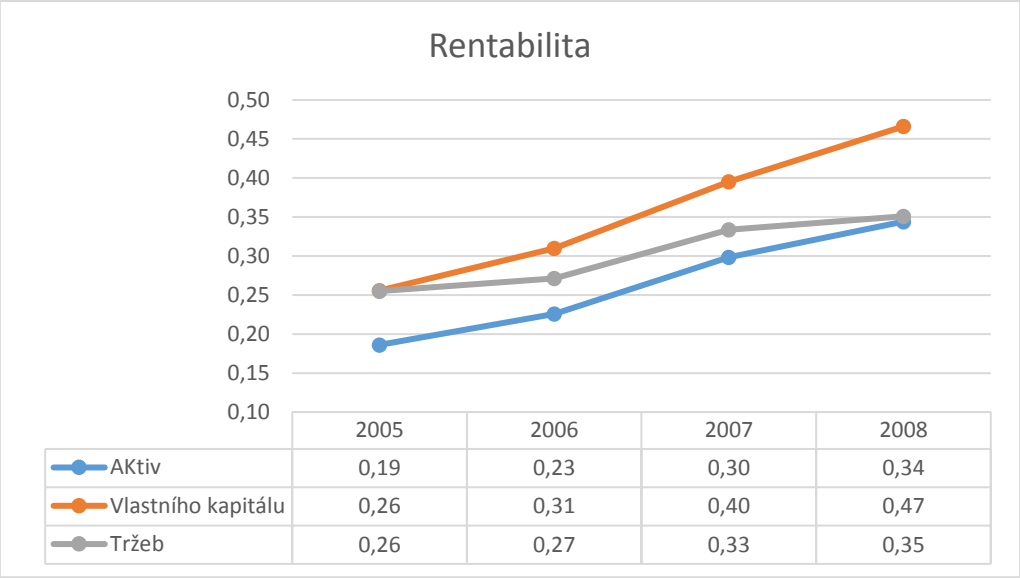
Graf 34 – Ukazatel EVA pro RadioMobil 1999–2002

Zdroj: Justice.cz (2000–2003), úprava vlastní

Ukazatel EVA na první pohled nehodnotí výkonnost podniku RadioMobil moc pozitivně a ve všech letech sledovaného období vychází v záporných hodnotách. V roce 1999 vyhodnotil ukazatel EVA zisk jako menší, než jsou implicitní náklady společnosti. Při nárůstu zisku v dalším roce vzrostl i celkový kapitál, a z toho důvodu se hodnota ukazatele EVA moc nezměnila. V roce 2001 bylo zvýšení zisku mnohem menší, ale společnost opět razantně zvýšila svá aktiva. Z toho důvodu se ukazatel EVA výrazně zhoršil. K mírnému zlepšení došlo v posledním sledovaném roce 2002, kdy opět stoupl zisk, ale kapitál zůstal na podobné úrovni jako rok předchozí.

Společnost T-Mobile v 2005–2008

Další sledované období bylo v letech 2005–2008. Toto období srovnáme s obdobím před uskutečněním akvizice a porovnáme, zda došlo k synergickému efektu a společnost po akvizici dosahuje lepších výsledků.

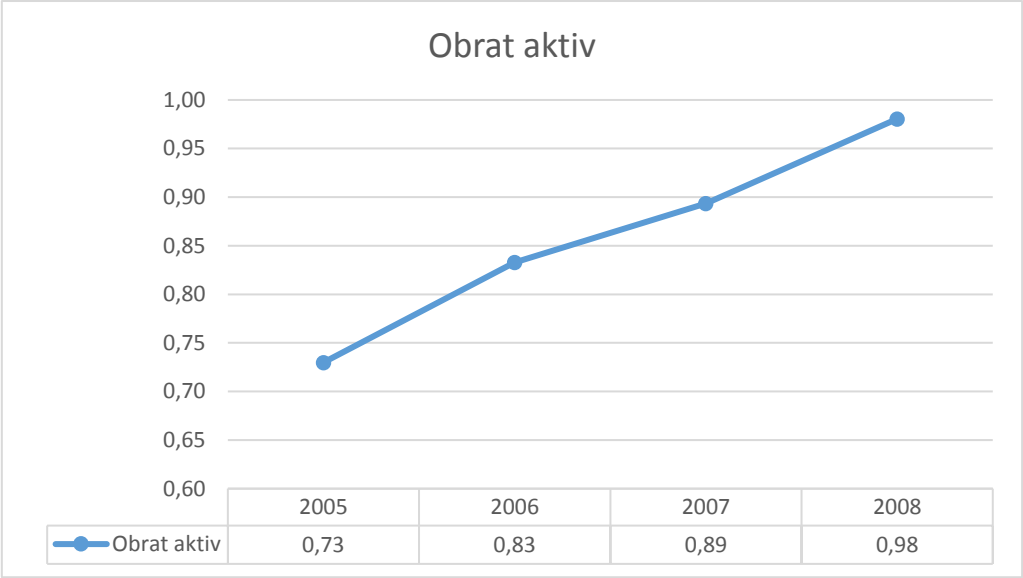


Graf 35 – Rentabilita T-Mobile 2005–2008

Zdroj: Justice.cz (2006–2009), úprava vlastní

Ve sledovaném období 2005–2008 ve všech letech rostl zisk a ukazatele rentability tento trend kopírují a po celé sledované období rostou. U ukazatele rentability aktiv také pomohlo to, že společnost svá aktiva v roce 2006 snížila, mírně je zvýšila v roce 2007 a opět snížila v následujícím roce 2008. Takto rentabilita aktiv za sledované období vzrostla z hodnoty 0,19 na hodnotu 0,34. U ukazatele rentability vlastního kapitálu byl průběh podobný. I vlastní kapitál v roce 2006 klesl, mírně vzrostl v roce 2007 a v posledním roce 2008 opět klesl. Z tohoto důvodu rentabilita vlastního kapitálu kopíruje směr rentability aktiv téměř dokonale. Menší nárůst byl zaznamenán u ukazatele rentability tržeb. Bylo to způsobené tím, že tržby ve všech letech rostly a ukazatel rentability tržeb se proto zvyšoval mírněji.

Ve srovnání s obdobím před akvizicí v letech 1999–2002 dosahoval ukazatel rentability aktiv hodnot v intervalu 0,07 – 0,1. Společnost u tohoto ukazatele dosáhla značného zlepšení, když se v tomto období pohybuje směrem nahoru v intervalu 0,19–0,34. Ukazatel rentability vlastního kapitálu se pohyboval v období před akvizicí v intervalu 0,21 – 0,29. I u něj můžeme zaznamenat značné zlepšení, když nyní vzrostl z hodnoty 0,26 na hodnotu 0,47. Ukazatel rentability tržeb se v období 1999–2002 pohyboval v intervalu 0,12 – 0,16. I tento ukazatel dosahoval mnohem lepších výsledků v letech 2005–2008, když vzrostl z hodnoty 0,26 v roce 2005 na hodnotu 0,35 v roce 2008.

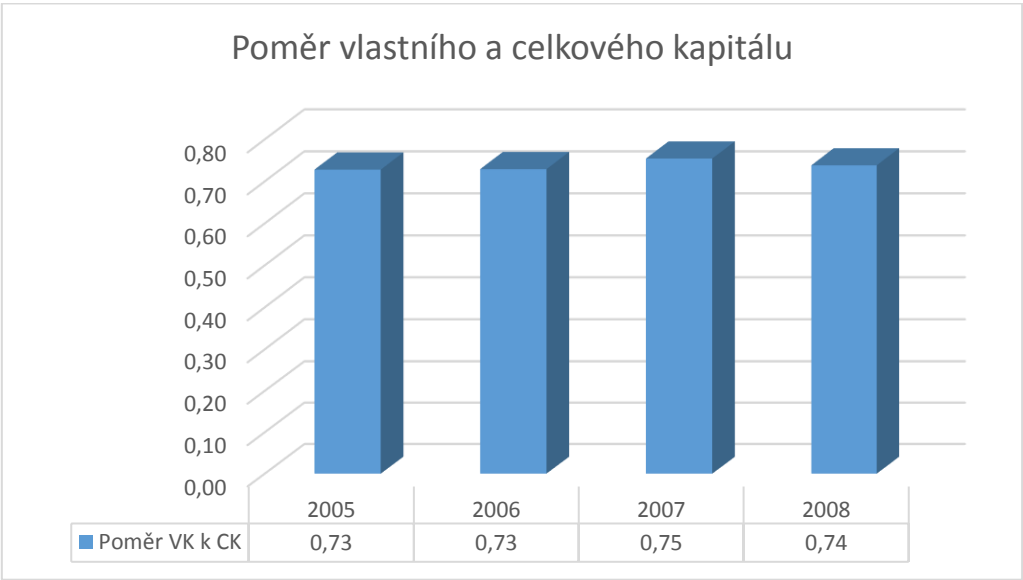


Graf 36 – Obrat aktiv T-Mobile 2005–2008

Zdroj: Justice.cz (2006–2009), úprava vlastní

Obrat aktiv má v tomto období pozitivně rostoucí trend. Společnost hodnotu svých aktiv snižovala v letech 2006 a 2008, a v roce 2007 provedla jen mírné zvýšení. Při rostoucích tržbách se tedy tento ukazatel zlepšoval a v posledním sledovaném roce dosáhl téměř hodnoty 1.

Ve srovnání s obdobím v letech 1999–2000 dosahuje tento ukazatel mnohem lepších výsledků. V období před akvizicí se tento ukazatel pohyboval v intervalu 0,56–0,71, ale nyní po celé období rostl až na hodnotu 0,98.



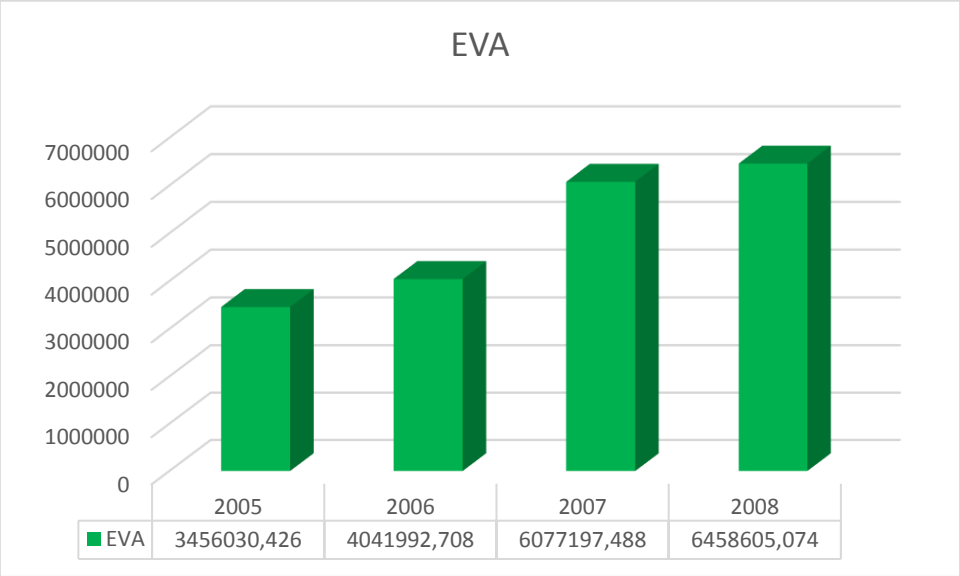
Graf 37 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v T-Mobile 2005–2008

Zdroj: Justice.cz (2006–2009), úprava vlastní

Poměr vlastního a celkového kapitálu je velmi vysoký a společnost drží větší množství vlastního kapitálu než cizích zdrojů po celé období. Společnost sice v letech 2006 a

2008 snížila vlastní kapitál, ale zároveň s ním snížila i celková aktiva, poměr vlastního kapitálu na celkovém kapitálu se tady výrazně nezměnil.

Ve srovnání s obdobím v letech 1999–2002, kdy se společnost financovala z cca 35 % po celé období, nyní společnost naopak drží více vlastního kapitálu. V předchozím období společnost podstupovala vyšší riziko, nyní ale nepoužívá levnější zdroje k financování a snižuje svoji efektivitu.



Graf 38 – Ukazatel EVA pro T-Mobile 2005–2008

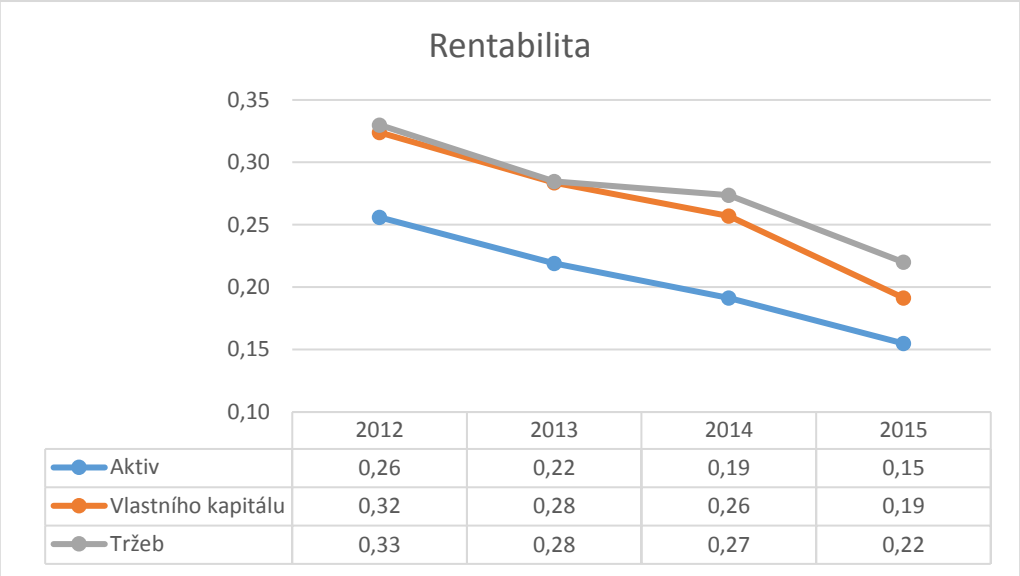
Zdroj: Justice.cz (2006–2009), úprava vlastní

Ukazatel EVA je po celé sledované období rostoucí. Dá se říci, že velmi dobře kopíruje vývoj účetního zisku ve společnosti. Ke zvýšení hodnoty EVA také pomohlo to, že společnost v letech 2006 a 2008 snížila svá aktiva a zvýšení aktiv v roce 2007 nebylo nijak výrazné.

Ve srovnání s obdobím před akvizicí dosahuje společnost i v rámci tohoto ukazatele mnohem lepších výsledků. V období v letech 1999–2002 se tento ukazatel pohyboval v záporných hodnotách, oproti tomu je v tomto období kladný a má pozitivně rostoucí trend.

Společnost T-Mobile v 2012–2015

Protože akvizice proběhla již před patnácti lety a její vyhodnocení bylo zařazeno do období necelých deset let zpátky, je prostor pro to sledovat, zda si výkonnost, které po akvizici dosáhla, udržela i v následujících letech nebo se naopak její finanční výsledky začaly zhoršovat.



	2012	2013	2014	2015
Aktiv	0,26	0,22	0,19	0,15
Vlastního kapitálu	0,32	0,28	0,26	0,19
Tržeb	0,33	0,28	0,27	0,22

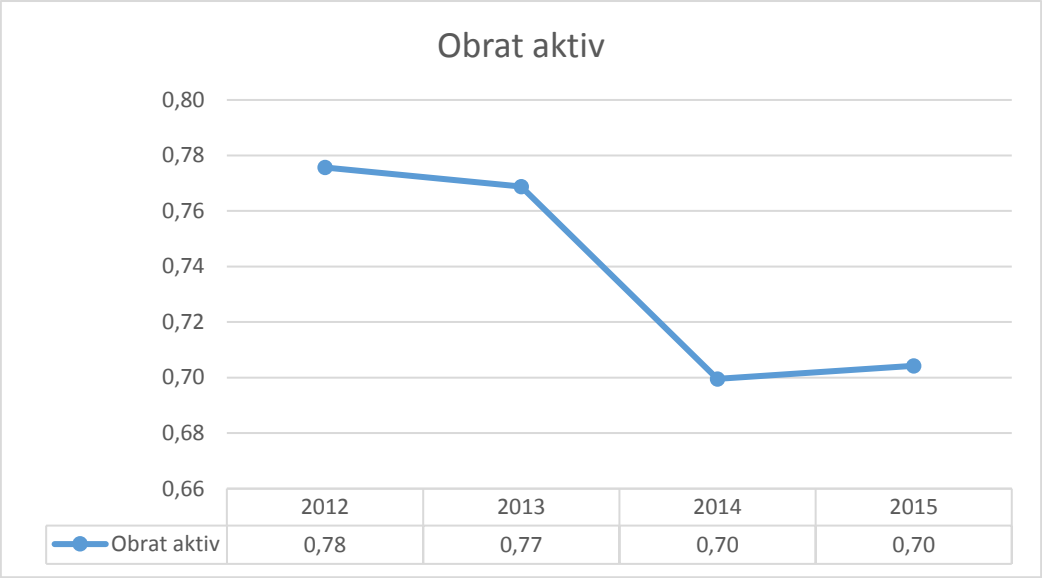
Graf 39 – Rentabilita T-Mobile 2012–2015

Zdroj: Justice.cz (2013–2016), úprava vlastní

V celém sledovaném období 2012–2015 společnosti klesal zisk a všechny ukazatele rentability na to reagovaly poklesem v čase. Ukazatel rentability aktiv poklesl z hodnoty 0,26 v roce 2012 na hodnotu 0,15 v roce 2015. Na pokles tohoto ukazatele mělo vliv i zvýšení kapitálu v letech 2014 a 2015. Ukazatel rentability vlastního kapitálu poklesl z hodnoty 0,32 v roce 2012 na hodnotu 0,19 v roce 2015. I na pokles tohoto ukazatele mělo kromě snižování zisku vliv zvyšování vlastního kapitálu v letech 2014 a 2015. Rentabilita tržeb poklesla ze všech ukazatelů nejméně. Z hodnoty 0,33 klesla na hodnotu 0,22. Důvodem bylo, že tržby v letech 2013 a 2014 také poklesly a nárůst tržeb v roce 2015 nebyl tak drastický a tržby dosáhly podobné hodnoty jako v roce 2012.

Ve srovnání s obdobím v letech 2005–2008 dosahuje podnik v tomto období v rámci ukazatele rentability aktiv horších výsledků. V minulém období tento ukazatel rostl z hodnoty 0,19 na 0,34 v důsledku zvyšování zisku po celé období a zároveň snižování velikosti celkových aktiv. V tomto roce klesl z 0,26 na 0,15, což bylo způsobeno poklesem zisku a zároveň zvyšováním kapitálu ve společnosti. Podobná situace je i u ukazatele rentability vlastního kapitálu. Ukazatel rentability vlastního kapitálu v období 2005–2008 vzrostl z hodnoty 0,26 na hodnotu 0,47, což bylo způsobeno opět růstem zisku a snižováním hodnoty vlastního kapitálu. V tomto období naopak klesl z hodnoty 0,32 až na hodnotu 0,19 v posledním roce. To bylo opět způsobeno poklesem zisku a zvýšením vlastního kapitálu v letech 2014 a především 2015. Nejmenší rozdíl byl u ukazatele rentability tržeb. Ten v období 2005–2008 vzrostl z hodnoty 0,26 na hodnotu 0,35. Růst byl zde nižší oproti předchozím ukazatelům v tomto období, protože tu s růstem zisku rostly i tržby společnosti. V tomto období poklesl z hodnoty 0,33 na hodnotu 0,22 v roce 2015. Menší pokles byl způsoben tím, že tržby v letech 2013 a 2014 klesaly a nárůst tržeb v roce 2015 nebyl tolik znatelný.

Společnost si stále drží dobrou výkonnost, ale ve srovnání s obdobím v letech 2005–2008 dosahuje nyní znatelně horších výsledků.

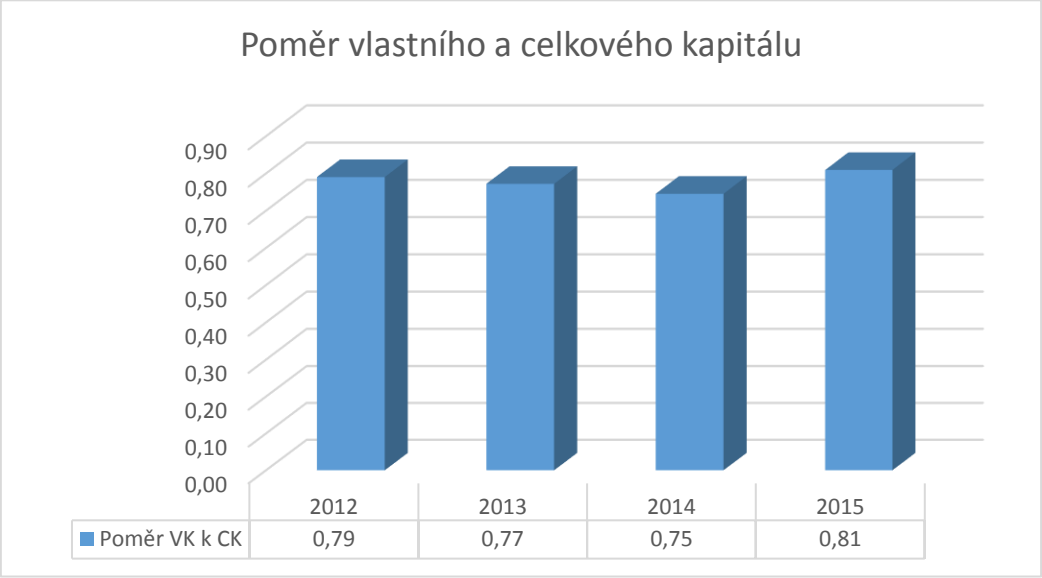


Graf 40 – Obrat aktiv T-Mobile 2012–2015

Zdroj: Justice.cz (2013–2016), úprava vlastní

Obrat aktiv se v období nevyvíjel ideálně. Místo toho, aby ukazatel rostl, tak naopak po celé období klesal. Bylo to způsobeno tím, že společnosti v letech 2013 a 2014 klesaly tržby a nárůst tržeb v roce 2015 téměř reflektoval nárůst aktiv. I když v obou letech vyšla hodnota tohoto ukazatele stejně, podle grafu můžeme vidět, že došlo k mírnému zlepšení v řádu desetinných čísel.

Při srovnání s obdobím v letech 2005–2008, kdy v podniku obrat aktiv rostl až na hodnotu 0,98, můžeme sledovat i podle tohoto ukazatele zhoršení efektivnosti, když nyní naopak za sledované období klesl z hodnoty 0,78 na hodnotu 0,7 v roce 2015.

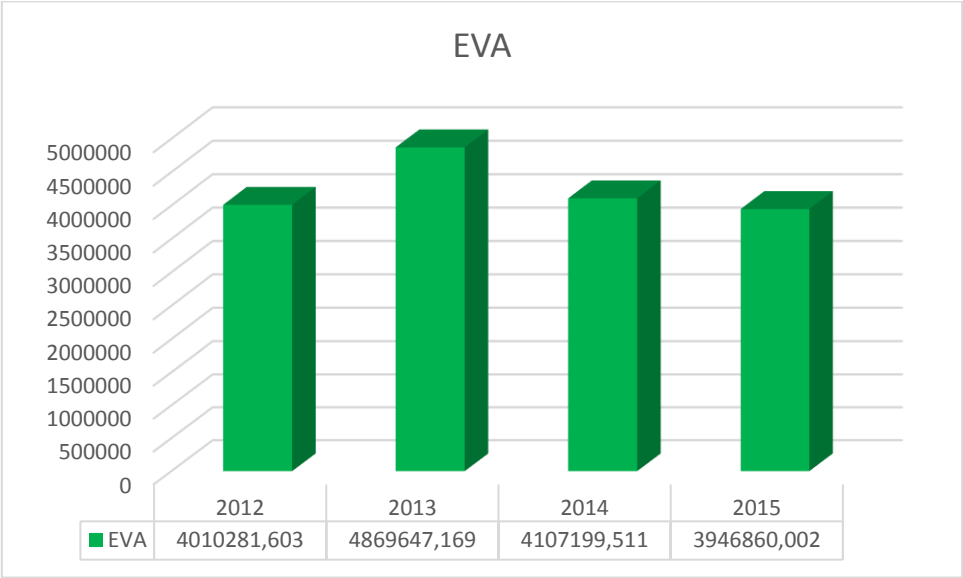


Graf 41 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v T-Mobile 2012–2015

Zdroj: Justice.cz (2013–2016), úprava vlastní

Poměr vlastního a celkového kapitálu je ve sledovaném období na velmi podobných hodnotách. Přestože společnost RadioMobil nejdříve snížila aktiva v roce 2013, a poté je zvýšila v letech 2014 a 2015, podobně operovala i s vlastním kapitálem, a proto v rámci tohoto ukazatele nedocházelo k mnoha změnám. Společnost tedy neefektivně financuje své podnikání a využívá více dražšího kapitálu.

Pro srovnání v letech 2005–2008 využívala také větší množství vlastního kapitálu, ale vždy se pohybovala v úzkém intervalu 73 % – 75 %. Nyní je společnost v tomto směru ještě více neefektivní a dosahuje v posledním roce maxima na hodnotě 81 %.



Graf 42 – Ukazatel EVA pro T-Mobile 2012–2015

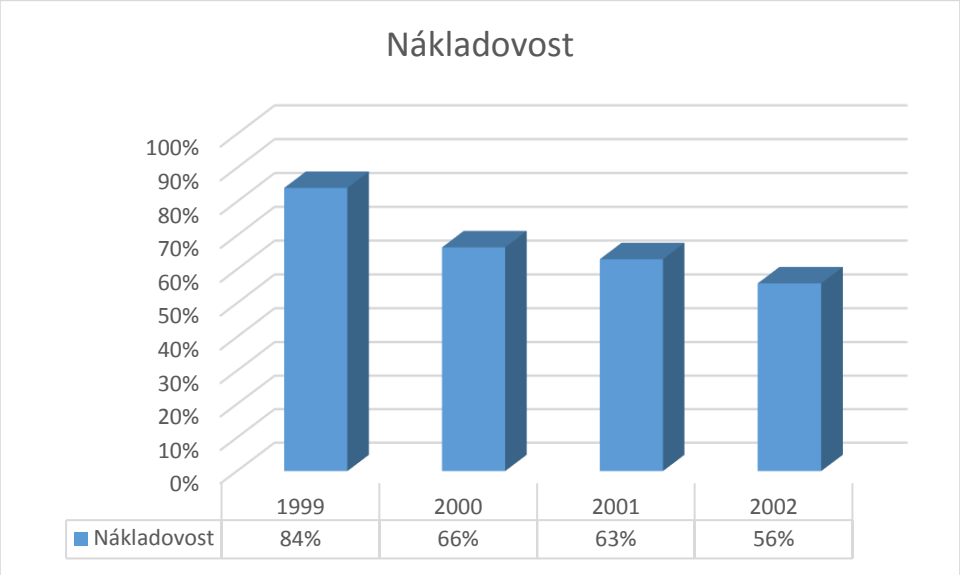
Zdroj: Justice.cz (2013–2016), úprava vlastní

Ukazatel EVA za sledované období vychází v kladných hodnotách. Přestože ve společnosti T-Mobile v tomto období účetní zisk klesal, ukazatel EVA tuto skutečnost plně nereflektuje. Zvýšení hodnoty tohoto ukazatele v roce 2013 bylo následkem nejen snížení kapitálu, ale také snížením nákladů na cizí i vlastní kapitál. Pokles v následujícím roce byl způsobený nejen nižším ziskem, ale také zvýšením aktiv ve společnosti, nicméně náklady na ně zůstaly v podobné výši jako rok předchozí. Obdobná hodnota ukazatele EVA v roce 2015 jako v roce 2014 byla důsledkem toho, že přestože zisk opět klesl a společnost zvýšila svá aktiva, tak náklady na vlastní i cizí kapitál se pro společnost opět snížily.

Při srovnání ukazatele EVA v tomto období s obdobím v letech 2005–2008 dosahoval stále podnik hodnot lepších, ale přesto podle tohoto měřítka byla výkonnost mnohem více srovnatelná. V období 2005–2008 dosáhla společnost minima 3,45 mld. Kč a maxima 6,45 mld. Kč, v období 2012–2015 dosáhla společnost minima 3,94 mld. Kč a maxima 4,87 mld. Kč. Společnost se nyní pohybuje v podobném, ale mnohem užším intervalu než v předchozím období. Nicméně těchto hodnot společnost dosahuje nyní především díky nízkým nákladům na kapitál v tomto období.

Snižování nákladů

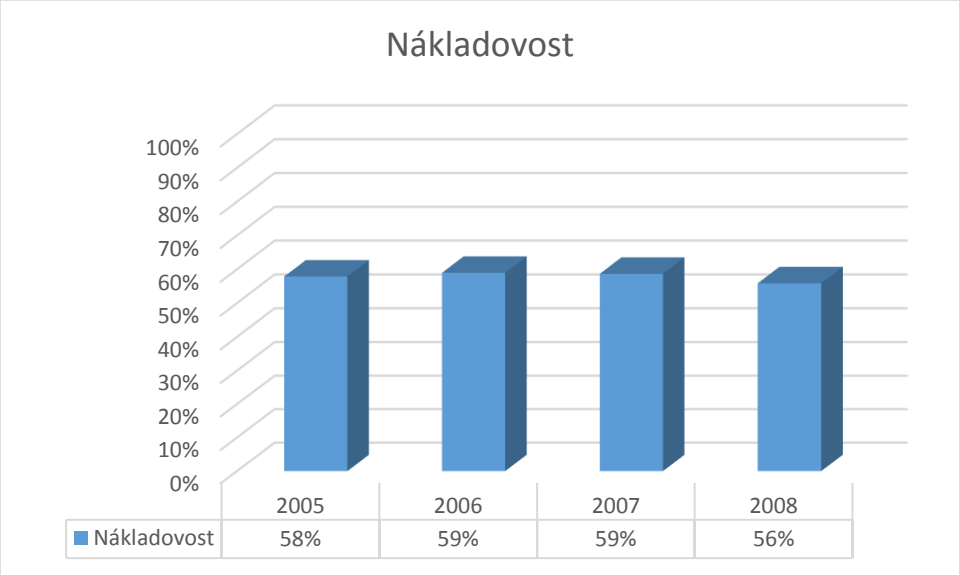
Pro zhodnocení motivu snížení nákladů byl vybrán ukazatel nákladovosti, který porovnává, jaká hodnota nákladů byla potřeba k dosažení tržeb ve sledovaném roce.



Graf 43 – Nákladovost RadioMobil 1999–2002

Zdroj: Justice.cz (2000–2003), úprava vlastní

V období před akvizicí v letech 1999–2002 byla nákladovost relativně vysoká. Náklady se po celé období zvyšovaly, ale zároveň s náklady rostly i celkové tržby společnosti a nákladovost tedy klesala. Z hodnoty 84 % v roce 1999 klesla na hodnotu 56 % v roce 2002.



Graf 44 – Nákladovost T-Mobile 2005–2008

Zdroj: Justice.cz (2006–2009), úprava vlastní

V letech 2005–2008 se nákladovost pohybovala pod hranicí 60 %. Náklady ve sledovaném období mírně rostly, ale s nimi rostly i tržby a ukazatel nákladovosti svoji hodnotu výrazně neměnil.

Při porovnání nákladovosti s obdobím před akvizicí, kdy podnik dosáhl minima 56 %, měl nyní podnik stejnou hodnotu v roce 2008. Zároveň se podniku dařilo držet nízkou nákladovost po celé období, a proto v tomto směru svůj motiv naplnil.



Graf 45 – Nákladovost T-Mobile 2012–2015

Zdroj: Justice.cz (2013–2016), úprava vlastní

V letech 2012–2015 se nákladovost stále drží okolo hodnoty 60 %. Nicméně přestože v roce 2013 poklesla, v dalších letech opět roste. A z hodnoty 56 % v roce 2012 se dostala na úroveň 64 % v roce 2015. Společnosti v letech 2013 a 2014 klesly tržby, nicméně náklady poklesly jen v roce 2013 a v následujícím roce opět začaly růst. V roce 2015 došlo ke zvýšení tržeb i nákladů, ale poměr nákladů převážil a ukazatel vzrostl.

Při srovnání ukazatele s obdobím v letech 2005–2008, dosahuje podnik nyní mírně horších hodnot a nadále se mu svoji nákladovost snižovat nedařilo.

Zlepšení služeb pro zákazníky

Pro zhodnocení naplnění tohoto motivu bylo použito vyjádření společnosti T-Mobile na toto téma ve výroční zprávě z roku 2008:

„Začali jsme zeširoka modernizovat GSM síť. V říjnu jsme podepsali smlouvu se společností Huawei, která nám vymění všech 4500 základových stanic (BTS) a 150 řídících stanic (BSC) za nové. (…) Společnost Huawei vymění starší obslužné prvky SGSN a GGSN za nové. (…) A do třetice ještě jedna změna k lepšímu – modernizací projde i systém zprávy sítě OMC.

Dále jsme v loňském roce zahájili všechny potřebné přípravy na nasazení sítě UMTS FDD i na příchod mobilních sítí 4. generace“ (T-Mobile, 2008).

Dále nejenže společnost modernizovala svoji technologii, ale vytvořila i nové služby pro zákazníky.

„V loňském roce jsme proto představili nový přepracovaný věrnostní program T-Mobile Bonus, který mohou využívat všichni zákazníci.

Zákazníkům vycházíme vstříc i v jiných oblastech. Například služba T-Mobile Asistent se dávno neomezuje jen na „pouhé“ podávání informací o telefonních číslech, ale nabízí řadu dalších možností – pomáhá zákazníkům uskutečňovat konferenční hovory až s třiceti účastníky, poskytuje jim profesionální tlumočnické a překladatelské služby ve 40 jazycích a podává jim pomocnou ruku, když hledají nejrůznější informace.

Velké úsilí věnujeme také neustálému zlepšování komunikačních kanálů, které zákazníci využívají ke konfiguraci svých služeb. Proto jsme také začali s testovacím provozem inteligentního konverzačního sytému Týna, který funguje na bázi rozpoznávání lidské řeči a v budoucnu by mohl nahradit klasickou tlačítkovou volbu“ (T-Mobile, 2008).

Na základě těchto prohlášení můžeme motiv zlepšování služeb pro zákazníky identifikovat jako naplněný, protože společnost neustále zlepšuje svoji technologii a vytváří pro své zákazníky nové produkty a služby.

Zvyšování podílu na trhu a růst

Pro sledování vývoje motivu zvyšování podílu na trhu a růst byla opět použita data ze zprávy ČSÚ, který shromáždil počet aktivních uživatelů SIM karet podle jednotlivých operátorů v letech 2000–2012.

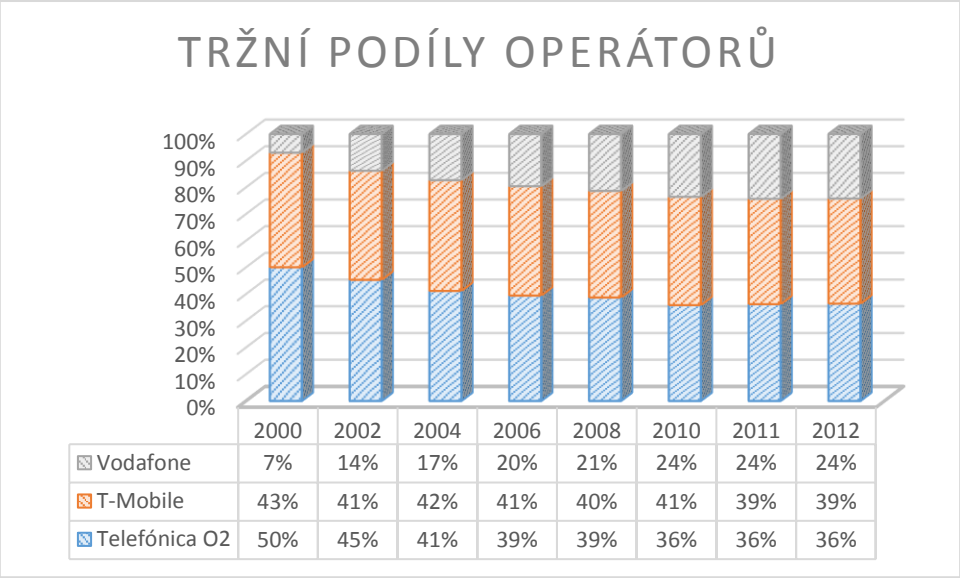
Tabulka 6 – Aktivní SIM karty podle operátorů k 31. 12. daného roku (v tis.) – T-Mobile

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Telefónica O2	2171	–	3891	–	4360	–	4864
T-Mobile	**1865**	**–**	**3510**	**–**	**4394**	**–**	**5049**
Vodafone	302	–	1180	–	1830	–	2413

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Telefónica O2	–	5257	–	4839	4942	5083
T-Mobile	**–**	**5422**	**–**	**5475**	**5381**	**5498**
Vodafone	–	2892	–	3174	3313	3375

Zdroj: ČSÚ (2014), úprava vlastní

Z tabulky můžeme vyčíst, že společnost T-Mobile držela druhé místo na trhu v počtu zákazníků od začátku sledovaného období. Velký nárůst zákazníků využívajících služby společnost T-Mobile proběhl během let 2005 a 2006, kdy se téměř zdvojnásobil. Počet zákazníků využívající služby společnost T-Mobile neustále rostl až na hodnotu téměř 5,5 milionů zákazníků.



	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2011	2012
Vodafone	7%	14%	17%	20%	21%	24%	24%	24%
T-Mobile	43%	41%	42%	41%	40%	41%	39%	39%
Telefónica O2	50%	45%	41%	39%	39%	36%	36%	36%

Graf 46 – Tržní podíl operátorů – T-Mobile

Zdroj: ČSÚ (2014), úprava vlastní

Jak se vyvíjel tržní podíl společnosti můžeme lépe vyčíst z této tabulky. Společnost si držela v roce 2000 43 % trhu. V roce 2002, kdy proběhla akvizice společnosti, obsluhovala společnost 41 % zákazníků na českém trhu. V roce 2004 došlo ke zvýšení podílu na 42 %, ale především společnost překonala dosavadního lídra, společnost Eurotel spol. s.r.o., kterému v tomto roce podíl opět poklesl. Přestože společnosti T-Mobile v následujících letech podíl klesal v rámci jednotek procent, společnost se od roku 2004 udržela na pozici lídra a stále zaujímá první místo na trhu.

Rebranding značky

Společnost T-Mobile značku na českém trhu měnila postupně v období několika měsíců. Jejich postup popisuje Rostislav Kocman (2002) za server idnes těmito slovy: *„Dnem 2. dubna 2002 zahájil RadioMobil postupnou změnu značky Paegas na T-Mobile. Fakticky zasílal už týden předtím svým zákazníkům letáky s upozorněním na tuto změnu, ale od úterý 2. dubna spustil kampaň, která by měla upozornit všechny. I ty, kdo zákazníky RadioMobilu nejsou. Celý proces měl být završen na podzim roku 2002, kdy značka a logo Paegas zmizí ze všech míst, kde se vyskytují.“*

Značku Peagas připojoval T-Mobile k nové značce ještě během léta tohoto roku a postupně její výskyt snižoval. Příklad, jak T-Mobile své změny komunikoval, můžeme vidět na následujícím obrázku 6.



Obrázek 6 – Rebranding Paegas –> T-Mobile

Zdroj: idnes.cz (2010)

Díky kvalitní marketingové kampani i nenucené přeměně loga a značky se přijetí značky na českém trhu povedlo a zákazníci po kampani značku rozpoznávali a postupně si k ní tvořili vztah.

5.3.4. Rekapitulace vyhodnocení

Akvizice společnosti RadioMobil a.s. v roce 2002

Synergický efekt – společnost T-Mobile dosahovala po akvizici lepších finančních a výkonnostních výsledků než společnost RadioMobil před akvizicí. Tuto výkonnost si plně neudržela ani v následujících letech, ale přesto i nyní dosahovala velmi dobrých hodnot finančních ukazatelů, a proto dosáhla synergického efektu a podařilo se jí uskutečnit tento motiv.

Snižování nákladů – Společnost T-Mobile snižovala nákladovost a dosahovala po akvizici v tomto směru lepších výsledků než v období před akvizicí a zároveň se jí dařilo kontrolovat velikost nákladů i v následujících letech.

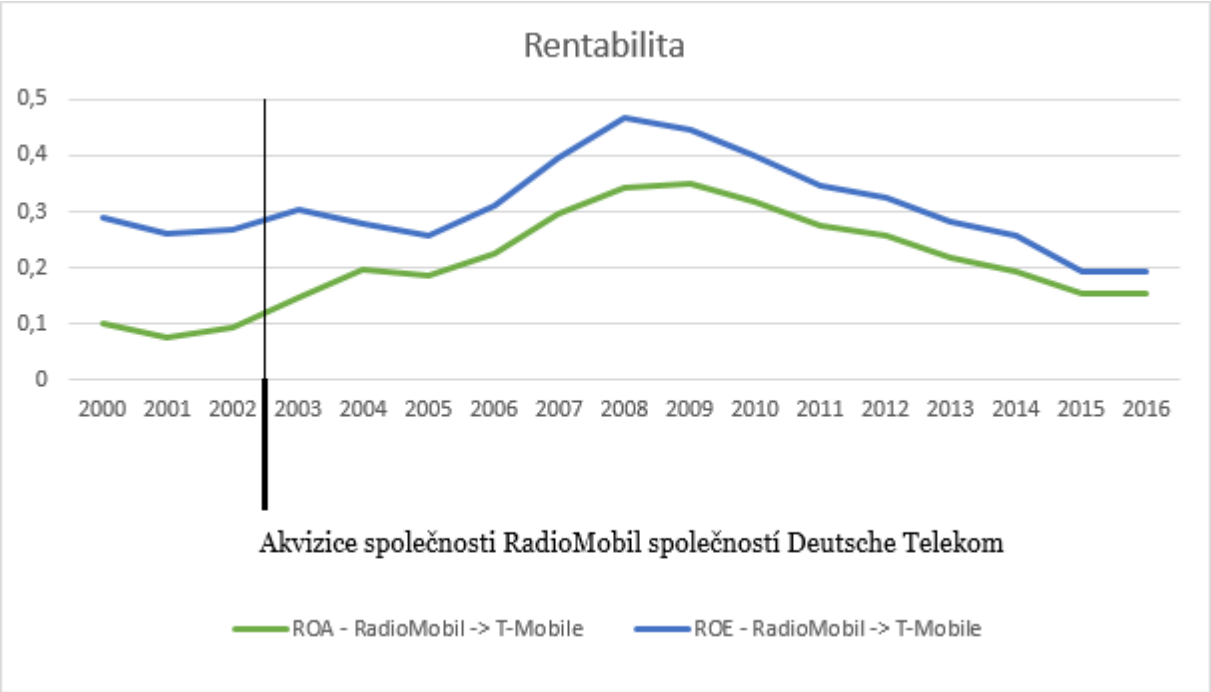
Zlepšení služeb pro zákazníky – Společnosti T-Mobile se podařilo zlepšovat služby pro své zákazníky a dosáhla tohoto motivu.

Zvyšování podílu na trhu a růst – Společnost sice nadále na trhu nerostla, ale díky ztrátě podílu dosavadního lídra Eurotelu, se stala společnost T-Mobile lídrem na trhu místo něj.

Rebranding značky – Společnosti se podařilo správně komunikovat změnu značky a zákazníci tuto změnu přijali a nový design společnost rozpoznávali.

5.3.5. Přehled nejdůležitějších ukazatelů za celé období

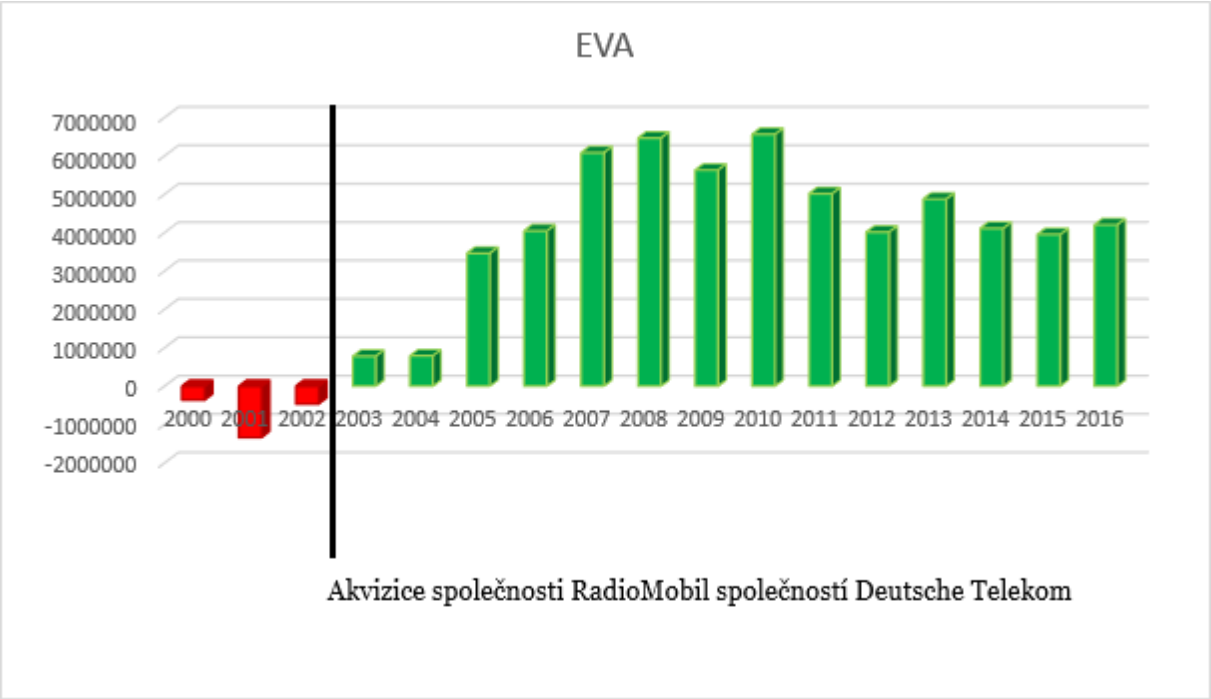
I na závěr kapitoly věnující se společnosti T-Mobile je připravena subkapitola s grafickým přehledem vývoje za celé období s vyznačením změny ve vlastnictví.



Graf 47 – Rentabilita za celé období společnosti T-Mobile

Zdroj: Justice.cz (2001–2017), úprava vlastní

Ukazatele ROA a ROE se už před akvizicí pohybovaly na dobrých hodnotách díky ziskovosti a nízkému kapitálu. Přesto po akvizici v roce 2002 hodnoty rentability pokračovaly v růstu a přes pokles v roce 2005 rostly až do roku 2008. Společnosti v těchto letech stabilně rostl zisk a pokles v roce 2005 byl způsoben výraznějším zvýšením kapitálu. Od roku 2010 zisk začal klesat, a tento pokles se zastavil až v posledním roce, kdy hodnota zisku mírně přesáhla rok předchozí. Společnost za toto období neprošla výraznými změnami v oblasti kapitálu, a z tohoto důvodu se rentabilita vyvíjela podobně jako zisk společnosti. Významnější nárůst vlastního kapitálu, a i celkového kapitálu, byl až v roce 2015, což jen podpořilo do té doby klesající trend.



Graf 48 – Vývoj ukazatele EVA za celé období ve společnosti T-Mobile

Zdroj: Justice.cz (2001–2017), úprava vlastní

Na grafu, kde je znázorněn vývoj ukazatele EVA, je hodnota tohoto ukazatele v záporných číslech, ale následně po akvizice se EVA začne pohybovat v kladných hodnotách. Zlepšení ukazatele EVA v roce 2003 bylo důsledkem především výrazného zlepšení zisku. Oproti předchozímu roku vzrostl o polovinu. Zisk ve společnosti rostl až do roku 2009. Růst hodnoty ukazatele do roku 2008 následoval tento trend a poklesl až v roce 2009 z důvodu zvýšení nákladů na kapitál. V roce 2010 náklady na kapitál poklesly, a tak i při dosaženém nižším zisku byla hodnota ukazatele EVA vyšší než v předchozím roce. Pokles v letech 2011 a 2012 byl ovlivněn především poklesem zisku v těchto letech. Zisk klesal i v roce 2013, ale mírné snížení nákladů na kapitál, a i mírné snížení kapitálu způsobilo, že v tomto roce byl opět ukazatel EVA vyšší než v předchozím. Snižování nákladů na kapitál v následujících letech velmi pomohlo k tomu, že ukazatel EVA výrazně neklesl a v posledním roce dokonce zaznamenal, právě díky stále nižším nákladům na kapitál a menšímu růstu zisku, nárůst.

Závěr

Významnost fúzí a akvizic je nepopiratelná, a i když prokázání jejich významnosti v České republice není náplní této práce, fakt, že české společnosti v odvětví telekomunikací byly součástí akvizic po roce 2000 v takové míře, to nepřímo potvrzuje.

Společnosti při těchto akvizicích nejčastěji očekávaly dosažení synergického efektu, a tím zlepšení výkonnosti podniku a dosažení lepších finančních výsledků. Tento motiv byl identifikován u všech transakcích, které byly podrobeny studiu. Dalším častým motivem pro provedení akvizice bylo zvyšování tržního podílu a často s tím spojený růst společnosti. Tento motiv uváděly společnosti při akvizici Českého telecomu v roce 2006, při akvizici Českého Mobilu v roce 2005 a i při akvizici RadioMobilu v roce 2002. Méně častým motivem pro provedení této transakce byl rebranding společnosti a využívání mezinárodního jména a značky. Tento motiv byl nalezen u akvizice Českého Mobilu a rebrandingu Oskara na Vodafone a při akvizici RadioMobilu a rebrandingu Paegasu na T-Mobile. Zajímavé jistě je, že u společností Český Telecom a Eurotel tento motiv jmenován nebyl, ale rebranding u nich proběhl v podobné míře a také šlo o přijetí mezinárodní značky. V rámci akvizice u společnosti RadioMobil byly dále jmenovány motivy snižování nákladů a zlepšení služeb pro zákazníky.

Všechny tyto motivy se opírají o literaturu, která je jako zdůvodnění akvizic či fúzí uvádí a potvrzuje jejich význam. Při studiu literatury byl rozpoznán problém, že naučná literatura se nezabývá motivem *Udržení zaměstnanosti a vytváření nových pracovních příležitostí včetně zachování stávajících podmínek*, který byl identifikován při průzkumu motivů českých podniků v rámci jejich motivů pro uskutečnění akvizic. Nicméně tento motiv neuváděla žádná ze společností z telekomunikačního odvětví za sledované období, a proto nebyl podroben dalšímu rozboru a detailnějšímu popisu.

U společnosti v současnosti pod jménem O2, u které byl pro lepší pochopení častěji používal dřívější zažitý název Telefónica O2, byly za období po roce 2000 identifikovány tři významné akvizice. První byla v roce 2003, kdy společnost Eurotel převzala jako jediný vlastník společnost Česká Telecom. Pro uskutečnění této akvizice byl uveden motiv dosažení synergického efektu, a tím zlepšení výkonnosti podniků. U tohoto motivu bylo dosaženo závěru, že naplněn nebyl a společnost po akvizici dosahovala naopak horších finančních výsledků. Druhou akvizicí, kterou si tato společnost prošla, byla v roce 2006, kdy byla společnost Český telecom koupena španělskou společností Telefónica S.A. U této akvizice byly identifikovány motivy zvýšení tržního podílu a dosažení synergického efektu. První motiv, zvýšení tržního podílu, se naplnit nepodařilo a společnost naopak začala svoji pozici na trhu ztrácet. Druhý motiv, dosažení synergického efektu, se společnosti podařilo dosáhnout a po akvizici bylo zlepšení výkonnosti znatelné. Poslední změna vlastníka ve společnosti Telefónica O2 proběhla v roce 2013, kdy majoritní podíl ve společnosti převzala česká finanční skupina PPF s motivem dosažení synergického efektu, a tím opět zlepšení výkonnosti společnosti. I po této akvizici se společnosti velmi znatelně zlepšila výkonnost a můžeme tedy potvrdit, že se podařilo dosáhnout naplnění motivu synergického efektu.

U společnosti v současnosti působící pod značkou Vodafone, byla za sledované období identifikována jedna významná změna vlastníka. Společnost Český Mobil v roce 2005 převzala britská nadnárodní společnost Vodafone Group plc. s motivy dosažení synergického efektu, rebrandingu společnosti a zvýšení tržního podílu, a s tím spojený růst společnosti. Motiv dosažení synergického efektu byl identifikován jako splněný, neboť finanční stránka společnosti, a s tím i její výkonnost, se po akvizici zlepšila. I rebranding společnosti na značku Vodafone byl dosažen během několika měsíců po akvizici a značka se úspěšně dostala na český trh a k českým zákazníkům. I poslední motiv, kdy byl od společnosti očekáván růst a vyšší tržní podíl, se u podniku naplnil a její pozice se na trhu zlepšila.

Poslední společnost působící v České republice v telekomunikačním odvětví si prošla akvizicí v roce 2002, kdy byla společnost RadioMobil, známá pod značkou Paegas, převzata německou společností C Mobil B.V., později známou pod jménem Deutsche Telekom Europe B.V. Společnost C Mobil B.V. převzala kontrolu nad společností RadioMobil s motivy dosažení synergického efektu, snížení nákladů, zlepšení služeb pro zákazníky, rebrandování značky a zvýšení podílu na trhu. U této akvizice bylo zanalyzováno nejen to, zda se motivy společnosti podařilo naplnit po provedení akvizice, ale zda si výkonnost, které při splnění motivů dosáhla, udržela i v následujících letech. Motivu dosažení synergického efektu u společnosti pod jménem T-Mobile bylo dosaženo a výkonnost se znatelně zlepšila. Při sledování období několik let poté bylo dosaženo závěru, že společnost si stále drží lepší výkonnost, ale tempo a výsledky, kterých podnik dosahoval po akvizici, si v těchto letech neudržela, a v tomto směru došlo k mírnému zhoršení. I motiv snížení nákladů byl dosažen, ale opět si tento výkon společnost nedokázala udržet ani v následujících letech a nákladovost u společnosti se později mírně zhoršila. Motiv zlepšení služeb pro zákazníky byl identifikován jako splněný a motiv zvýšení podílu na trhu nebyl přímo dosažen, protože společnosti její podíl na trhu mírně poklesl, ale díky poklesu tržního podílu společnosti Telefónica O2 se společnost T-Mobile stala na tomto trhu lídrem. Poslední motiv rebranding značky byl také uskutečněn v období několika měsíců po akvizici a značka se na českém trhu ujala a byla vnímána zákazníky.

Seznam použitých zdrojů

Odborná literatura:

Birkenshaw, J., Bressman, H. & Håkanson, L. (2000, May). Managing the post-acquisition integration proces: how the human integration and task integration processes interact to foster value creation. *Journal of Management Studies*, 37(3): 395-425. doi: 10.1111/1467-6486.00186

DePamphilis D. (2009). *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities*. Los Angeles, California, USA: Elsevier.

Gaughan, P. A. (2010). *Merges, Acquisitions, and Corporate Restructurings*, Hoboken, New Jersey, USA: John Wiley & Sons.

Harford, J. (2005, September). What Drives Merger Waves? *Journal of Financial Economics,* 77(3): 529-560. doi: 10.1016/j.jfineco.2004.05.004

Hejtman, P. (2001). *Ekonomie: základy pro porozumění tržní ekonomice*. Praha, Česko: Vysoká škola Jana Amose Komenského

Hitt, M., Harrison, J. & Ireland, R.D. (2001) *Merges & Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders*. Oxford, Great Britain: Oxford University Press.

Hitt, M., Harrison, J., Ireland, R.D. & Best, A. (1998, June). Attributes of successful and unsuccessful acquisitions of US firms. *British Journal of Management*, 9(2): 91-114. doi: 10.1111/1467-8551.00077

Chatterjee, S., Lubatkin, M.H., Schweiger, D.M. & Weber, Y. (1992, June). Cultural differences and shareholder value in related mergers: linking equity and human capital. *Strategic Management Journal*, 13(5): 319-334. doi: 10.1002/smj.4250130502

Jindřichovká, I. & Blaha, Z. S. (2001). *Podnikové finance*. Praha, Česko: Management Press.

Keller, K. L. (2013) *Strategic Brand Management: Building, Measuring and Managing Brand Equity*. Harlow, Great Britain: Pearson Education Limited

Kislingeorvá, E. a kol. (2010). *Manažerské finance*. Praha, Česko: C. H. Beck.

Kislingerová E. & Nový, I. (2005). *Chování podniku v globalizujícím se prostředí*. Praha, Česko: C. H. Beck.

Kislingerová, E. (2001) *Oceňování podniku. Praha*, Česko: C. H. Beck.

Kislingerová, E. a kol. (2007). *Manažerské finance*. Praha, Česko: C. H. Beck.

Larsson, R. & Finkelstein, S. (1999, February). Integrating strategic, organizational and human resource perspectives on merges and acquisitions: a case survey of synergy realazition. *Organization Science*, 10(1): 1-28. doi: 10.1287/orsc.10.1.1

Mařík, M. & Dědič, J. (1995) *Akvizice a oceňování podniku*. Praha, Česko: Vysoká škola ekonomická v Praze.

Mařík, M. (1995). *Koupě podniku jako součást podnikové strategie*. Praha, Česko: Vysoká škola ekonomická v Praze

Mitchell, M. & Mulherin, J.H. (1996). The Impact of Industry Shocks on Takeovers and Restructuring Activity. *Journal of Finance Economics,* 41: 193-229. doi: 10.1016/0304-405X(95)00860-H

Muzellec, L. & Lambkin M. (2006). Corporate rebranding: destroying, transferring or creating brand equity?. *European Journal of Marketing*, 40(7-8), 803-824. doi: 10.1108/03090560610670007

Nahavandi, A. & Malekzadeh, A.R. (1988, January). Acculturation in mergers and acquisitions. *Academy of Management Review*, 13(1): 79-90. doi: 10.5465/AMR.1988.4306790

Novaková, L. (2002). Akvizice a fúze – jak na to a jak se případně bránit. *DÚPP*, 91-109.

Pablo, A., Sitkin, S.B. & Jemison, D.B. (1996). Acquisition decision-making processes: The central role of risk. *Journal of Management*, 22(5): 723-746. doi: 10.1016/S0149-2063(96)90020-3

Shrivastava, P. (1986). Postmerger integration. *Journal of Business Strategy*, 7(1): 65-76. doi: 10.1108/eb039143

Smrčka, L & Plaček J. (2015). *Company Control and Takeovers As a Growth Strategy*. Oxford, Great Britain: Oxford Tutorials.

Synek, M. a kol. (2011). *Manažerská ekonomika*. Praha, Česko: Grada Publishing.

Šantrůček, J. (2001). *Fúze, akvizice: Obchodní právo a hodnota*. Praha, Česko: Vysoká škola ekonomická v Praze.

Vodáček, L. & Vodáčková O. (2009). *Synergie v moderním managementu*. Praha, Česko: Management Press.

Han Kin Sang, N. (1998). *Tobin's Q for Canadian firms*. (Disertační práce). Concordia University (Canada). Dostupné z: https://search.proquest.com/docview/304459715/fulltextPDF/B80A82062ACD4448PQ/13?accountid=17203

Tobin, J. & Brainard W. C. (1968). Pitfalls in Financial Model Building. The American Economic Review, 58(2): 99-122. Dostupné z: https://www.jstor.org/stable/1831802?seq=1#page_scan_tab_contents

Internetové a ostatní zdroje:

AC Nielsen (2017). Statistická data vyhledaná 22. 8. 2017. Dostupné z: http://www.acnielsen.cz/

Asociace Komunikačních Agentur. (2015). Jak rebranding a redesign prodejen Teta zvýšil tržní podíl značky. *Effie awards Czech republic* [vid. 2017-08-22]. Dostupné z: https://www.effie.cz/vysledky-effie/rocnik-2015/jak-rebranding-a-redesign-prodejen-teta-zvysil-trzni-podil-znacky-9/

Čepický, M. & Luňáková, Z. (2006, February 1). Oskar "umřel", přišel Vodafone. *Hospodářské noviny* [vid. 2017-07-08]. Dostupné z: http://archiv.ihned.cz/c1-17739760-oskar-umrel-prisel-vodafone

Český Mobil. (2001). Český Mobil 2000 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=6953fefe64f3411783f638b5f0617445

Český Mobil. (2002). Český Mobil 2001 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=da6cef9db6a5418f980a676d8a2ef4b4

Český Mobil. (2003). Český Mobil 2002 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=938744c67c9a4d659a867f3363760774

Český Mobil. (2004). Český Mobil 2003 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=631e3be7417e4d04937b1936b923f901

Český statistický úřad. (2014). Telekomunikační a informační infrastruktura: Mobilní telefonní síť. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mobilni_telefonni_sit_telekomunikacni_a_internetova_infrastruktura/$File/2013_mobil_rev2.pdf

Český Telecom. (2001). Český telecom 2000 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/27599/vyrocni_zprava_2000cj.zip

Český Telecom. (2002). Český telecom 2001 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/27595/vyrocni_zprava_2001cj.zip

Český Telecom. (2003). Český telecom 2002 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/27609/vyrocni_zprava_2002cj.zip

Český Telecom. (2004). Český telecom 2003 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/27605/vyrocni_zprava_2003cj.zip

Český Telecom. (2005). Český telecom 2004 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/27601/vyrocni_zprava_2004cj.zip

Český Telecom. (2006). Český telecom 2005 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/2122/vz_2005_cz.zip

Deutsche Telekom. (2003). Deutsche Telekom 2002 Annual Report. Dostupné z: https://www.google.cz/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=4&ved=0ahUKEwichrzv2srVAhVIkRQKHfn2AdEQFggyMAM&url=https%3A%2F%2Fwww.telekom.com%2Fresource%2Fblob%2F328944%2F4e97ad1953ca711260e76afcfb6fe3ad%2Fdl-2002-annual-report-ei-data.pdf&usg=AFQjCNG0vDovjpB8Yxryc7C9AIq7_JpIOw

Ernst & Young. (2015). Global Capital Confidence Barometer: Innovation, complexity and distribution define the new M&A market. Dostupné z: http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Capital-Confidence-Barometer-Global-April-2015/$FILE/Capital-Confidence-Barometer-Global-April-2015.pdf

Eurotel. (2003). Eurotel 2002 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/27635/vyrocni_zprava_eurotel_cj_2002.zip

Eurotel. (2004). Eurotel 2003 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/27633/FS_2003_CZ.pdf

Eurotel. (2005). Eurotel 2004 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/27631/VZ_ETL_cj_fin30_06_2004.pdf

Horáček, F. & Novotný P. P. (2013, November 5). Pět milionů Čechů volá s Kellnerem, koupil Telefóniku za 64 miliard. Ekonomika.idnes [vid. 2017-04-30]. Dostupné z: http://ekonomika.idnes.cz/vetsinu-v-telefonice-kupuje-ppf-za-65-9-miliardy-fqn-/ekoakcie.aspx?c=A131105_085919_ekoakcie_fih

Kocman, R. (2002, April 3). Zapomeňte na Paegas, je tu T-Mobile. *Mobil.idnes* [vid. 2017-06-25]. Dostupné z: http://mobil.idnes.cz/zapomente-na-paegas-je-tu-t-mobile-dld-/mobilni-operatori.aspx?c=A020402_0056771_mob_operatori

Krupka, J. (2015, December 4). Teta oddělí síť Top, spouští výzkum s Nielsenem. *Mediar.cz* [vid. 2017-08-22]. Dostupné z: http://www.mediar.cz/teta-expanduje-a-spousti-novy-projekt-s-nielsenem/

Oskar Mobil. (2005). Český Mobil 2004 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=977beaa579dd4d9a8ad8f9238f6d6abe

Oskar Mobil. (2006). Český Mobil 2005 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=67815d88f4474323b4ae751b05034423

Picker, L. (2016, January 3). A Standout Year for Deals, in Volume and Complexity. The New York Times. [vid. 2017-08-23]. Dostupné z: https://www.nytimes.com/2016/01/04/business/dealbook/a-standout-year-for-deals-in-volume-and-complexity.html

RadioMobil. (2001). RadioMobil 2000 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=6ed46f3a78cc48529c25f41320540b83

RadioMobil. (2002). RadioMobil 2001 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=0abbbb09fd794b2a936e5aa17bdc84bc

RadioMobil. (2003). RadioMobil 2002 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=1399dae51c62405a98d3a054ca4907dc

Rebranding Paegas -> T-Mobile (2010, 18 April). [obrázek]. [vid. 2017-07-17]. Dostupné z: http://santroch.blog.idnes.cz/blog.aspx?c=133986 File: paegas.jpg

Rebranding Teta (2015). [obrázek]. [vid. 2017-08-22]. Dostupné z: https://www.effie.cz/soubory/effie/Effie-2015-Teta-drogerie-priloha-02.pdf File: Nové_logo_Teta_drogerie.jpg

Rebranding Vodafone + Oskar (2011, 21 May). [obrázek]. [vid. 2017-07-22]. Dostupné z: https://mobilenet.cz/clanky/cesta-do-minulosti-psal-se-rok-2006-7075 File: oskar-vodafone-59958.jpeg

Telefónica O2. (2007). Telefónica O2 2006 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/2124/VZ_2006_s_dodatkem_CZE.zip

Telefónica O2. (2008). Telefónica O2 2007 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/110980/O2_Vyrocni_zprava_2007.zip

Telefónica O2. (2009). Telefónica O2 2008 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/129938/TO2_VZ08_CZ_dodatek.zip

Telefónica O2. (2010). Telefónica O2 2009 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/172476/VZ_TO2_2009_CZ.pdf

Telefónica O2. (2011). Telefónica O2 2010 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/229445/VZ_2010_telefonica_CR_cz.pdf

Telefónica O2. (2012). Telefónica O2 2011 Annual Report. Dostupné z: http://www.o2.cz/vyrocni_zpravy/2011/rocni/start.html

Telefónica O2. (2013). Telefónica O2 2012 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/306598/VZ_2012.pdf

Telefónica O2. (2014). Telefónica O2 2013 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/359193/VZ_2013_WEB_CZ.pdf

Telefónica O2. (2015). Telefónica O2 2014 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/401564/VZ_14_CZ.pdf

Telefónica O2. (2016). Telefónica O2 2015 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/462173/VZ_2015_CZ_9_3_16.pdf

Telefónica O2. (2017). Telefónica O2 2016 Annual Report. Dostupné z: https://www.o2.cz/file_conver/525432/VZ_2016_CZ_1904.pdf

Telefónica S. A. (2007) Telefónica S. A. 2006 Annual Report. Dostupné z: https://www.telefonica.com/documents/153952/13347920/version_inglesa.pdf

T-Mobile. (2004). T-Mobile 2003 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=54eaa0a7a13b4aa199e9dcd4040b145d

T-Mobile. (2005). T-Mobile 2004 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=9a5b03c03844430ea2aac10ed7be17fc

T-Mobile. (2006). T-Mobile 2005 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=3f2fcc90302b45249faa3c690de11110

T-Mobile. (2007). T-Mobile 2006 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=75b8bd4542c343298223f0ea98f52093

T-Mobile. (2008). T-Mobile 2007 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=1ac213707e70404495db390fc7aa708b

T-Mobile. (2009). T-Mobile 2008 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=e001fd99a35449d9a107b84acc0543c2

T-Mobile. (2010). T-Mobile 2009 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=a5b82acfa5084d488ea3a74eebf44b9b

T-Mobile. (2011). T-Mobile 2010 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=8770f92ebe3a4ebbb49a4ee7d646fe94

T-Mobile. (2012). T-Mobile 2011 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=5da79117036a4af7839578aaaae829fd

T-Mobile. (2013). T-Mobile 2012 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=dd00ee9f936048f4a949efe0d5509467

T-Mobile. (2014). T-Mobile 2013 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=4c7b5c773b6e451fa6a5bdb88e1cbebe

T-Mobile. (2015). T-Mobile 2014 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=7f01f060721c45bca4c54e7b26b94690

T-Mobile. (2016). T-Mobile 2015 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=4293913bed5d4d46b1297f40fd306a77

T-Mobile. (2017). T-Mobile 2016 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=d1b4359974a44fb496428036e8350e29

Úřad pro ochranu hospodářské soutěže. (2000 May). Zpráva o činnosti Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže za rok 1999. Dostupné z: https://www.uohs.cz/download/VZ_uplne/VZ1999vl.pdf

Vodafone Czech Republic. (2007). Vodafone Czech Republic 2006 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=465eb616a8ed4fe093caa77fc4e19651

Vodafone Czech Republic. (2008). Vodafone Czech Republic 2007 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=8e0e1e6250fa40b5b6891c9ec7a4b7fc

Vodafone Czech Republic. (2009). Vodafone Czech Republic 2008 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=2f018704810940f8bd7397e01c07c2eb

Vodafone Czech Republic. (2010). Vodafone Czech Republic 2009 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=82071a6b39d7484d94f809b9dae6095b

Vodafone Czech Republic. (2011). Vodafone Czech Republic 2010 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=f7382bad2831449d90027a2b954691ab

Vodafone Czech Republic. (2012). Vodafone Czech Republic 2011 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=49c669bbce0148c89b7c6a9fadd7de27

Vodafone Czech Republic. (2013). Vodafone Czech Republic 2012 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=be3e75f905ea40018993d14a8d4aea81

Vodafone Czech Republic. (2014). Vodafone Czech Republic 2013 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=4306257126d240368dd0a610febbd119

Vodafone Czech Republic. (2015). Vodafone Czech Republic 2014 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=f8120e111ff545ed939d5f1185e39f62

Vodafone Czech Republic. (2016). Vodafone Czech Republic 2015 Annual Report. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=27bed4a892ab439ca1e69188a7fe4afb

Vodafone Group. (2006). Vodafone Group 2005 Annual Report. Dostupné z: https://www.vodafone.com/content/dam/vodafone/investors/annual_reports/annual_report_accounts_2006.pdf

Seznam grafů

Graf 1 – Rentabilita Eurotelu 2000–2003 42
Graf 2 – Obrat aktiv Eurotelu 2000–2003 43
Graf 3 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v Eurotelu 2000–2003 44
Graf 4 – Ukazatel EVA pro Eurotel 2000–2003 44
Graf 5 – Rentabilita Českého telecomu 2002–2005 45
Graf 6 – Obrat aktiv Českého telecomu 2002–2005 46
Graf 7 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v Českém telecomu 2002–2005 47
Graf 8 – Ukazatel EVA pro Český telecom 2002–2005 47
Graf 9 – Rentabilita Telefónica O2 2009–2012 48
Graf 10 – Obrat aktiv Telefónica O2 2009–2012 49
Graf 11 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v Telefónica O2 2009–2012 50
Graf 12 – Ukazatel EVA pro Telefónica O2 2009–2012 50
Graf 13 – Rentabilita Telefónica O2 2014–2016 51
Graf 14 – Obrat aktiv Telefónica O2 2014–2016 52
Graf 15 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v Telefónica O2 2014–2016 53
Graf 16 – Ukazatel EVA pro Telefónica O2 2014–2016 53
Graf 17 – Tržní podíly operátorů – Telefónica O2 55
Graf 18 – Rentabilita za celé období společnosti Telefónica O2 56
Graf 19 – Vývoj ukazatele EVA za celé období ve společnosti Telefónica O2 57
Graf 20 – Rentabilita Český Mobil 2002–2005 62
Graf 21 – Obrat aktiv Český Mobil 2002–2005 63
Graf 22 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v Český Mobil 2002–2005 63
Graf 23 – Ukazatel EVA pro Český Mobil 2002–2005 64
Graf 24 – Rentabilita Vodafone 2009–2012 65
Graf 25 – Obrat aktiv Vodafone 2009–2012 66
Graf 26 – Poměr vlastního a celkového kapitálu ve Vodafone 2009–2012 66
Graf 27 – Ukazatel EVA pro Vodafone 2009–2012 67
Graf 28 – Tržní podíly operátorů – Vodafone 69
Graf 29 – Rentabilita za celé období společnosti Vodafone 71
Graf 30 – Vývoj ukazatele EVA za celé období ve společnosti Vodafone 72
Graf 31 – Rentabilita RadioMobil 1999–2002 77
Graf 32 – Obrat aktiv RadioMobil 1999–2002 78
Graf 33 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v RadioMobil 1999–2002 78
Graf 34 – Ukazatel EVA pro RadioMobil 1999–2002 79
Graf 35 – Rentabilita T-Mobile 2005–2008 80
Graf 36 – Obrat aktiv T-Mobile 2005–2008 81
Graf 37 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v T-Mobile 2005–2008 81
Graf 38 – Ukazatel EVA pro T-Mobile 2005–2008 82
Graf 39 – Rentabilita T-Mobile 2012–2015 83
Graf 40 – Obrat aktiv T-Mobile 2012–2015 84
Graf 41 – Poměr vlastního a celkového kapitálu v T-Mobile 2012–2015 84
Graf 42 – Ukazatel EVA pro T-Mobile 2012–2015 85
Graf 43 – Nákladovost RadioMobil 1999–2002 86
Graf 44 – Nákladovost T-Mobile 2005–2008 86
Graf 45 – Nákladovost T-Mobile 2012–2015 87
Graf 46 – Tržní podíl operátorů – T-Mobile 89
Graf 47 – Rentabilita za celé období společnosti T-Mobile 91
Graf 48 – Vývoj ukazatele EVA za celé období ve společnosti T-Mobile 92

Seznam tabulek

Tabulka 1 – Rozdělení motivů 17
Tabulka 2 – Motivy fúzí a akvizic – průzkum 18
Tabulka 3 – Akulturní model 27
Tabulka 4 – Aktivní SIM karty podle operátorů k 31. 12. daného roku (v tis.) – Telefónica O2 .. 54
Tabulka 5 – Aktivní SIM karty podle operátorů k 31. 12. daného roku (v tis.) – Vodafone 69
Tabulka 6 – Aktivní SIM karty podle operátorů k 31. 12. daného roku (v tis.) – T-Mobile..... 88

Seznam obrázků

Obrázek 1 – Fúze 11
Obrázek 2 – Akvizice 12
Obrázek 3 – Rozšířený akulturní model 28
Obrázek 4 – Rebranding Teta 30
Obrázek 5 – Rebranding Vodafone + Oskar 68
Obrázek 6 – Rebranding Paegas –> T-Mobile 90

Seznam příloh

Příloha č. 1 – Výpočet EVA pro společnost Eurotel 105
Příloha č. 2 – Výpočet EVA pro Český telecom –> Telefónica O2 105
Příloha č. 3 – Výpočet EVA pro Český Mobil –> Vodafone 105
Příloha č. 4 – Výpočet EVA pro RadioMobil –> T-Mobile 106

Příloha č. 1 – Výpočet EVA pro společnost Eurotel

	2000	2001	2002	2003	2004
NOPAT	4479535	6258540	6341949	6691680	6560320
WACC	0,078	0,110	0,085	0,125	0,142
C	28929635	33046294	38545767	34250000	29216000
EVA	**2218742**	**2619415**	**3061455**	**2394655**	**2419724**

Zdroj: O2.cz (2001–2005), úprava a výpočty vlastní

Příloha č. 2 – Výpočet EVA pro Český telecom –> Telefónica O2

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
NOPAT	6288660	6051990	1228417	-1161265	6679640	5879300
WACC	0,110	0,113	0,254	0,194	0,125	0,095
C	153873000	154064000	135432067	131223359	114781000	105761000
EVA	**-10635726**	**-11303860**	**-33180579**	**-26671688**	**-7710631**	**-4162955**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
NOPAT	8314400	10267600	12124920	11901600	12407580	8106480
WACC	0,080	0,094	0,138	0,130	0,103	0,110
C	112518000	107053000	96847000	89126000	87730000	78558000
EVA	**-641880**	**173765**	**-1209717**	**307671**	**3381465**	**-530913**

	2012	2013	2014	2015	2016
NOPAT	6606360	5883840	3649050	5214780	5462640
WACC	0,1363	0,1282	0,1379	0,0944	0,0665
C	69303000	63874000	66438000	26620000	23776000
EVA	**-2837243**	**-2305939**	**-5510306**	**2701821**	**3880886**

Zdroj: 02.cz (2001–2017), úprava a výpočty vlastní

Příloha č. 3 – Výpočet EVA pro Český Mobil –> Vodafone

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
NOPAT	-3855665	-3888148	-2294124	-375042	-462950	-884301
WACC	0,118	0,105	0,084	0,089	0,093	0,256
C	19853540	21148345	20337007	20724289	20413036	21326149
EVA	**-6205566**	**-6106701**	**-4002816**	**-2227207**	**-2358843**	**-6342652**

	2006	2007	2008	2009	2010
NOPAT	2203183	2711707	2687580	2336800	2041200
WACC	0,046	0,047	0,051	0,097	0,060
C	24988063	27461777	30807000	15536000	16912000
EVA	**1057594**	**1408319**	**1124667**	**831780**	**1023778**

	2011	2012	2013	2014	2015
NOPAT	1731780	1016550	236520	309420	741150
WACC	0,075	0,067	0,051	0,049	0,060
C	13296000	12907000	15708000	16137000	17070000
EVA	**736863**	**157198**	**-560936**	**-478451**	**-290189**

Zdroj: Justice.cz (2001–2016), úprava a výpočty vlastní

Příloha č. 4 – Výpočet EVA pro RadioMobil –> T-Mobile

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
NOPAT	865160	1718386	1919781	2389352	4358709	4286002
WACC	0,078	0,092	0,090	0,078	0,102	0,117
C	15395175	22462697	36323736	36473599	35089479	29819966
EVA	**-335860**	**-358981**	**-1333498**	**-462967**	**777529**	**786395**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
NOPAT	5013477	5772790	7713240	8907250	9248000	8581140
WACC	0,044	0,053	0,050	0,078	0,115	0,065
C	35198039	32585938	32576000	31434000	31384000	31083000
EVA	**3456030**	**4041993**	**6077197**	**6458605**	**5623491**	**6558911**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
NOPAT	7419600	7017030	5800410	5337900	4783050	4842990
WACC	0,078	0,094	0,030	0,037	0,023	0,017
C	30865000	31988000	30668000	33346000	36707000	37222000
EVA	**5011454**	**4010282**	**4869647**	**4107200**	**3946860**	**4199830**

Zdroj: Justice.cz (2001–2017), úprava a výpočty vlastní