

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE

Obchodná fakulta

Evidenčné číslo: 102003/I/2023/36122163739304452

**AKVIZÍCIE SLOVENSKÝCH FIRIEM ZAHRANIČNÝMI:
SKÚSENOSTI, PROBLÉMY A ODPORÚČANIA**

Diplomová práca

2023

Bc. David Kraslan

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
Obchodná fakulta

AKVIZÍCIE SLOVENSKÝCH FIRIEM ZAHRANIČNÝMI:
SKÚSENOSTI, PROBLÉMY A ODPORÚČANIA
Diplomová práca

Študijný program: manažment medzinárodného obchodu

Študijný odbor: ekonómia a manažment

Školiace pracovisko: katedra medzinárodného obchodu

Vedúci záverečnej práce: prof. Ing., Soňa Ferenčíková, PhD.

Bratislava 2023

Bc. David Kraslan

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracoval samostatne a že som v nej uviedol všetku použitú literatúru.

Dátum:

.....

(podpis študenta)

Pod'akovanie

Touto cestou sa chcem pod'akovať prof. Ing., Soni Ferenčíkovej, PhD. za jej čas, ochotu, zhovievavosť, cenné rady a mentoring pri vypracovávaní diplomovej práce. Ďalej sa chcem pod'akovať svojej rodine za podporu a motiváciu počas celého štúdia.

Abstrakt

KRASLAN, David: *Akvizície slovenských firiem zahraničnými: skúsenosti, problémy a odporúčania*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Obchodná fakulta; Katedra medzinárodného obchodu. – Vedúci záverečnej práce: prof. Ing., Soňa Ferenčíková, PhD.. – Bratislava: OF EU, 2023, počet strán: 82s.

Cieľom diplomovej práce je identifikovať spoločné znaky vybraných Slovenských firiem, zistiť, čo ich spája a odpovedať na otázku prečo boli tieto firmy vhodnými kandidátmi na akvizície pre zahraničných investorov. Práca je rozdelená do štyroch častí. Obsahuje 11 grafov a 9 tabuliek. Prvá časť je venovaná teoretickému vymedzeniu pojmov, ktoré sa danej problematike týkajú. Charakterizujeme v nej fúzie a akvizície, ich históriu, formy, priebeh a motivácie zúčastnených strán obchodu. V ďalšej časti charakterizujeme hlavný cieľ diplomovej práce a jeho čiastkové ciele. V tretej kapitole na základe vlastného výskumu analyzujeme 4 slovenské firmy, ktoré boli cieľom akvizícií, charakterizujeme ich spoločné vlastnosti a následne odpovedáme na výskumnú otázku - prečo boli tieto firmy vhodnými kandidátmi pre zahraničných investorov. Záverečná kapitola sa zaoberá vyvodením záverov a odporúčaní pre súkromný aj verejný sektor, ktoré by mali zvýšiť počet akvizícií na Slovensku.

Kľúčové slová: akvizície, fúzie, M&As, inovácie, digitalizácia, globalizácia, podnikanie

Abstract

KRASLAN, David: *Acquisitions of Slovak companies by foreign companies: experience, problems and recommendations*. – University of Economics in Bratislava. Faculty of Commerce; Department of International Trade.. – Thesis supervisor: prof. Ing., Soňa Ferenčíková, PhD.. – Bratislava: OF EU, 2023, number of pages: 82

The aim of the thesis is to identify common features of selected Slovak firms, to find out what unites them and to answer the question why these firms were suitable candidates for acquisition by foreign investors. The thesis is divided into four parts. It contains 11 graphs and 9 tables. The first part is devoted to the theoretical definition of the concepts involved. It characterizes mergers and acquisitions, their history, forms and motivations of the parties involved in the deal. In the next section we characterize the main objective of the thesis and its sub-objectives. In the third chapter, based on our own research, we analyse 4 Slovak firms that were the target of acquisitions, characterise what they have in common and answer the question why these firms were suitable candidates for foreign investors. The final chapter deals with drawing conclusions and recommendations for both the private and public sector to increase the number of acquisitions in Slovakia.

Keywords: acquisitions, mergers, M&As, innovation, digitalization, globalization, entrepreneurship

Obsah

Úvod.....	7
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	9
1.1 <i>Definícia základných pojmov riešenej problematiky</i>	10
1.1.1 Rozdiely medzi akvizíciami a fúziami	11
1.2 <i>Historické vlny fúzií a akvizícií</i>	12
1.2.1 Prvá vlna (1897-1904).....	12
1.2.2 Druhá vlna (1916-1929)	13
1.2.3 Tretia vlna (1965-1969)	14
1.2.4 Štvrtá vlna (1984-1989)	14
1.2.5 Piata vlna (1992-2000)	15
1.2.6 Šiesta vlna (2003-2008)	16
1.2.7 Siedma vlna (súčasnosť)	16
1.3 <i>Členenie akvizícií</i>	18
1.3.1 Z hľadiska odvetví.....	18
1.3.2 Z hľadiska nadobudnutého vlastníckeho podielu.....	20
1.3.3 Z hľadiska dobrovoľnosti.....	20
1.4 <i>Motívy akvizície z pohľadu predávajúceho</i>	21
1.5 <i>Motívy akvizície z pohľadu kupujúceho</i>	23
1.6 <i>Kľúčové fázy a postup akvizície</i>	26
1.6.1 Postup akvizície z pohľadu kupujúceho.....	26
1.6.2 Postup akvizície z pohľadu predávajúceho	27
2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania.....	29
3 Výsledky práce.....	33
3.1 <i>Akvizícia Minit spoločnosťou Microsoft</i>	34
3.1.1 Vznik a história spoločnosti Minit	34
3.1.2 Biznis model a produkt spoločnosti Minit	35
3.1.3 Finančné ukazovatele spoločnosti Minit	37
3.1.4 Motívy spoločnosti Microsoft na akvizíciu.....	39
3.1.5 Vyhodnotenie akvizície Minit.....	41
3.2 <i>Akvizícia Bistro.sk spoločnosťou Just Eat Takeaway</i>	43
3.2.1 Vznik a história spoločnosti Bistro.sk.....	43
3.2.2 Biznis model a produkt spoločnosti Bistro.sk.....	44
3.2.3 Finančné ukazovatele spoločnosti Bistro.sk.....	47
3.2.4 Motívy Just Eat Takeaway pre akvizíciu Bistro.sk	48
3.2.5 Vyhodnotenie akvizície Bistro.sk	49

3.3	<i>Akvízia FinGO spoločnosťou Enterprise Investors</i>	52
3.3.1	Vznik a história spoločnosti FinGO	52
3.3.2	Biznis model a produkt spoločnosti FinGO	53
3.3.3	Finančné ukazovatele spoločnosti FinGO	54
3.3.4	Motívy Enterprise Investors pre akvizíciu FinGO	55
3.3.5	Vyhodnotenie akvizície FinGO.....	56
3.4	<i>Akvízia SPINEA spoločnosťou Timken</i>	59
3.4.1	Vznik a história spoločnosti SPINEA	59
3.4.2	Obchodný model spoločnosti SPINEA	60
3.4.3	Finančné ukazovatele spoločnosti SPINEA	61
3.4.4	Motívy Timken pre akvizíciu SPINEA	62
3.4.5	Vyhodnotenie akvizície spoločnosti SPINEA.....	63
4	Diskusia	65
	Záver	72
	Zoznam použitej literatúry	74

Úvod

Aj napriek stagnujúcej kvalite podnikateľského prostredia vznikne na Slovensku každoročne niekoľko tisíc firiem. Niektoré po krátkom čase zaniknú, z niektorých sú len malé podniky, no existujú aj také, ktoré svojím rastom a ideou vzbudzujú záujem zahraničných „gigantov“. Globalizácia, digitalizácia a s nimi spojený efektívnejší tok informácií poskytujú podnikateľom nové príležitosti, ako na trhu uspieť a vybudovať si stabilnú pozíciu nie len na Slovensku, ale aj vo svete. Tento fakt podporuje aj narastajúce množstvo kvalitných startupov a firiem. Napriek tomu, že Slovensko nie je zrovna startupovou krajinou a v súčasnosti výrazne zaostáva za globálnou špičkou a európskymi susedmi, máme ako krajina v zahraničí skvelé meno aj vďaka spoločnostiam ako Minit, Slido či Exponea, ktoré spôsobili revolúciu vo svojom segmente. Z pohľadu zahraničného investora je o podobné firmy neustály záujem, najmä kvôli inovatívnemu know-how a technológiám, s cieľom ich implementácie do vlastného podniku a možnosti zvýšenia jeho hodnoty. Najjednoduchší spôsob, ako zrealizovať transfer týchto aktív je akvizícia, pri ktorej dochádza k väčšinovému alebo úplnému odkúpeniu akcií podniku.

Táto práca pozostáva z teoretickej a praktickej časti. Teoretická časť má názov súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí. Cieľom tejto časti je poskytnúť teoretický prehľad o samotných fúziách a akvizíciách. V prvom rade popíšeme čím sú typické fúzie, čím sú typické akvizície a aké sú medzi nimi rozdiely. Následne sa budeme venovať histórii a vzniku M&As pri čom si rozoberieme všetkých 7 historických vln a taktiež popíšeme ich rozdiely a typické znaky. Dôležitou súčasťou prvej kapitoly je aj členenie akvizícií či už z hľadiska odvetví, nadobudnutého vlastníckeho podielu alebo dobrovoľnosti. V neposlednom rade si predstavíme aké môžu byť motívy M&As zo strany kupujúceho, ale aj predávajúceho a oboznámime čitateľa s pojmami, ako sú napríklad „synergický efekt“ alebo „diverzifikácia“. Túto kapitolu uzavrieme kľúčovými fázami M&As a ich celkovým priebehom.

V druhej, to znamená praktickej časti, ktorá nesie názov výsledky práce a diskusia sa budeme zaoberať analýzou Slovenských firiem a startupov, v ktorých čerstvo prebehli akvizície zahraničnými spoločnosťami. Týmito firmami budú Minit, Bistro.sk, FinGO a SPINEA. Budeme analyzovať ich históriu, prečo a za akým účelom boli založené, obchodný model a samotný produkt, ktorý ponúkajú. Ďalej sa zameriame na prehľad silných a slabých stránok firmy, potenciálnych príležitostí a hrozieb. Taktiež vykonáme jednoduchú finančnú analýzu

spoločností a opíšeme vývoj základných ukazovateľov, akými sú tržby a zisk počas fungovania spoločnosti. V neposlednom rade budeme analyzovať motív zahraničného investora a riešiť otázku prečo bola práve Slovenská firma pre neho vhodným výberom a vyhodnotíme úspešnosť akvizície. V diskusií tieto firmy porovnáme, určíme ich spoločné, ale aj rozdielne znaky a z vykonaných analýz vyvodíme odporúčania.

Informácie do teoretickej časti budeme čerpať z odborných kníh, no tak isto aj z elektronických kníh a odborných internetových portálov. Pre agregáciu informácií do praktickej časti využijeme internetové stránky spoločností, verejne dostupné články na online médiách a na finančnú analýzu využijeme portál FinStat.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Je jednoznačné, že globalizácia má vplyv na rastúcu vzájomnú závislosť trhov s rôznymi produktami a službami, ako aj na rastúcu konkurenciu prichádzajúcu z iných krajín. Z tohto dôvodu sa mnohé podniky snažia o rast a rozširovanie svojej geografickej pôsobnosti. Spoločnosti, ktoré sa rozhodnú expandovať, sa často snažia získať nový podiel na trhu, nových klientov, generovať príjmy a poskytnúť svojim zainteresovaným stranám odmeny v podobe zvyšujúcej sa hodnoty akcií.

Podniky, ktoré sa rozhodnú neexpandovať brzdia svoj rast a mrhajú svojim potenciálom. V dôsledku ich nízkeho trhového podielu či spotrebiteľskej základne upadajú na hodnote a nenapĺňajú stanovené obchodné stratégie. Najčastejšou formou expanzie sú práve fúzie a akvizície. Tie majú viacero výhod a zameriavajú sa predovšetkým na maximalizáciu zisku alebo hodnoty pre akcionárov prostredníctvom:

- Úspor z rozsahu, ktoré prináša rastúci podiel na trhu
- Rozšíreného využívania existujúcej distribučnej siete získaním nových výrobných kapacít
- Rozšírenia silných výrobných kapacít na nové trhy
- Diverzifikácie výrobných a trhových rizík¹

Na súčasnom globálnom trhu, ktorý charakterizuje vysoká konkurencia a rastúci význam takých nehmotných aktív, ako sú znalosti, zručnosti a vzťahy so zákazníkmi, sa fúzie a akvizície stávajú základným nástrojom rozvoja podniku.

¹ DEPAMPHILIS, Donald M. *MERGERS, ACQUISITIONS, AND OTHER RESTRUCTURING ACTIVITIES*. Academic Pr, 2019. ISBN 9780128150757.

1.1 Definícia základných pojmov riešenej problematiky

Predtým, ako prejdeme k ďalším podkapitolám by sme mali pochopiť rozdiel medzi fúziou a akvizíciou. Aj keď sa v reálnom modernom svete vyskytujú fúzie už len veľmi zriedkavo, musíme brať do úvahy ich špecifiká, aby sme ich vedeli identifikovať v prípade, že s nimi prideme do styku.

Akvizícia

Jedná sa o typ spojenia, pri ktorom jedna spoločnosť nadobudne inú pomocou odkúpenia kontrolného balíka alebo 100% akcií nadobúdanej spoločnosti. Kontrola a vlastníctvo sa presúvajú na spoločnosť, ktorá akvizíciu vykonala. Po realizácii tejto transakcie nedochádza k zániku žiadnej so spoločností. Rovnako sa nemenia právne pomery a nemusí sa zmeniť ani štruktúra a oblasť činnosti spoločností, pretože nadobúdajúca spoločnosť nemusí uplatniť priamu kontrolu nad činnosťou nadobúdanej firmy. Pri tomto type spojenia však dochádza k čiastočnej alebo úplnej strate ekonomickej samostatnosti firiem.²

Fúzia

Fúzia je strategická korporátna transakcia, pri ktorej sa dve v súčasnosti fungujúce, nezávislé firmy spoja a vytvoria jednu novú právnickú osobu. Podstatou fúzie je, že zlúčenia sú dobrovoľné a obe firmy majú často rovnakú veľkosť a rozsah. Existuje mnoho dôvodov na fúzie. Môžu umožniť jednotlivým podnikom expandovať na nové trhy, predávať nový tovar alebo poskytovať nové služby. Okrem toho môžu zlepšiť riadenie podniku, tvorbu

² FERENČÍKOVÁ, Soňa. *Medzinárodná expanzia firiem*. Vydavateľstvo EKONÓM, 2021. ISBN 9788022548984.

cenových stratégií alebo znížiť daňové zaťaženie. Všeobecne môžeme zadefinovať, že sa podniky spájajú, aby zväčšili svoj rozsah, pôsobnosť a príjmy.³

1.1.1 Rozdiely medzi akvizíciami a fúziami

Jedným z hlavných rozdielov je, že fúzia sa uskutočňuje vtedy, keď sa dve alebo viac spoločností dobrovoľne dohodnú na spojení a vytvorení novej spoločnosti. Akvizícia sa uskutočňuje prevažne vtedy, keď väčšia spoločnosť prevezme menšiu spoločnosť kúpou viac ako 50% jej akcií. Fúzia je strategické rozhodnutie prijaté po dôkladnej diskusii a plánovaní medzi spoločnosťami, ktoré sa majú zlúčiť, a preto je menšia pravdepodobnosť, že po zlúčení vznikne nepriateľská atmosféra.

Tabuľka č. 1: Rozdiely medzi fúziou a akvizíciou

TYP TRANSAKcie	FÚZIA	AKVIZÍCIA
DEFINÍCIA	Spoločnosti sa dobrovoľne spoja a vtvoria novú právnickú osobu.	Jedna spoločnosť nadobudne (odkúpi) druhú.
PODMIENKY	☑ovažuje sa za priateľskú a plánovanú.	☒ovažuje sa za nedobrovoľnú (nie vždy).
ZNAČKA	☑zlúčená spoločnosť vystupuje pod novou značkou.	Nadobúdaná spoločnosť patrí pod značku nadobúdajúcej spoločnosti.
ŠTRUKTÚRA	Zlúči sa 2 alebo viac spoločností, ktoré sa navzájom považujú za rovnocenné.	Kupujúca spoločnosť je väčšia ako nadobúdaná spoločnosť.
ROZHODOVANIE	Rozdiel v moci medzi týmito dvoma spoločnosťami je takmer nulový.	Kupujúca spoločnosť väčšinou riadi nadobudnutú spoločnosť.
AKCIE	Vydávajú sa úplne nové akcie.	Nevydávajú sa nové akcie.

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa SRIVASTAV, Ashish Kumar. Difference Between Mergers and Acquisitions. Wallstreetmojo [online]. [cit. 2022-10-22]. Dostupné z: <https://www.wallstreetmojo.com/mergers-vs-acquisitions/>

³ SKOWRONSKI, Jeanine. What is a Merger? Definition, Types, and Examples. *Forage* [online]. 19.10.2022 [cit. 2022-10-22]. Dostupné z: <https://www.theforage.com/blog/skills/merger>

1.2 Historické vlny fúzií a akvizícií

V histórii sa zatiaľ vyskytlo šesť období vysokej aktivity v oblasti fúzií a akvizícií, ktoré sú známe aj pod pojmom vlny. Sú tak nazývané preto, lebo sa vyznačujú cyklickou aktivitou. To znamená, že obdobia s vysokou úrovňou M&As striedajú obdobia poklesu týchto transakcií. Výskum ukázal, že vlny fúzií a akvizícií bývajú spôsobené kombináciou hospodárskych, regulačných a technologických šokov. Primárnou príčinou je hospodárska expanzia, ktorá motivuje spoločnosti k rastu s cieľom uspokojiť agregátny dopyt v ekonomike. Práve fúzie a akvizície sú rýchlejšou formou expanzie ako interný, organický rast.

Regulačné šoky môžu nastať v dôsledku odstránenia regulačných prekážok, ktoré bránia zlučovaniu podnikov. Príkladom sú zmeny v bankových zákonoch USA, ktoré bránili bankám prekročiť hranice štátov či vstúpiť do iných odvetví alebo nové protimonopolné zákony prijaté Kongresom po druhej svetovej vojne, ktoré obmedzovali vertikálnu integráciu veľkých spoločností s cieľom znížiť hospodársku koncentráciu. Technologické šoky majú viaceré dopady, pretože môžu priniesť výrazné zmeny v existujúcich odvetviach no dokonca môžu vytvoriť nové odvetvia. História ukázala, že nevyhnutnou podmienkou na to, aby sa vlna fúzií rozbehla, je aj kapitálová likvidita.⁴

1.2.1 Prvá vlna (1897-1904)

Prvá vlna sa začala formovať už počas ekonomickej recesie v roku 1883, vrcholila medzi rokmi 1898 a 1902 a skončila v roku 1904. Týkala sa najmä výrobných odvetví zameraných na kovy, potravinárske výrobky, ropné produkty, chemikálie, dopravné zariadenia, stroje a čierne uhlie. Tieto odvetvia predstavovali približne dve tretiny všetkých fúzií v danom období.

Fúzie a akvizície v prvej vlne boli prevažne horizontálne. To viedlo k vyformovaniu takmer monopolistickej štruktúry trhu a k vytvoreniu viacerých do dnes existujúcich monopolov. Príkladom je aj prvá miliardová megaprevádzka - U. S. Steel. Tá vznikla fúziou spoločností Carnegie Steel a Federal Steel. Postupne sa postarala o akvizíciu ďalších

⁴ GAUGHAN, Patrick A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. Wiley, 2017. [cit. 2023-04-15]. ISBN 978-0470561966.

oceliarskych spoločností, ako napr. American Tin Plate, American Steel Hoop, American Steel Sheet, American Bridge, American Steel and Wire, International Mercantile Marine, National Steel, National Tube a Shelby Steel Tube. Tým spoločnosť získala kontrolu nad polovicou amerického oceliarskeho priemyslu. Vzniknutý oceliarsky gigant spojil 785 samostatných oceliarskych prevádzok. V určitom období predstavoval podiel U.S. Steel až až 75 % kapacity výroby ocele v USA.⁵

1.2.2 Druhá vlna (1916-1929)

Druhá vlna fúzií a akvizícií priniesla konsolidáciu viacerých priemyselných odvetví. Počas tohto obdobia sa ekonomika USA rozvíjala, najmä vďaka ekonomickému boomu po prvej svetovej vojne, ktorý poskytol investičný kapitál pre trhy s cennými papiermi. Avšak dostupnosť kapitálu, ktorú podporovali priaznivé hospodárske podmienky a laxné požiadavky na kolaterál, pripravila pôdu pre krach burzy v roku 1929. Vďaka prísnejšiemu protimonopolnému prostrediu druhá vlna fúzií priniesla menej monopolov, ale viac oligopolov a mnoho vertikálnych fúzií. Okrem toho sa mnohé spoločnosti spájali v nesúvisiacich priemyselných odvetviach. Išlo o prvé rozsiahle vytváranie konglomerátov. Hoci sa tieto podnikové kombinácie týkali firiem, ktoré priamo nevyrábali rovnaké výrobky, často mali podobné produktové rady. V tomto období dochádzalo aj k rozsiahlemu stanovovaniu cien v mnohých odvetviach. To sa považovalo za väčšiu hrozbu pre hospodársku súťaž než fúzie a akvizície. Rovnako ako v prvej vlne fúzií aj v druhej vlne vzniklo mnoho významných korporácií, ktoré pôsobia dodnes. Medzi ne patria napríklad General Motors, IBM a John Deere.⁶

⁵ Tamtiež.

⁶ Tamtiež.

1.2.3 Tretia vlna (1965-1969)

Tretia vlna fúzií a akvizícií prebiehala od polovice 60. do polovice 80. rokov 20. storočia. Bolo to obdobie, kedy sa kupovalo a predávalo mnoho spoločností a transakcie sa stávali väčšími a bežnejšími. Túto vlnu poháňali faktory ako lacné financovanie, rast počtu konglomerátov, snaha o diverzifikáciu a získanie úspor z rozsahu. Medzi najväčšie transakcie v tomto období patrili akvizícia spoločnosti Chrysler, nepriateľské prevzatie spoločnosti Nabisco spoločnosťou Kohlberg Kravis Roberts & Co. a zlúčenie spoločností Time Inc. a Warner Communications. Mnohé z transakcií uskutočnených v tomto období však nevytvárali hodnotu pre akcionárov. Tretia vlna fúzií a akvizícií sa skončila koncom 80. rokov 20. storočia z rôznych dôvodov, ako bol napríklad kolaps trhu s rizikovými dlhopismi a zvýšená kontrola zo strany regulačných orgánov.⁷

1.2.4 Štvrtá vlna (1984-1989)

Štvrtá vlna fúzií a akvizícií nastala v polovici 80. rokov a bola obdobím výraznej aktivity podnikov, ktorá sa vyznačovala prudkým nárastom nepriateľských akvizícií a silným zameraním na vytváranie hodnoty pre akcionárov prostredníctvom znižovania nákladov a prevádzkovej efektívnosti. V tomto období sa mnohé spoločnosti usilovali o fúzie a akvizície ako o spôsob, ktorým získať podiel na trhu, rozšíriť svoju geografickú pôsobnosť alebo vstúpiť do nových odvetví. Jedným z významných príkladov je odkúpenie spoločnosti RJR Nabisco spoločnosťou Kohlberg Kravis Roberts & Co. v roku 1988, ktoré bolo v tom čase najväčším odkúpením v histórii. Zlúčenie Time Warner a Turner Broadcasting System v roku 1996 bolo ďalšou významnou transakciou, ktorá vytvorila mediálneho giganta s obrovským rozsahom obsahu a distribučných kanálov. Štvrtá vlna fúzií a akvizícií sa vyznačovala niekoľkými jedinečnými znakmi. Jedným z nich bol už spomenutý nárast nepriateľských akvizícií, pri ktorých nadobúdajúca spoločnosť predložila nevyžiadanú ponuku na kúpu cieľovej spoločnosti. Ďalším bolo využívanie výkupov s využitím pákového efektu, pri ktorých si nadobúdajúca

⁷ TOFFLER, Alvin. *The Third Wave: The Classic Study of Tomorrow*. Random House Publishing Group, 1981. [cit. 2023-04-15]. ISBN 9780593159781.

spoločnosť na financovanie transakcie požičiavala veľké prostriedky so zámerom splatiť dlh z peňažných tokov cieľovej spoločnosti. K rastu štvrtej vlny fúzií a akvizícií prispela aj popularita junk bonds, teda dlhopisov s vysokým výnosom, ktoré sa používali na financovanie výkupov s využitím pákového efektu.⁸

1.2.5 Piata vlna (1992-2000)

Piata vlna fúzií a akvizícií sa začala v roku 1992 a trvala až do začiatku roku 2000. Jednou z najvýznamnejších hnacích síl piatej vlny bola globalizácia, ktorá umožnila spoločnostiam rozšíriť svoju pôsobnosť mimo domácich trhov a využiť nové zdroje rastu. Prejavilo sa to najmä v odvetviach telekomunikácií, technológií a finančných služieb, kde sa spoločnosti snažili vybudovať globálne siete a získať väčší rozsah. Napríklad zlúčením spoločností Citicorp a Travelers Group v roku 1998 vznikla spoločnosť Citigroup, jedna z najväčších finančných inštitúcií na svete. Ďalším dôležitým faktorom bola deregulácia, ktorá otvorila nové možnosti vstupu spoločností do predtým obmedzených odvetví. Napríklad deregulácia telekomunikačného odvetvia v Spojených štátoch viedla k vlne konsolidácie a fúzií, keď sa spoločnosti ako MCI a WorldCom snažili získať podiel na trhu prostredníctvom akvizícií. Piata vlna sa vyznačovala aj výrazným technologickým pokrokom, najmä v oblasti informačných technológií. Rozvoj internetu a elektronického obchodovania vytvoril pre spoločnosti nové príležitosti na rozšírenie ich podnikania a oslovenie nových zákazníkov. To viedlo k vlne fúzií a akvizícií v technologickom sektore, pričom spoločnosti ako AOL a Yahoo sa snažili vytvoriť integrované platformy, ktoré by používateľom ponúkali širokú škálu služieb. Piata vlna fúzií a akvizícií sa však nezaobišla bez problémov. Jedným z najväčších problémov bola náročnosť integrácie získaných spoločností a realizácia očakávaných synergii. Mnohé transakcie nepriniesli očakávané výhody a niektoré viedli k výrazným stratám pre akcionárov. Napríklad fúzia Time Warner a AOL bola výrazným neúspechom, keďže obe spoločnosti mali

⁸ DEPAMPHILIS, Donald. *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities*. 10. Academic Press, 2019. [cit. 2023-04-15]. ISBN 9780128150764.

problém integrovať svoje činnosti a konkurovať v rýchlo sa meniacom prostredí digitálnych médií.⁹

1.2.6 Šiesta vlna (2003-2008)

Za šiestu vlnu fúzií a akvizícií sa často považuje obdobie od roku 2003 do roku 2008, hoci presné dátumy sa v závislosti od zdroja líšia. Táto vlna sa vyznačovala veľkým počtom transakcií v širokom spektre odvetví, ktoré boli spôsobené faktormi, ako sú nízke úrokové sadzby, lacné financovanie a silná globálna ekonomika. Jedným z charakteristických znakov tejto vlny bol veľký počet megaobchodov, pričom transakcie v hodnote 10 miliárd USD a viac boli čoraz bežnejšie. Medzi najvýznamnejšie transakcie v tomto období patrili fúzia JP Morgan a Bank One, akvizícia spoločnosti AT&T spoločnosťou SBC Communications a fúzia spoločností Kmart a Sears s cieľom vytvoriť spoločnosť Sears Holdings Corporation. Táto vlna však mala aj svoje problémy, pričom niektoré významné transakcie zlyhali z dôvodu regulačných obáv, problémov s integráciou alebo iných faktorov. Finančná kríza v roku 2008 mala tiež významný vplyv na aktivity v oblasti fúzií a akvizícií, čím sa šiesta vlna ukončila a viedla k obdobiu zníženej aktivity v nasledujúcich rokoch.¹⁰

1.2.7 Siedma vlna (súčasnosť)

V súčasnosti prebieha siedma vlna fúzií a akvizícií. Túto vlnu poháňa dôraz na digitálnu transformáciu, ako aj rastúci význam kritérií ESG pri investičných rozhodnutiach.

Globálne objemy a hodnoty fúzií a akvizícií v roku 2022 klesli o 17 % , respektíve 37 % z rekordných úrovní v roku 2021, avšak zostali nad úrovňou z roku 2020 a z obdobia pred pandémiou. Vysoké úrovne aktivity v oblasti fúzií a akvizícií z roku 2021 pokračovali hlavne

⁹ Tamtiež

¹⁰ ALEXANDRIDIS, George, Christos F. MAVROVITIS a Nickolaos G. TRAVLOS. *How have M&As changed?: Evidence from the sixth merger wave* [online]. 2012 [cit. 2023-04-15]. DOI: 10.1080/1351847X.2011.628401

na začiatku roka 2022, no každý nasledujúci štvrťrok zaznamenal pokles aktivity v oblasti transakcií oproti predchádzajúcemu štvrťroku. V druhej polovici roka 2022 sa objemy transakcií znížili o 25 % respektíve o 51 % v porovnaní s predchádzajúcim obdobím.¹¹

Predpokladá sa, že najväčší objem transakcií v roku 2023 zaznamenajú energetický sektor, technologický sektor a sektor zdravotníctva. Po skončení pandémie COVID-19 sa zdravotnícke spoločnosti, ktorým končí platnosť patentov a potrebujú isté produkty nahradiť sa snažia o akvizície biotechnologických spoločností. Pre technologický sektor bol rok 2022 veľmi náročný, čo sa odrazilo aj na výraznom poklese hodnoty akcií väčšiny spoločností. Niektoré technologické spoločnosti preto zvažujú odchod z verejných trhov prostredníctvom transakcií typu "go private". Investori s odbornými znalosťami v oblasti technológií prejavujú veľký záujem o take-private transakcie, pri ktorých sa verejne obchodované spoločnosti po predaji jednému alebo viacerým investorom vrátia do súkromného stavu. Energetické spoločnosti, ktoré majú k dispozícii značný kapitál z prudko rastúcich cien energií v roku 2022, sa ho budú snažiť využiť prostredníctvom akvizícií a expandovať.¹²

Aktivitu v oblasti fúzií a akvizícií podporuje aj trend zameraný na udržateľnosť a investície zamerané na ESG. Environmentálne, sociálne a riadiace otázky sa v posledných rokoch stávajú pre podniky čoraz dôležitejšími, najprv v dôsledku dopytu investorov a spotrebiteľov a teraz aj v dôsledku legislatívneho vývoja vo viacerých krajinách.¹³

Predpokladá sa, že budú rásť aj cezhraničné akvizície. Vplyvom eskalácie napätia medzi USA a Čínou a prebiehajúceho vojnového konfliktu medzi Ruskom a Ukrajinou sa spoločnosti snažia diverzifikovať svoje aktivity po celom svete.

¹¹ Global M&A Industry Trends: 2023 Outlook. *PWC* [online]. 2023 [cit. 2023-02-16]. Dostupné z: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html>

¹² 2023 M&A Outlook: 4 Trends as Deals Pick Up. *Morgan Stanley* [online]. 10.2.2023 [cit. 2023-02-16]. Dostupné z: <https://www.morganstanley.com/ideas/mergers-and-acquisitions-outlook-2023-trends>

¹³ ESG on the Rise in M&A Transactions. *Latham.London* [online]. 11.1.2022 [cit. 2023-02-16]. Dostupné z: <https://www.latham.london/2022/01/esg-on-the-rise-in-ma-transactions/>

1.3 Členenie akvizícií

Poznáme viacero možností členenia akvizícií. Prvým spôsobom je členenie akvizícií podľa odvetví, respektíve vzťahu medzi nadobúdajúcou spoločnosťou a spoločnosťou, ktorú táto spoločnosť nadobudla. Skúma sa či majú rovnakých zákazníkov, pôsobia v rovnakom odvetví alebo v rovnakom dodávateľskom reťazci, alebo nemajú žiaden spoločný súvis.

Ďalšou možnosťou je členenie podľa nadobudnutého vlastníckeho podielu, kde sa skúma veľkosť odkúpeného podielu nadobúdanej spoločnosti. Podľa veľkosti odkúpeného podielu sa väčšinou následne rozdeľujú aj právomoci v spoločnosti po akvizícií.

Tretím spôsobom je členiť akvizície z hľadiska dobrovoľnosti. Pri tomto členení je dôležité či daná firma s akvizíciou súhlasí, či ju vyhľadáva alebo s ňou nesúhlasí a musí ju podstúpiť agresívnejším spôsobom sprevádzaným aj rozsiahlou zmenou vedenia a celkového fungovania.

1.3.1 Z hľadiska odvetví

Horizontálna akvizícia

Ide o akvizíciu, pri ktorej spoločnosť získava inú spoločnosť v tom istom odbore, odvetví alebo sektore, prípadne priameho konkurenta.¹⁴

Reálnym príkladom je akvizícia spoločnosti Facebook, ktorá získala spoločnosť Instagram. Spoločnosť Instagram stále existuje pod svojou značkou, avšak teraz ju vlastní spoločnosť Facebook. Spoločnosti Facebook a Instagram pôsobia v rovnakom odvetví - oblasti sociálnych médií a práve akvizícia viedla k tomu, že spoločnosti navzájom profitujú zo svojich odborných znalostí.

¹⁴ *Horizontal Merger* [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/management/horizontal-merger/>

Vertikálna akvizícia

Ide o situáciu, keď spoločnosť získa buď dodávateľa vstupov, distribútora svojich výrobkov alebo spoločnosť, ktorej predáva svoje výrobky.¹⁵

Napríklad odevná spoločnosť získava zdroj bavlny - farmu. Väčšinou sa to robí s cieľom získať vyššiu kontrolu nad dodávateľským reťazcom. Pomáha jej to ovplyvniť príjem surovín, dodanie výrobkov, a tak isto čas potrebný na získanie vstupov a dodanie výrobku konečnému používateľovi.

Konglomerátna akvizícia

Konglomerátna akvizícia je spojenie firiem, ktoré sa zaoberajú ekonomicky nesúvisiacimi obchodnými činnosťami. Firmy môžu patriť do rôznych odvetví alebo rôznych geografických oblastí.¹⁶

Príkladom konglomerátnej akvizície môže byť napríklad akvizícia spoločnosti Whole Foods firmou Amazon.

Kongenerická akvizícia

Ide o spojenie spoločností, ktoré majú podobný charakter. Môže to byť čokoľvek, buď podobná výrobná technológia alebo podobný distribučný kanál, ale výrobná činnosť oboch spoločností nie je prepojená.¹⁷

¹⁵ KENTON, Will. Vertical Merger: Definition, How It Works, Purpose, and Example. *Investopedia* [online]. 22.7.2022 [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/v/verticalmerger.asp#citation-1>

¹⁶ *Conglomerate Acquisition* [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.divestopedia.com/definition/5019/conglomerate-acquisition>

¹⁷ KENTON, Will. *Congeneric Merger* [online]. 28.6.2021 [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/congeneric-merger.asp>

1.3.2 Z hľadiska nadobudnutého vlastnickeho podielu

Medzinárodné akvizície môžeme rozdeliť z hľadiska nadobudnutého vlastnickeho podielu na úplné, majoritné a minoritné.¹⁸

Prakticky sa dá rozprávať o tom, že majoritný vlastník spoločnosti preberá nad ňou kontrolu a má vyššie rozhodovacie právomoci spôsobené vyšším počtom vlastnených akcií. Minoritné akvizície sa vykonávajú zvyčajne pre účely zvýšenia likvidity spoločnosti a sú často vídané pri expanziách na zahraničné trhy.

Tabuľka č. 2: Typy akvizícií z hľadiska nadobudnutého vlastnickeho podielu

TYP AKVIZÍCIE	VEĽKOSŤ ODKÚPENÉHO PODIELU (V PERCENTÁCH)
Úplná (priama)	100
Majoritná	50 - 99
Minoritná	10 - 49

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa FERENČÍKOVÁ, Soňa. Medzinárodná expanzia firiem. Vydavateľstvo EKONÓM, 2021. ISBN 9788022548984.

1.3.3 Z hľadiska dobrovoľnosti

Dobrovoľná akvizícia

O dobrovoľnej akvizícií môžeme hovoriť vtedy, ak odkupovaná firma s touto transakciou súhlasí, želá si ju alebo na ňu dobrovoľne pristúpi s ohľadom na okolnosti. V tomto prípade dokáže odkupovaná firma vyjednávať lepšie podmienky a naďalej participovať na

¹⁸ FERENČÍKOVÁ, Soňa. *Medzinárodná expanzia firiem*. Vydavateľstvo EKONÓM, 2021. ISBN 9788022548984.

vytváraní strategických cieľov spoločnosti. To znamená, že odkupovanej firme zvyčajne nehrozí strata právnej subjektivity a je začlenená do holdingovej štruktúry.¹⁹

Nedobrovoľná akvizícia

Pri nedobrovoľnej akvizícií uplatňuje kupujúca firma agresívnejšie direktívne spôsoby a metódy riadenia. Taktiež vykonáva s tým spojené rozsiahle zmeny v organizačnej štruktúre odkúpenej firmy a presadzuje vlastnú stratégiu. Príčinami nedobrovoľnej akvizície sú prevažne platobná neschopnosť firmy alebo stret záujmov akcionárov.²⁰

1.4 Motívy akvizície z pohľadu predávajúceho

Existuje mnoho faktorov, prečo môžu majitelia podniku uvažovať o jeho predaji. Najzrejmejším z nich je, že podniky, rovnako ako každý iný majetok, majú svoju hodnotu, ktorá sa pri dobrom manažovaní časom zvyšuje. Tak, ako pri tovaroch a službách, aj pri obchodovaní s podnikmi existuje trh, na ktorom si ľudia s rôznymi očakávaniami a preferenciami (v tomto prípade firmy) budú rovnaký podnik, o ktorý majú záujem oceňovať rozdielne, čo umožňuje predávajúcemu zvoliť si vhodného kandidáta a dospieť tak ku vzájomne prijateľnému obchodu. Medzi ďalšie dôvody, prečo sa spoločnosti predávajú však patria aj:

- **Odchod do dôchodku:** Majiteľ plánuje odísť do dôchodku.
- **Nedostatočná kapitalizácia:** Na posunutie podniku na vyššiu úroveň je potrebná výrazná finančná investícia.
- **Zníženie rizika:** Majiteľ chce znížiť riziko vyplývajúce z osobných záruk alebo záväzkov.

¹⁹ SMOLKOVÁ, Eva. *Strategické partnerstvá ako fenomén globálnej ekonomiky*. Infopress, 2009. ISBN 9788085402926.

²⁰ SMOLKOVÁ, Eva. *Strategické partnerstvá ako fenomén globálnej ekonomiky*. Infopress, 2009. ISBN 9788085402926.

- **Úmrtie alebo choroba majiteľa**
- **Zlé riadenie:** Vlastník nemá dostatočné schopnosti na riadenie podniku.
- **Nový podnikateľský nápad:** Majiteľ je pripravený prejsť na ďalší nápad alebo príležitosť.
- **„Glass ceiling“:** Majiteľ dotiahol rast a rozvoj podniku tak ďaleko, ako je to pre neho momentálne možné.
- **Vyhorenie:** Vedenie podniku môže byť veľmi náročné a nie každý dokáže tento tlak vydržať.
- **Presun:** Niektoré podniky sú viazané na konkrétne miesta a zle sa presúvajú.
- **Nedostatok pracovných síl**
- **Sériové podnikanie:** Niektorí podnikatelia budujú spoločnosti len za účelom ich následného odpredania.
- **Nevhodný distribučný systém:** Vybudovanie kanálov je nákladné; oveľa jednoduchšie je využiť vopred vytvorený distribučný systém.
- **Žiadna schopnosť diverzifikácie:** Majetok majiteľa môže byť viazaný výlučne na podnik, čo vytvára značné osobné finančné riziko.
- **Personál:** Kľúčoví zamestnanci dali výpoveď a podnik potrebuje nové vedenie, aby mohol pokračovať v činnosti.²¹

²¹ GAUGHAN, Patrick A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. Wiley, 2017. ISBN 978-0470561966.

1.5 Motívy akvizície z pohľadu kupujúceho

Synergický efekt

Myšlienka dosiahnutia synergií v transakciách M&A je kľúčová pre tvorbu hodnoty. Koncept synergie znamená, že keď sa zlúčia dve spoločnosti, ich spoločná hodnota je vyššia ako ich jednotlivé hodnoty. Napríklad, ak majú Spoločnosť A a Spoločnosť B individuálne hodnoty 200 mil. € a 50 mil. € , ale ich spoločná hodnota po transakcii M&A je 285 mil. € , potom je synergiou 35 mil. € . Pre kupujúceho aj predávajúceho je dôležité pochopiť potenciálne synergie v akejkoľvek transakcii. Pre kupujúceho pomáhajú synergie určiť maximálnu cenu, ktorú môže zaplatiť za spoločnosť. V prípade Spoločností A a B sa hodnota Spoločnosti B zvýšila z 50 mil. € na 85 mil. € v dôsledku synergií. Takže Spoločnosť A môže ponúknuť viac ako 50 mil. € a stále by to malo ekonomický zmysel. Na druhej strane predávajúci môže použiť potenciálne synergie na vyjednávanie vyššej ceny predaja. Spoločnosť B môže argumentovať, že je hodnotnejšia ako 50 mil. € v dôsledku 35 mil. € synergií, ktoré môže ponúknuť Spoločnosti A.²²

Diverzifikácia

Mnoho podnikov zažíva exponenciálny rast v prvých rokoch, nasledovaný stagnačnou fázou. Hlavným dôvodom je nedostatok nových zákazníkov. Diverzifikácia môže firmám poskytnúť cestu k rýchlemu rastu, keďže pomocou predaja nových produktov alebo expanziou na nové trhy môžu osloviť nových zákazníkov a cieľové skupiny. Taktiež pomáha znižovať riziko spôsobené závislosťou na jednom trhu alebo produkte. Jedným zo spôsobov ako pomerne rýchlo diverzifikovať sú práve akvizície.²³

Technológie a „knowledge transfer“

²² *Understanding Synergies In M&A Transactions And Why They're Important* [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.cfsg.com.au/understanding-synergies-ma-transactions/>

²³ CHEN, James. Diversification Acquisition. *Investopedia* [online]. 22.7.2021 [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/d/diversification-acquisition.asp>

Mnohé spoločnosti kupujú iné technologické firmy, ktoré potrebujú na zlepšenie vlastných produktov. Robia tak preto, že odkúpenie technológie je rýchlejšie, ako by ju mali vyvíjať sami, umožňuje im vyhnúť sa licenčným poplatkom za patenty a udržať technológiu mimo dosahu konkurencie. Napríklad spoločnosť Apple získala Siri v roku 2010 na zlepšenie svojich iPhonov a neskôr získala Novauris Technologies v roku 2014 na ďalšie zlepšenie rozpoznávania reči Siri. Okrem toho kúpil Apple v roku 2014 Beats Electronics, aby svojim zákazníkom dokázal rýchlo poskytnúť službu streamovania hudby, keďže trh sa posúval preč od modelu nákupu a sťahovania hudby cez iTunes.²⁴

Úspory z rozsahu

Úspory z rozsahu sa vzťahujú na nákladové výhody, ktoré spoločnosť pociťuje pri rozširovaní svojej výrobnnej kapacity aj práve pomocou akvizícií. Tieto výhody vyplývajú z vzťahu medzi fixnými nákladmi na jednotku a vyrobeným množstvom, pričom väčšia produkcia vedie k nižším fixným nákladom na jednotku. Okrem toho úspory z rozsahu vedú k zníženiu priemerných variabilných nákladov v dôsledku prevádzkovej efektívnosti a už vyššie spomenutej synergie.²⁵

Nákup podhodnotených aktív (Q Ratio)

Q Ratio je miera, ktorá porovnáva trhovú hodnotu verejne obchodovanej spoločnosti s jej účtovnou hodnotou alebo celkovými aktívami. Trhová hodnota sa vzťahuje k hodnote spoločnosti na burze, ktorá sa vypočíta násobením počtu vydávaných akcií aktuálnou trhovou cenou za akciu. Na druhej strane, účtovná hodnota je čistá hodnota aktív spoločnosti, ktorá sa vypočíta odpočítaním záväzkov a odpisov od celkových aktív. Q Ratio poskytuje náhľad na

²⁴ *The six types of successful acquisitions* [online]. 10.5.2017 [cit. 2023-03-12]. Dostupné z: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/the-six-types-of-successful-acquisitions>

²⁵ LOO, Andrew. *Economies of Scale* [online]. 4.3.2023 [cit. 2023-02-15]. Dostupné z: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/economics/economies-of-scale/>

finančný výkon spoločnosti zobrazujúci náklady na nahradenie celkových aktív v porovnaní s výnosmi, ktoré by spoločnosť získala predajom všetkých svojich akcií za súčasnú trhovú cenu. Účtovná a trhová hodnota spravodlivo ocenenej spoločnosti by mali byť približne rovnaké. Metrika tak umožňuje investorom zistiť či sú akcie spoločnosti podhodnotené a odkúpiť ju čo najvýhodnejšie.²⁶

Daňová optimalizácia

Ak spoločnosť dosahuje značné zdaniteľné príjmy, môže sa zlúčiť so spoločnosťou, ktorá má značné daňové straty z minulých období. Po zlúčení bude celková daňová povinnosť konsolidovanej spoločnosti oveľa nižšia ako daňová povinnosť nezávislej spoločnosti. Tento spôsob daňovej optimalizácie je plne legálny, ak sa však podobné transakcie zverejnia, dokážu poškodiť dobré meno spoločnosti.²⁷

Pýcha

Generálni riaditelia alebo manažéri, ktorí v minulosti uskutočnili viacero úspešných akvizícií majú motiváciu zaplatiť za spoločnosť, ktorú naozaj chcú viac, ako je jej hodnota, a to z dôvodu nadmernej sebadôvery. Po preplatení môžu mať takíto nadobúdatelia výčitky svedomia, že tak urobili – nazýva sa to "prekliatie víťaza". Okrem prehnaného sebavedomia manažérov môže k preplateniu prispieť aj súperenie s inými záujemcami, keďže nadobúdatelia sa nechajú uniesť vzrušením z aukčného prostredia.²⁸

²⁶ TURNER, Lauren. Tobin's q, or The Q Ratio. *Network for Business Sustainability* [online]. 10.7.2013 [cit. 2023-02-15]. Dostupné z: <https://nbs.net/tobins-q-or-the-q-ratio/>

²⁷ DEPAMPHILIS, Donald M. *MERGERS, ACQUISITIONS, AND OTHER RESTRUCTURING ACTIVITIES*. Academic Pr, 2019. ISBN 9780128150757.

²⁸ Tamtiež.

1.6 Kľúčové fázy a postup akvizície

Trvanie celého procesu akvizície sa môže výrazne líšiť keďže sa jedná o veľmi komplexný proces. Pohybuje sa v rozmedzí od šiestich mesiacov do niekoľkých rokov a závisí od zložitosti aj veľkosti transakcie. Vždy je dôležité proces akvizície poctivo naplánovať, no treba počítať aj s možnými oneskoreniami a brať ich do úvahy pri tvorbe časového plánu. Okrem toho, že fázy akvizície všeobecne delíme na prípravnú, realizačnú, poakvizičnú a odlišujeme ich z pohľadu kupujúceho a predávajúceho, môžeme si ich rozobrať aj do menších fáz. Tieto fázy popisujú celý proces akvizície krok po kroku a môžu slúžiť aj ako pomyselný návod k úspešnej akvizícii.

1.6.1 Postup akvizície z pohľadu kupujúceho

1. **Tvorba stratégie** - Prvým krokom kupujúceho je vypracovanie plánu, podľa ktorého bude postupovať pri akvizícii spoločnosti. To zahŕňa načrtnutie cieľov, ktoré chce kupujúci dosiahnuť kúpou iného subjektu, pričom zohľadní aj súčasný stav trhu, svoju finančnú situáciu a prognózy do budúcnosti.
2. **Stanovenie kritérií** - Po stanovení stratégie by mal kupujúci vytvoriť opis ideálneho kandidáta na akvizíciu, respektíve aké vlastnosti by táto spoločnosť mala mať. Zohľadňujú sa rôzne faktory, ako je veľkosť spoločnosti, finančná situácia, ponuka produktov a iné, ktoré sú relevantné pre vašu pozíciu kupujúceho.
3. **Hľadanie potenciálnych cieľov** - Po stanovení kritérií treba začať hľadať vhodné spoločnosti. V tejto chvíli sa odporúča, aby kupujúci s využitím dostupných informácií vykonal predbežné posudzovanie potenciálnych cieľových spoločností.
4. **Oslovenie cieľov** - V tejto fáze je vhodné nadviazať kontakt s potenciálnymi kandidátmi, čo zvyčajne znamená osloviť len jedného alebo dvoch z nich. Kupujúci by mal zaslať list o zámere alebo teaser, v ktorom vyjadrí svoj záujem o uskutočnenie fúzie, alebo akvizície a poskytne prehľad o navrhovanej transakcii

5. **Oceňovanie** - Tento krok je počas procesu akvizície kľúčový. Cieľová spoločnosť zdieľa s kupujúcim dôležité interné informácie, aby bolo možné posúdiť jej hodnotu.
6. **Rokovania a podpis predbežnej zmluvy** - V tejto fáze sa rozhoduje či sa má obchod uskutočniť alebo nie. Treba využiť výsledky oceňovacích modelov na vytvorenie prvotného návrhu, ktorý je potom predložený cieľovej spoločnosti. Následne sa začína fáza zjednávania a dohoda sa stane oficiálnou, keď ju obe strany prijmú a podpíšu.
7. **Due diligence** – Jedná sa o komplexný audit, ktorý zaručí, že všetky údaje poskytnuté predávajúcim sú presné. Táto fáza zahŕňa vytvorenie finančných modelov a prevádzkových analýz ako aj posúdenie či sa kultúry oboch spoločností zhodujú.
8. **Podpis záverečnej zmluvy** - Po ukončení procesu due diligence a za predpokladu, že sa nezistili žiadne závažné problémy, je ďalším krokom príprava konečných kúpnych a predajných zmlúv s uvedením typu kúpnej zmluvy, napríklad predaj akcií alebo majetku. Po podpísaní týchto zmlúv všetkými zúčastnenými stranami sa transakcia považuje za ukončenú.
9. **Finálna úprava stratégie financovania** - Aj keď kupujúci už vykonal analýzu a vypracoval finančný plán, pri uzatváraní konečných kúpno-predajných zmlúv môže byť potrebné vykonať úpravy.
10. **Štart integrácie** - Po dokončení transakcie sa začne proces zlúčenia oboch spoločností. Ide o nepretržitú činnosť, ktorá by sa mala pozorne sledovať a vyhodnocovať niekoľko nasledujúcich mesiacov, ak nie rokov.

1.6.2 Postup akvizície z pohľadu predávajúceho

1. **Tvorba stratégie** – Postup začína stratégiou rovnako, ako pri kupujúcej strane. Predávajúci musí mať pri zvažovaní možného predaja jasnú predstavu o svojich cieľoch bez ohľadu na to či sa akvizícia nakoniec uskutoční alebo nie. Výkonný tím by mal s pomocou akýchkoľvek externých poradcov, ktorých môže využiť, určiť dôvody, prečo chcú predávať a špecifikovať žiaduce vlastnosti potenciálnych kupujúcich.
2. **Zhromaždenie dokumentov** - Po rozhodnutí o odpredaji je nevyhnutné vytvoriť komplexný balík dokumentov, ktorý formálne predstaví spoločnosť záujemcom o kúpu.

Jedná sa najmä o dokumenty, ktoré obsahujú podrobnosti o finančných ukazovateľoch spoločnosti, jej postavení na trhu, produktoch a službách.

3. **Nadviazanie kontaktu s kupujúcim** - Pri výbere potenciálnych kupcov je dôležité zabezpečiť, aby predávajúci proces nezaťažil príliš veľkým počtom možností alebo nevyhodil čas na nevhodných kandidátov.
4. **Analýza prvých ponúk** - Po nadviazaní prvého kontaktu a poskytnutí materiálov potenciálnym kupujúcim môže predávajúci očakávať prvé ponuky. Je dôležité analyzovať všetky ponuky, ktoré prídu a byť opatrný pri poskytovaní citlivých informácií záujemcom v tejto fáze.
5. **Prvé stretnutia** – Prebiehajú stretnutia so zainteresovanými uchádzačmi s cieľom lepšie pochopiť ich zámery, požiadavky a navrhované podmienky.
6. **Rokovania** - Po prijatí ponúk od všetkých potenciálnych kupujúcich je čas na rokovania. Predávajúci by sa mal držať strategických cieľov, ktoré si stanovil a zvážiť možnosť vyhľadať externé odborné poradenstvo.
7. **Podpis rezervačnej zmluvy** - Po dosiahnutí dohody s kupujúcim je predávajúci viazaný rezervačnou zmluvou, čo znamená, že nemôžete ďalej rokovať s inými potenciálnymi kupujúcimi ani sa usilovať o ich záujem.
8. **Pomoc s due diligence** - Due diligence kupujúceho môže trvať dlhšie ako dva mesiace, no predávajúci ho môže urýchliť tým, že si vopred pripraví všetku potrebnú dokumentáciu a bude s ním počas celého procesu v kontakte
9. **Konečný súhlas predstavenstva a podpis zmluvy** - Po podpise konečnej zmluvy je transakcia uzavretá a začína proces integrácie. Na jej podpis však ešte treba súhlas predstavenstva.²⁹

²⁹ WELLER, Joe. The Ultimate Guide to the M&A Process for Buyers and Sellers. *Smartsheet* [online]. 16.5.2019 [cit. 2023-02-15]. Dostupné z: <https://www.smartsheet.com/content/merger-and-acquisition-process>

2 Ciel' práce, metodika práce a metódy skúmania

Primárnym cieľom praktickej časti tejto diplomovej práce je identifikovať spoločné znaky vybraných Slovenských firiem, zistiť, čo ich spája a odpovedať na otázku prečo sú tieto firmy vhodnými kandidátmi na akvizície pre zahraničných investorov. Sekundárnym cieľom je identifikovať príčinu nízkeho počtu akvizícií na Slovensku. Následne chceme zo zistení vyvodit' odporúčania a opatrenia, ktoré by mali podporit' rast celkovej hodnoty akvizícií na slovenskom trhu.

Na dosiahnutie hlavného cieľa sme si určili nasledovné parciálne ciele:

- Identifikácia najzaujímavejších akvizícií Slovenských firiem za posledné 2 roky
- Analýza procesu vzniku a podstaty vzniku vybraných firiem
- Analýza obchodného modelu a produktu vybraných firiem
- Jednoduchá finančná analýza vybraných spoločností
- Analýza motivácie investora pre akvizíciu vybraných firiem
- Identifikácia spoločných a rozdielnych znakov vybraných firiem
- Analýza odvetvovej štruktúry slovenských firiem
- Analýza vývoja akvizícií na Slovensku

Hlavnou otázkou, na ktorú má táto diplomová práca odpovedať je, aké firmy by mali na Slovensku vznikat', aby sa zvýšil počet akvizícií. To znamená odpovedať aj na to, čím prilákali vybrané spoločnosti investorov a ako im zapadli do ich biznis modelu.

Na vypracovanie praktickej časti záverečnej práce sme zvolili jednu z kvalitatívnych metód výskumu – metódu prípadových štúdií. Rozhodli sme sa využit' kvalitatívny výskum, pretože je založený na spoločenských vedách, ako je psychológia, sociológia a antropológia. Tým pádom nám pomáha pochopiť motiváciu a správanie subjektov pri realizácii akvizícií, pochopiť ich rozhodovanie a odpovedať na otázky „prečo?“ a „ako?“.

Podľa Roberta K. Yina je prípadová štúdia empirickým výskumom, ktorý skúma súčasný fenomén v jeho reálnom kontexte, najmä ak hranice medzi fenoménom a kontextom nie sú jasne zrejmé. Sústreďenie prípadovej štúdie sa zameriava na porozumenie dynamiky prítomnej v prípade a skúmanie jeho komplexnosti, namiesto izolovania jednej premennej alebo testovania hypotézy. Metóda

prípadovej štúdie zahŕňa zbieranie údajov z viacerých zdrojov, ako sú rozhovory, pozorovania a dokumenty a analýzu údajov s cieľom vyvinúť komplexné pochopenie prípadu. Prípadové štúdie sú osobitne užitočné pri skúmaní fenoménov, ktoré je ťažké skúmať kvantitatívnymi metódami a pri generovaní nových pohľadov a hypotéz pre budúce výskumy. Pri vypracovávaní tejto záverečnej práce však budeme využívať aj nasledujúce metódy:

Analýza

Pri realizovaní diplomovej práce budeme využívať metódu analýzy. Kvalitná analýza je dôležitá z viacerých dôvodov a je nevyhnutná na zabezpečenie toho, aby záverečná práca bola hodnotným prínosom pre danú oblasť štúdia. Jedným z hlavných dôvodov, prečo je analýza v záverečnej práci dôležitá, je, že pomáha jasne pochopiť výskumnú otázku a následne zostaviť metódy použité na jej riešenie. Analýza je nosným pilierom tejto práce a musí byť dobre štruktúrovaná, jasná a stručná, aby účinne sprostredkovala výsledky výskumu. Analýza by mala byť založená na spoľahlivých údajoch a mala by poskytovať komplexné hodnotenie výsledkov.

Ďalším dôvodom, prečo je kvalitná analýza dôležitá, je, že pomáha zabezpečiť validitu výsledkov výskumu. Dôkladná a dobre vykonaná analýza je nevyhnutná na overenie platnosti zistení výskumnej štúdie a pomáha minimalizovať riziko chýb alebo skreslenia výsledkov. Tiež pomáha zabezpečiť, aby výsledky výskumu boli relevantné a zmysluplné a aby prispeli k rozvoju nových poznatkov v danej oblasti štúdia. Dobre zvládnutá analýza pomáha preukázať zvládnutie predmetu a schopnosť viesť samostatný výskum.

Taktiež je kľúčovým ukazovateľom schopnosti študenta aplikovať koncepty a techniky, ktoré sa naučil v priebehu svojho vzdelávania, na reálne problémy a otázky okrem toho poskytuje študentovi cennú príležitosť preukázať svoje kritické myslenie a schopnosť riešiť problémy, ako aj schopnosť efektívne komunikovať svoje zistenia. V neposlednom rade je analýza v záverečnej práci dôležitá, pretože poskytuje základ pre budúci výskum a prispieva k rozvoju nových poznatkov v danej oblasti štúdia. Zistenia dobre vykonanej analýzy môžu slúžiť ako základ pre ďalší výskum, prispieť k lepšiemu pochopeniu predmetu výskumu a podporiť rozvoj nových teórií a postupov.

Analýzu budeme v tejto práci využívať práve na zisťovanie informácií o spoločnostiach, ktoré boli súčasťou akvizícií. Analyzovať budeme ich vznik, históriu, obchodný model

a produkt, finančné ukazovatele, ale aj samotné motivácie investorov pre uskutočnenie týchto transakcií.

Syntéza

Ďalej budeme využívať metódu syntézy, ktorá je taktiež mimoriadne dôležitým aspektom tejto diplomovej práce, pretože pomáha spojiť rôzne prvky výskumnej štúdie a vytvoriť koherentný a súdržný celok. Metóda syntézy pomáha prepojiť jednotlivé časti práce a poskytnúť jasný a stručný prehľad výsledkov výskumu a záverov. Môže to byť užitočné najmä pre čitateľov, ktorí nemusia byť oboznámení s podrobnosťami výskumnej štúdie.

V praxi sme syntézu využili presne na spájanie informácií získaných analýzou do jednotlivých kapitol a podkapitol, no aj na samotné vytvorenie kostry a obsahu záverečnej práce.

Komparácia

Metóda komparácie alebo porovnávania je dôležitým aspektom diplomovej práce, pretože umožňuje výskumníkovi posúdiť a zhodnotiť rôzne teórie, modely a metódy v skúmanej oblasti. Metóda porovnávania pomáha identifikovať podobnosti a rozdiely medzi rôznymi prístupmi a zhodnotiť silné a slabé stránky jednotlivých prístupov.

Prvým dôvodom, prečo je metóda porovnávania dôležitá, je, že umožňuje výskumníkovi posúdiť platnosť a spoľahlivosť rôznych teórií, modelov a metód v oblasti štúdia. Metóda komparácie pomáha určiť, ktoré teórie, modely a informácie sú pri vysvetľovaní a riešení výskumného problému najefektívnejšie a ktoré sú menej efektívne. To môže pomôcť podporiť vývoj nových a lepších teórií, modelov a metód v oblasti skúmania.

Ďalším dôvodom, prečo je metóda porovnávania v magisterskej práci dôležitá, je, že pomáha podporovať kritický a analytický pohľad na oblasť štúdia. Metóda porovnávania pomáha povzbudiť autora práce k spochybňovaniu existujúcich teórií, modelov a metód a k zvažovaniu alternatívnych perspektív a prístupov.

Metódu komparácie sme využili najmä pri vytváraní prípadových štúdií pomocou informácií z teoretickej časti tejto diplomovej práce – práve tieto informácie sme porovnávali.

Dedukcia

Jedným z kľúčových dôvodov, prečo je dedukcia v diplomovej práci dôležitá, je, že pomáha stanoviť platnosť výskumných zistení. Dedukcia umožňuje výskumníkovi overiť platnosť svojich tvrdení tým, že robí logické závery na základe dostupných dôkazov. To pomáha zabezpečiť, aby sa výskumné zistenia zakladali na zdravej a spoľahlivej logike.

Na vypracovanie diplomovej práce budeme využívať knižné ale aj online zdroje a internetové stránky. Knižné zdroje využijeme prevažne v teoretickej časti pretože majú isté špecifiká akými sú napríklad:

- **Spoľahlivosť** - Knihy sú často recenzované a napísané odborníkmi v danej oblasti. Poskytujú autoritatívnejší a spoľahlivejší zdroj informácií v porovnaní s internetovými článkami, ktoré môže napísať ktokoľvek.
- **Rozsah** - Internet poskytuje obrovské množstvo informácií, ale kvantita sa nie vždy rovná kvalite, zatiaľ, čo knihy sú zvyčajne stručnejšie a zamerané na konkrétnu tému.

V praktickej časti budeme využívať naopak online zdroje a internetové stránky, ako napríklad portál FinStat a rôzne ekonomické online médiá, ktoré sa odborne venujú aj problematike akvizícií. Internetové zdroje poskytujú zasa tieto výhody:

- **Aktuálnosť** - Internetové články sú vo všeobecnosti aktuálnejšie v porovnaní s knihami, ktoré mohli byť publikované pred niekoľkými rokmi.
- **Prístupnosť** - Knižné publikácie nemusia byť dostupné online a môžu si vyžadovať návštevu knižnice.

3 Výsledky práce

V praktickej časti diplomovej práce budeme aj pomocou teoretických poznatkov, ktorým sme sa venovali v prvej časti práce analyzovať akvizície vybraných slovenských spoločností zahraničnými spoločnosťami. Do tejto časti diplomovej práce sme vybrali 4 slovenské spoločnosti, ktorých akvizície boli najrezonujúcejšie či už doma alebo vo svete. Sú to spoločnosti Minit, Bistro.sk, FinGO a SPINEA. V prípadových štúdiách budeme analyzovať predávajúce a kupujúce spoločnosti, ich zameranie, ciele, ale aj históriu. Ďalej sa budeme zaoberať motiváciami kupujúcich na akvizície, ktoré môžu byť napríklad:

- **Väčší podiel na trhu a väčší dosah:** Akvizícia inej spoločnosti umožňuje nadobúdajúcej spoločnosti zvýšiť svoj podiel na trhu a dosah. To môže spoločnosti pomôcť preniknúť na nové trhy a do nových segmentov zákazníkov, čím sa zvýšia jej príjmy a ziskovosť.
- **Prístup k novým technológiám a produktom:** Akvizícia inej spoločnosti môže nadobúdajúcej spoločnosti poskytnúť prístup k novým technológiám, produktom a službám. To môže nadobúdajúcej spoločnosti pomôcť udržať si náskok pred konkurenciou a udržať si vedúce postavenie na trhu.
- **Diverzifikácia ponuky produktov a služieb:** Akvizícia inej spoločnosti môže nadobúdajúcej spoločnosti poskytnúť príležitosť diverzifikovať ponuku výrobkov a služieb. To môže spoločnosti pomôcť znížiť jej závislosť od jedného výrobku alebo služby a tým znížiť jej riziko.
- **Úspora nákladov prostredníctvom synergii:** Akvizícia inej spoločnosti môže tiež viesť k úspore nákladov prostredníctvom synergii. Akvizičná spoločnosť môže napríklad znížiť svoje náklady odstránením duplicitných funkcií alebo optimalizáciou dodávateľského reťazca.

3.1 Akvizícia Minit spoločnosťou Microsoft

V marci roku 2022 sa uskutočnila akvizícia slovenského startupu Minit technologickým gigantom Microsoft. Jednalo sa o horizontálnu majoritnú transakciu o neznámej hodnote, ktorá však priniesla pre obe strany množstvo výhod. V tejto prípadovej štúdií rozoberieme biznis model a use case spoločnosti Minit. Následne predstavíme dôvody prečo mohla byť pre obrovskú spoločnosť akou je Microsoft atraktívna.

3.1.1 Vznik a história spoločnosti Minit

Spoločnosť Minit je slovenský technologický startup, ktorý bol oficiálne založený v roku 2017. Tento príbeh však začal ešte o niečo skôr – v roku 2013, kedy jeho zakladateľ Rastislav Hlaváč začal skúmať v spolupráci so Slovenskou Technickou Univerzitou oblasť IT nazývanú Process Mining.

Process mining využíva dátovú vedu na objavovanie, overovanie a zlepšovanie pracovných postupov. Kombináciou ťaženia údajov a procesnej analytiky môžu organizácie získavať logovacie údaje zo svojich informačných systémov, aby pochopili výkonnosť svojich procesov a odhalili úzke miesta či oblasti, ktoré je potrebné zlepšiť. Process mining je striktne založený na dátach, čo umožňuje manažérom zostať objektívnymi pri rozhodovaní o pridelovaní zdrojov pre existujúce procesy.³⁰

V roku 2014 začali prebiehať technické prípravy a špecifikácia platformy Minit aj s pomocou novozaloženého výskumného a vývojového tímu. V roku 2015 bola spustená beta verzia Minit 1.0, ktorá bola úspešná a vyhrala cenu Microsoft Industry Award. Rok po oficiálnom založení, v roku 2018 Minit prilákal Dana Lupu zo spoločnosti Earlybird a Marcina Hejku z OTB Ventures ako prvých inštitucionálnych investorov, ktorí uzavreli kolo počiatočných investícií v celkovej výške 3,3 milióna eur. V priebehu rokov 2018/2019 otvoril Minit kancelárie v Holandsku a Spojenom kráľovstve. V roku 2019 spoločnosť úspešne dokončila Series A financovanie v hodnote 7 miliónov EUR od spoločností Target Global,

³⁰ *What is process mining?* [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://www.ibm.com/topics/process-mining>

Salesforce Ventures, Earlybird a OTB Ventures, čím sa hodnota spoločnosti dva roky od vzniku zvýšila o viac ako 500%. Materská spoločnosť sa presídlila do Holandska a založila spoločnosť Minit B.V. Taktiež sa otvorila aj pobočka v New Yorku.

Počas ekonomicky náročného pandemického roku 2020 sa Process Mining ukazuje ako jedna z kľúčových technológií pre podniky na zvýšenie prevádzkovej efektívnosti. Vďaka tomu sa spoločnosti Minit darí rásť, získavať nových zákazníkov a etablovať sa v USA. Na podporu rozširovania biznisu do nových regiónov a odvetví sú oznámené nové partnerstvá so spoločnosťami TechMahindra, Accenture a mnohými ďalšími, vrátane strategickej aliancie so spoločnosťou EdgeVerve. V roku 2021 nastupuje do spoločnosti James Denning ako nový generálny riaditeľ. Spoločnosti Everest Group a NelsonHall nazvali Minit lídrom na trhu v oblasti Process Miningu.³¹

3.1.2 Biznis model a produkt spoločnosti Minit

Hlavným cieľom spoločnosti Minit je poskytovať pomocou jej softvéru všetkým klientom ľahkú, a čo najviac automatizovanú analýzu firemných procesov v komplexnom balíku bez toho, aby museli zamestnávať či školiť odborníkov na každú oblasť process miningu zvlášť a začali zlepšovať procesy už od prvého dňa. Produkt spoločnosti Minit pozostáva z dvoch modulov. Prvým z nich je **Analyst**, ktorý transformuje nespracované údaje a má nasledujúce funkcie:

- **Analýza hlavných príčin na báze umelej inteligencie** - Pomocou algoritmov strojového učenia dokáže odhaliť skryté súvislosti v procesných údajoch a preskúmať, kde a prečo sa vyskytujú problémy.
- **Výber atribútov získavania údajov** - Dokáže analyzovať procesy na základe rôznych vopred zvolených atribútov.
- **Výstražná funkcia** - Informuje ak dôjde k nečakanej zmene v procesoch.

³¹ About Minit. *Minit* [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://www.minit.io/about>

- **Funkcia kontroly podnikových pravidiel** - Kontrolujte, ako váš proces spĺňa vopred nastavené pravidlá a monitoruje či sú splnené prevádzkové kľúčové ukazovatele výkonnosti a normy.
- **Procesné simulácie** – Dokáže simulovať vplyv zmien aplikovaných na procesy ešte pred ich implementáciou do prevádzky.
- **Vlastné metriky** - Ponúka možnosť vytvoriť vlastné metriky na prispôsobenie analýzy podľa vašich potrieb.
- **Hierarchické získavanie údajov** – Pomocou mapy procesov umožňuje podľa potreby rozpracovať alebo priblížiť všetky činnosti procesu.
- **Detekcia opakovania** - Automaticky identifikujete opakujúce sa činnosti vo vašich procesoch.
- **Funkcia porovnávania procesov** – Pomáha získať prehľad o tom, ktorý obchodný proces funguje lepšie alebo ako sa odchýlil od pôvodného plánu.

Druhým modulom je **Dashboards**, ktorý poskytuje rôzne typy náhľadov takmer v reálnom čase a medzi jeho funkcie patria:

- **Vizualizácia** - Zobrazuje ľahko zrozumiteľnú vizualizáciu akéhokoľvek procesu kombináciou grafov, tabuliek, štatistík a dokonca aj samotnej mapy procesu.
- **Selekcia** – Ponúka možnosť výberu údajov na základe konkrétneho problému alebo príčiny neefektívnosti.
- **Tvorba prezentácií** – Kombinujte dostupnú analytiku a vizuálne komentáre, aby bolo vysvetlenie získaných údajov efektívnejšie.
- **Cognitive Engine** - Poskytuje kontextové návrhy na zlepšovanie informačných panelov.
- **Interaktívnosť** – Poskytuje okamžitý prístup k živej analýze na zodpovedanie doplňujúcich otázok, ktoré sa vyskytnú v diskusi.
- **Responzivita** – Umožňuje jednoduché vytváranie a používanie informačných panelov na akomkoľvek zariadení.³²

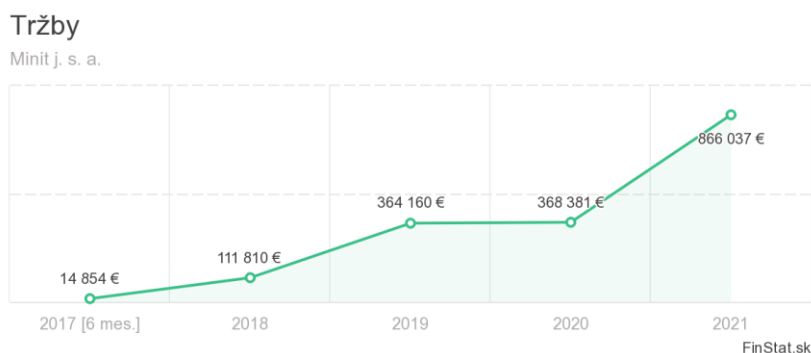
³² Minit Software. *Minit* [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://www.minit.io/software>

Kombinácia daných funkcií oboch modulov vytvára z tohto softvéru naozaj komplexný nástroj, ktorý môže spoločnostiam ušetriť výrazné finančné i nefinančné prostriedky utopené nesprávne nastavenými procesmi. Ďalšou možnou výhodou pre firmy je už spomenuté zúženie, respektíve úplná eliminácia ľudských zdrojov zaoberajúcich sa manuálnym process miningom, ktorých zamestnávanie býva dlhodobo veľmi nákladné. K cenovej politike spoločnosti Minit sme sa bohužiaľ nedostali, pretože cenové ponuky vytvárajú individuálne podľa veľkosti firmy, počtu zamestnancov a oblasti pôsobenia. Avšak je možné predpokladať podľa zobrazených klientov na oficiálnom webe Minit a recenzií na portáli www.g2.com, že spoločnosť sa zameriava a cieľi najmä na korporátnych klientov, ktorých počet zamestnancov presahuje číslo tisíc. Za zmienku stoja najmä spoločnosti Salesforce, Hartmann a Telecom, ktoré sú uvedené na webe spoločnosti.³³

3.1.3 Finančné ukazovatele spoločnosti Minit

Graf vývoja tržieb spoločnosti Minit j.s.a. naznačuje konzistentný rast tržieb z čoho môžeme vyčítať rastúci záujem o služby respektíve ich zvyšujúci sa predaj.

Graf č. 1: Tržby spoločnosti Minit j.s.a. za roky 2017 - 2021

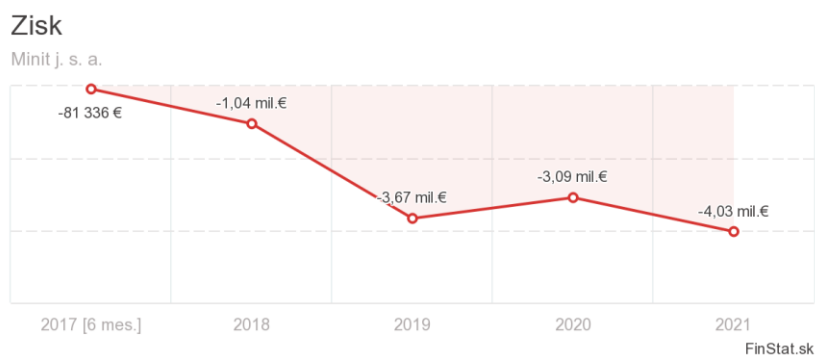


Zdroj: FinStat, dostupné na <https://finstat.sk/51042487>

³³ Minit Reviews & Product Details. G2 [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://www.g2.com/products/minit/reviews>

Graf č. 2 naznačuje, že spoločnosť Minit j.s.a. je od začiatku svojho pôsobenia stratová a strata medziročne rastie s výnimkou roku 2020. To však býva pri startupoch obvyklé keďže skoro všetok kapitál sa zvykne investovať späť do ich ďalšieho rastu aj s financiami od externých investorov. Napriek tomu sa takáto firma môže javiť ako nezdravá a investorov napríklad odohnať

Graf č. 2: Zisk spoločnosti Minit j.s.a. za roky 2017 - 2021



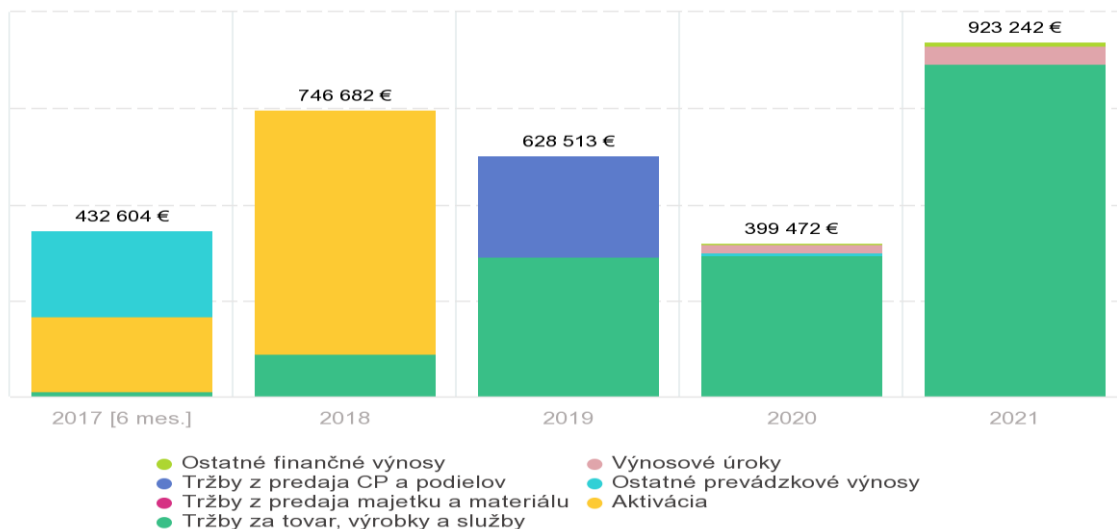
Zdroj: FinStat, dostupné na <https://finstat.sk/51042487>

V grafe celkových výnosov si môžeme všimnúť 2 podstatné náležitosti. Tou prvou sú už spomenuté zvyšujúce sa tržby za tovar, výrobky a služby, ktoré narástli od roku 2017 niekoľkonásobne a znázorňujú úspešný rast firmy. Tou druhou sú tržby z predaja cenných papierov a podielov v roku 2019 v hodnote 261 675 €. Môže sa jednať o odpredaj podielu jednému alebo viacerým investorom zo spomenutých firiem - Target Global, Salesforce Ventures, Earlybird alebo OTB Ventures.

Graf č. 3: Celkové výnosy spoločnosti Minit j.s.a. za roky 2017 - 2021

Celkové výnosy

Minit j. s. a.



FinStat.sk

Zdroj: FinStat, dostupné na <https://finstat.sk/51042487>

3.1.4 Motívy spoločnosti Microsoft na akvizíciu

Spoločnosť Microsoft je najväčším predajcom počítačového softvéru na svete. Je tiež popredným poskytovateľom služieb cloud computingu, videohier, počítačového a herného hardvéru, vyhľadávania a ďalších online služieb. V skratke sa dá povedať, že sa jedná o technologického giganta a najmä globálnu spoločnosť, ktorá operuje v 190 zo 195 krajín sveta.³⁴

³⁴ Microsoft LinkedIn [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://www.linkedin.com/company/microsoft>

Graf č. 4: Dostupnosť Microsoft Office 365 na globálnom trhu



Zdroj: Office Watch, dostupné na <https://office-watch.com/2016/office-365-in-11-more-countries/>

Cieľom Microsoftu je poskytovať širokú škálu softvérových a hardvérových produktov či už B2C alebo B2B klientom po celom svete a vytvárať akési komplexné balíky služieb pre svojich užívateľov. Tak, ako každá veľká spoločnosť musia svoje produkty prispôbovať trhu, aby dokázali rásť a využívať novovzniknuté príležitosti. Niektoré zo svojich produktov vyvíjajú interne, no niekedy je výhodnejšie odkúpiť už hotové riešenie a uskutočniť akvizíciu.

To je aj prípad akvizície spoločnosti Minit, ktorá oplýva hotovým produktom, no najmä know-how v oblasti process miningu. Keďže sa v podstate stále jedná o nový typ softvéru a spôsobu získavania údajov, Microsoft si chcel podchytiť aj tento segment, aby mohol v budúcnosti konkurovať veľkým hráčom na trhu – ten by mal do roku 2030 presiahnuť hodnotu 11 miliárd dolárov.³⁵ Rozhodujúcim faktorom prečo sa rozhodli práve pre spoločnosť Minit

³⁵ Polaris Market Research. *Global Process Mining Software Market Size Value Estimated to Reach USD 11,096.7 Million By 2030, at 49.0%* [online]. [cit. 2023-01-28]. Dostupné z: https://www.wfmz.com/news/pr_newswire/pr_newswire_technology/global-process-mining-software-market-size-value-estimated-to-reach-usd-11-096-7-million

mohlo byť práve to, že už v roku 2015 ocenili beta verziu produktu Minit 1.0 Microsoft Industry Award, spoločnosť im bola známa a dlhodobo ju sledovali. Cena akvizície nebola zverejnená.

3.1.5 Vyhodnotenie akvizície Minit

Aj keď je táto akvizícia pomerne nová, dokážeme ju považovať za úspešnú. Pre spoločnosť Minit znamená možnosť rozvíjať svoj produkt v oveľa širšej škále ako doteraz, nových klientov no najmä silné zázemie a vyhliadky do budúcnosti, ktoré globálna spoločnosť ako Microsoft určite ponúka. Pre Microsoft to znamená pokrytie ďalšieho segmentu na trhu, transfer know-how v oblasti process miningu a jeho implementáciu do svojich produktov.

Spoločnosť už stihla zapracovať niektoré funkcie do aplikácie Microsoft Power Automate. Okrem existujúcich funkcií procesného poradcu môžu teraz zákazníci spoločnosti Microsoft využívať vylepšené technológie na identifikáciu chýb v procesoch s cieľom optimalizácie a zvýšenia efektívnosti pomocou nízko kódovej automatizácie.³⁶

³⁶ *Microsoft Power Automate* [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://powerautomate.microsoft.com/en-us/blog/microsoft-announces-preview-of-new-process-mining-capabilities-within-power-automate/>

Tabuľka č. 3: Zhrnutie akvizície spoločnosti Minit

	Ukazovatele	Minit, j.s.a. (Slovensko)
Popis firmy	Rok založenia	2017
	Zakladatelia	Rastislav Hlaváč
	Nadobúdatelia	Microsoft Corporation (2022)
	Cena	Nezverejnená
	Priemysel	IT, Big Data (Process mining)
	Dôvod založenia	Nedostatok podobných softvérov na globálnom trhu. Veľmi mladý segment v rozvoji.
	Hlavné udalosti	2015: cena Microsoft Industry Award 2018: vstup prvých investorov - Earlybird a OTB Ventures 2019: úspešne dokončené Series A financovanie 2022: Akvizícia spoločnosťou Microsoft
	Zamestnanci	50+
	Finančné ukazovatele	Kontinuálny rast tržieb, no prehľbujúca sa strata
	Trhové ukazovatele	Globálny trhový líder za rok 2022 podľa Everest Group
	Krajiny pôsobenia	Globálne
Inovácie a stratégie na zahraničnom trhu	Spúšťače inovácií	Stať sa lídrom na trhu v oblasti process mining
	Vytváranie nadväzujúcich startupov	Nie
	Motivácie pre vstup na zahraničné trhy	Obchodný model bol od začiatku nastavený na zahraničné trhy
	Zahranická expanzia	Globálne partnerstvá
	Zdroje konkurenčnej výhody	Inovácie, nápad, investície do výskumu, know-how
	Metódy vstupu na zahraničné trhy	-
	Súčasná organizácia v zahraničí	Pobočky (kancelárie)
	Zahranické stratégie	Od začiatku spolupracovať s globálnymi korporátmi
Pozície vlastníkov po akvizícií		Pokračujú vo vedení firmy
Záver	Faktor atraktivity	Vstup do segmentu v jeho rozkvet, nízka konkurencia, investície do výskumu a vývoja, nápad, know-how, globálna stratégia od začiatku, dobre udržiavané vzťahy so spoločnosťou Microsoft už od roku 2015

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa návrhu prof. Ing. Soni FERENČÍKOVEJ, PhD.

3.2 Akvizícia Bistro.sk spoločnosťou Just Eat Takeaway

Segment donáškových služieb zažíva na Slovensku veľký rozmach, ktorému určite dopomohla aj pandémia COVID – 19. Okrem silných globálnych spoločností Wolt, BoltFood či FoodPanda tu však pôsobí aj lokálna spoločnosť Bistro.sk, ktorá bola na trhu ešte skôr, ako vyššie spomenuté a dokáže im veľmi dobre konkurovať. Práve faktory ako silná konkurencieschopnosť, najširšie pokrytie trhu a vybudované meno boli pozitívnymi ukazovateľmi pre spoločnosť Just Eat Takeaway, ktorá sa rozhodla uskutočniť priamu horizontálnu akvizíciu Bistro.sk v hodnote 50 miliónov EUR.

3.2.1 Vznik a história spoločnosti Bistro.sk

V roku 2013 založil spoločnosť Bistro.sk Žilincan Milan Dubec, ktorý mal k online biznisu veľmi blízko, pretože sa pohyboval v tomto segmente už od roku 1997 a založil viaceré známe internetové a mediálne portály. Medzi tie najzvučnejšie patria Aktuality.sk, Azet.sk a Pocec.sk. Bistro.sk začalo ako bočný projekt v rámci inzertného oddelenia Azet.sk a až v roku 2017 sa z neho stala samostatná firma so štruktúrou, vedením a zamestnancami.³⁷

V tom istom roku odkúpila značku Azet.sk a všetky jej subjekty švajčiarsko-nemecká firma Ringier Axel Springer AG v ktorej sa stal Milan Dubec členom predstavenstva. Následnou akvizíciou konkurenčných donášok - DajmeJedlo.sk, Ham.sk a NaPizzu.sk si spoločnosť Bistro.sk, ktorá už spadala pod Ringier Axel Springer Slovakia upevnila vedúcu pozíciu na slovenskom trhu v segmente služieb doručovania jedla.³⁸

Ako bolo spomenuté, Bistro.sk počiatočne fungovalo ako inzertný portál, na ktorom sa nachádzali ponuky jedál jednotlivých partnerských reštaurácií, ktoré mali vlastnú donášku pre

³⁷ Žilinský startup Bistro.sk kupuje za 50 miliónov eur globálny líder v donáške jedál. *Žilina* [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z: <https://www.zilina.sk/clanky/17527/zilinsky-startup-bistrosk-kupuje-za-50-milionov-eur-globalny-lider-v-donaske-jedal>

³⁸ Spoločnosť Azet a vydavateľstvo RAS sa kozmeticky spájajú, aby súperili s vydavateľstvom News and Media Holding. *Bratislavský Večerník* [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z: <https://www.bratislavskyvecernik.sk/2016/03/18/spolocnost-azet-a-vydavatelstvo-ras-sa-kozmeticky-spajaju-aby-superili-s-vydavatelstvom-news-and-media-holding/>

zákazníkov. V roku 2018 však bola v Bratislave spustená nová služba Bistro Kuriér, ktorá transformovala biznis model spoločnosti, vďaka čomu sa ponuka rozšírila aj o reštaurácie bez vlastnej donášky. Portálu Bistro.sk sa darí každoročne expandovať a aktuálne funguje v Bratislave, Košiciach, Žiline, Prešove, Banskej Bystrici, Nitre, Trnave, Prievidzi, Zvolene, Poprade, Senci, Liptovskom Mikuláši, Trenčíne, Kysuckom Novom Meste, Ružomberku, Leviciach, Bardejove a Lučenci.³⁹

3.2.2 *Biznis model a produkt spoločnosti Bistro.sk*

Bistro.sk je najväčšia online donášková služba jedla na Slovensku. Dá sa povedať, že majú svoj B2C ale aj B2B biznis model. Z hľadiska B2C biznis modelu ponúka zákazníkom si objednať jedlo z vybranej reštaurácie cez webstránku, iOS alebo Android aplikáciu. Jedlo doručujú kuriéri prakticky po celom Slovensku, respektíve v každom kraji. Na výber sú desaťtisíce jedál z viac ako 2 100 reštaurácií.⁴⁰

Čo sa týka aplikácie, tá je pre zákazníka veľmi intuitívna a jednoduchá na ovládanie. Po vyplnení doručovacích a platobných údajov si dokáže zákazník objednať jedlo štyrmi ťuknutiami na dotykový displej smartfónu. Tak isto si dokáže vyfiltrovať jedlá o ktoré má záujem a cenové rozpätie, čo mu značne uľahčí rozhodovanie. Následne dokáže sledovať presnú polohu kuriéra a odhadovaný čas donášky. Okrem toho ponúka Bistro.sk zľavové kódy pre verných zákazníkov vo forme dopravy zdarma, percentuálneho diskontu alebo pevnej zrážky z ceny.

Za zmienku určite stojí aj kvalitná zákaznícka podpora, ktorá funguje cez internet, ale aj telefonicky. Zákazník tým pádom nemusí telefonovať priamo do reštaurácie a ušetrí čas strávený vyhľadávaním kontaktných údajov. Následne dokáže ohodnotiť samotnú kvalitu jedla, čas donášky či správanie kuriéra. To pomáha ďalším zákazníkom rozhodovať sa či si z danej reštaurácie objednávajú alebo nie a rovnako to pomáha reštauráciám ale aj samotnému Bistro.sk skvalitňovať svoje služby.

³⁹ www.bistro.sk [cit. 2023-01-05].

⁴⁰ Tamtiež.

B2B biznis model Bistro.sk funguje na zviditeľňovaní reštaurácií, poskytovaní marketingových služieb a zjednodušovaní donáškových procesov za odplatu v podobe provízie 10 až 25 percent z celkovej ceny jedla. Z toho však musia ešte uhradiť banke transakčné poplatky ak sa jedná o platbu kartou a náklady na kuriéra. Tie zahŕňajú odmenu za vykonanú prácu, benzín, dane, poistenie a amortizáciu.⁴¹

Tabuľka č. 4: Model výpočtu provízie spoločnosti Bistro.sk

Celková cena objednávky	20,00 €
Cena jedla	18,00 €
Cena doručenia	2,00 €
Podiel reštaurácie	13,50 €
Podiel Bistro.sk brutto	6,50 €
Z toho:	
Transakčný poplatok banke (1%)	0,07 €
Náklady na kuriéra	4,00 €
Podiel Bistro.sk netto	2,43 €

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa údajov z: BAKOŠ, Tomáš. Bolt, Wolt a Bistro počas pandémie raketovo rástli. Akú berú províziu a čo si ľudia najviac objednávajú?. Pravda [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z: <https://ekonomika.pravda.sk/firmy-a-trhy/clanok/598332-donaskove-sluzby-pocas-pandemie-raketovo-rastli-aku-beru-proviziu-a-co-si-ludia-najviac-objednavaju/>

Čo sa týka konkrétne marketingu, Bistro.sk ponúka mediálny priestor na propagáciu B2B klientov na všetkých kanáloch Ringier Axel Springer SK, najväčšieho digitálneho vydavateľstva na Slovensku. Tak isto propaguje klientov na svojich sociálnych sieťach

⁴¹ BAKOŠ, Tomáš. Bolt, Wolt a Bistro počas pandémie raketovo rástli. Akú berú províziu a čo si ľudia najviac objednávajú?. *Pravda* [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z: <https://ekonomika.pravda.sk/firmy-a-trhy/clanok/598332-donaskove-sluzby-pocas-pandemie-raketovo-rastli-aku-beru-proviziu-a-co-si-ludia-najviac-objednavaju/>

a v aplikácii. Proces zapnutia reštaurácie na Bistro.sk je pre B2B klientov veľmi jednoduchý pozostáva zo 6 krokov:⁴²

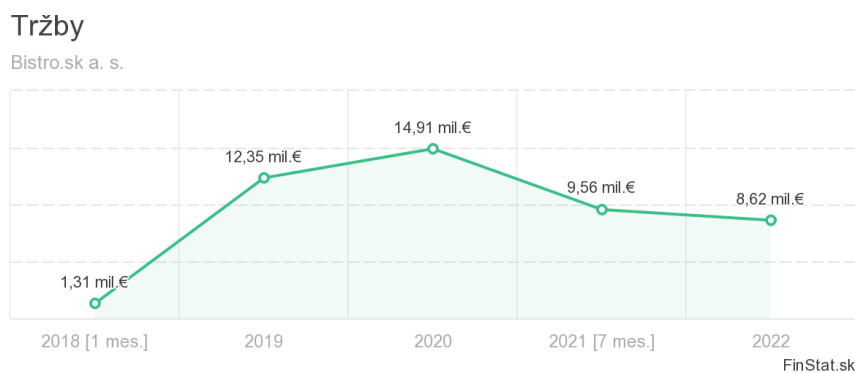
- 1. Podpis zmluvy** - Súčasťou zmluvy je formulár, v ktorom sa určí lokalita, cenu rozvozu jedál, minimálna cena objednávky, otváracie hodiny a ďalšie náležitosti.
- 2. Prevzatie tlačiarne** – Bistro.sk poskytne vlastnú tlačiareň na objednávky
- 3. Zaslanie jedálneho lístka** – Inzerent zašle logo reštaurácie, fotky jedál a obsah jedálneho lístka.
- 4. Vytvorenie profilu reštaurácie** - Vytvorenie a vyplnenie profilu na Bistro.sk a následné overenie zo strany klienta.
- 5. Odsúhlasenie profilu** – Zaradenie reštaurácie do databázy a dohodnutie času spustenia prevádzky na Bistro.sk.
- 6. Finálne overenie reštaurácie** – Kontaktovanie zo strany supportu Bistro.sk a vytvorenie prvej testovacej objednávky. Následné spustenie do prevádzky.

⁴² Partner každej dobrej reštaurácie. *Bistro.sk* [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z: <http://s.aimg.sk/bistro.sk/css/docs/Bistro-o-projekte.pdf>

3.2.3 Finančné ukazovatele spoločnosti Bistro.sk

Na grafe č. 5 môžeme vidieť, že spoločnosť mala od roku 2018 do roku 2020 pomerne vysoké a rastúce tržby. Tie začali po roku 2020 klesať vplyvom príchodu konkurenčných donáškových služieb a následného prerozdelenia trhu.

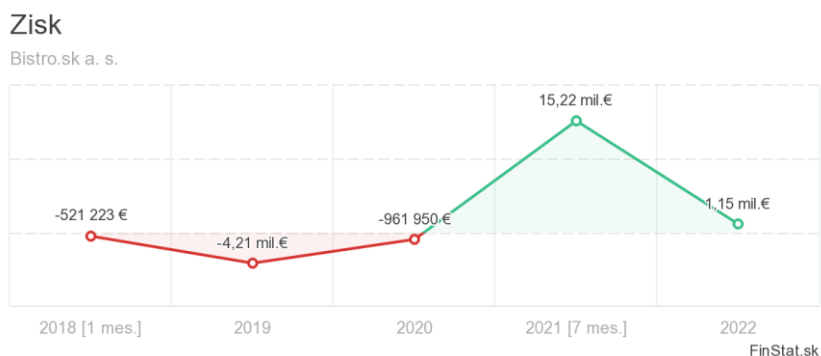
Graf č. 5: Tržby spoločnosti Bistro.sk a.s. za roky 2018 - 2022



Zdroj: FinStat, dostupné na <https://finstat.sk/51251761>

Spoločnosť Bistro.sk bola prvé 3 roky napriek miliónovým tržbám stratová. Tento fakt je s najväčšou pravdepodobnosťou spôsobený spätnými investíciami do rastu spoločnosti.

Graf č. 6: Zisk spoločnosti Bistro.sk a.s. za roky 2018 - 2022



Zdroj: FinStat, dostupné na <https://finstat.sk/51251761>

3.2.4 *Motívy Just Eat Takeaway pre akvizíciu Bistro.sk*

Just Eat Takeaway.com N.V. je Holandská nadnárodná spoločnosť zaoberajúca sa online objednávaním a donáškou jedla, ktorá vznikla v roku 2020 fúziou spoločností Just Eat pôsobiacej vo Veľkej Británii a Takeaway.com pôsobiacej v Holandsku. Je materskou spoločnosťou viacerých značiek na rozvoz jedla v 20 krajinách sveta.⁴³

Z tabuľky uvedenej na ďalšej strane vyplýva, že spoločnosť Just Eat Takeaway vo väčšine prípadov preferuje akvizície už zabehnutých a známych lokálnych spoločností na vybraných trhoch pred greenfield investíciami. Týmto spôsobom získavajú spoločnosti s už existujúcimi zákazníkmi, majetkom a možnosťou začať na danom trhu ihneď pôsobiť. V niektorých prípadoch sa rozhodnú ponechať pôvodné meno značky najmä kvôli dobre fungujúcemu marketingu, no v niektorých prípadoch sa rozhodujú pre rebranding a prispôbenie značky danému trhu. Presne toto spoločnosť Just Eat Takeaway odlišuje od konkurentov, ako je Wolt, Bolt Food alebo Food Panda, ktorí sa snažia budovať globálnu značku a vstupovať na trhy spôsobom greenfield investícií. Preto sa tieto spomenuté firmy aj keď vstúpili na Slovenský trh skôr, nerozhodli pre akvizíciu Bistro.sk.

Za hlavný motív akvizície sa dá považovať v podstate nulová konkurencia na Slovenskom trhu a úplná dominancia Bistro.sk ako v pokrytí trhu, kvalite a vyspelosti služieb tak aj v značke spoločnosti a marketingu.

⁴³ *About Us* [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z: <https://www.justeattakeaway.com/about-us>

Tabuľka č. 5: Zoznam dcérskych spoločností Just Eat Takeaway

Krajina	Značka	Pôvodná značka
Austrália	Menulog	
Rakúsko	Lieferando	liefer-service.at
Belgicko	Takeaway.com	pizza.be
Brazília	IFood	
Bulharsko	Takeaway.com	BGmenu.com
Kanada	SkipTheDishes	Just Eat Canada
Kolumbia	IFood	
Dánsko	Just Eat	
Francúzsko	Just Eat	alloreto.fr
Nemecko	Lieferando	liefer-service.de
Írsko	Just Eat	
Izrael	10bis	
Taliansko	Just Eat	
Luxembursko	Takeaway.com	pizza.lu
Holandsko	Thuisbezorgd	
Nový Zéland	Menulog	
Poľsko	Pyszne.pl	
Slovensko	Bistro.sk	
Španielsko	Just Eat	
Švajčiarsko	Just Eat	liefer-service.ch
Anglicko	Just Eat	
USA	Grubhub	

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa: <https://www.justeattakeaway.com/our-markets>

3.2.5 Vyhodnotenie akvizície *Bistro.sk*

Ako sa vyjadril Mark Dekan, CEO Ringier Axel Springer: "S Bistro.sk sme na slovenskom trhu zaviedli nový obchodný model, keď sme organicky a s podnikateľským duchom od základov vybudovali silnú online službu rozvozu jedla, ktorá začala s niekoľkými dennými objednávkami a rozrástla sa na milióny ročne. Dnes je čas pripraviť Bistro.sk na ďalší rast. Sme radi, že v spoločnosti Just Eat Takeaway.com sme našli partnera, ktorý prinesie medzinárodné know-how v oblasti donášky jedla a umožní tak ďalšiu expanziu značky. "

Jörg Gerbig, COO Just Eat Takeaway zase povedal: "Akvíziou spoločnosti Bistro.sk rozširujeme našu geografickú prítomnosť o ziskovú a veľmi komplementárnu online platformu na rozvoz jedla. Spoločnosť má silné základy, na ktorých môže stavať: vedúce postavenie v oblasti online dodávok jedla, popredné povedomie o značke na trhu a atraktívne zákaznícke skupiny. Tešíme sa na rozvoj tejto spoločnosti. "

Z vyjadrení hlavných predstaviteľov oboch firiem vyplýva, že chcú spojiť svoje silné stránky a know-how, aby vytvorili synergický efekt medzi týmito spoločnosťami a naďalej expandovali na Slovenskom trhu. Táto akvizícia je pre Bistro.sk výhodná najmä preto, že na Slovensko začínajú čoraz viac vstupovať globálne spoločnosti operujúce v segmente donáškových služieb, ktoré majú omnoho vyššie rozpočty na marketing, ale aj vývoj samotného produktu ako kedysi rýdzo slovenská spoločnosť. V skratke to znamená, že akvizícia zvýši konkurencieschopnosť spoločnosti Bistro.sk na malom trhu, ktorý začína byť nasýtený veľkými globálnymi hráčmi akými sú Wolt, Bolt Food alebo Food Panda. Vplyv tejto akvizície môžeme už zaznamenávať aj v praxi výrazným zvýšením frekvencie marketingových kampaní vrátane televíznych spotov, v ktorých účinkuje svetovo známa speváčka Katy Perry. Takúto kampaň by si pravdepodobne Bistro.sk pred akvizíciou nemohlo rozpočtovo dovoliť.

Pre Just Eat Takeway znamená táto akvizícia odkup hotového zabehtého biznisu, ktorý im sedí do obchodného modelu a ponúka im možnosť rýchlo expandovať na strategicky významný trh strednej európy.

Tabuľka č. 6: Zhrnutie akvizície spoločnosti Bistro.sk

	Ukazovatele	Bistro.sk a. s. (Slovensko)
Popis firmy	Rok založenia	2017
	Zakladatelia	Milan Dubec
	Nadobúdatelia	Just Eat Takeaway.com N.V. (2021)
	Cena	50 mil. EUR
	Priemysel	Logistika (donáškové služby)
	Dôvod založenia	bočný projekt v rámci inzertného oddelenia Azet.sk zameraný na inzerciu reštaurácií
	Hlavné udalosti	2018: spustenie služby Bistro kuriér 2022: akvizícia spoločnosťou Just Eat Takeaway.com
	Zamestnanci	25-49 (2023)
	Finančné ukazovatele	Spoločnosť je od roku 2021 vo výraznom zisku, no tržby stagnujú
	Trhové ukazovatele	Najväčšie územné pokrytie na Slovenskom trhu
	Krajiny pôsobenia	Slovenská republika
Inovácie a stratégie na zahraničnom trhu	Spúšťače inovácií	Absencia podobnej služby na slovenskom trhu
	Vytváranie nadväzujúcich startupov	Nie
	Motivácie pre vstup na zahraničné trhy	-
	Zahraničná expanzia	-
	Zdroje konkurenčnej výhody	Pokrytie menších miest a regiónov
	Metódy vstupu na zahraničné trhy	-
	Súčasná organizácia v zahraničí	-
	Zahraničné stratégie	-
Pozície vlastníkov po akvizícii		Predaj 100% akcií, po akvizícii nezastávajú pôvodní vlastníci žiadne pozície
Záver	Faktory atraktivity	Monopol na lokálnom trhu, Sila značky, Spoločnosť, technológia, stabilné meno a klienti

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa návrhu prof. Ing. Soni FERENČÍKOVEJ, PhD.

3.3 Akvizícia FinGO spoločnosťou Enterprise Investors

Digitalizácia finančného sprostredkovania je rastúcim globálnym trendom, no na Slovensku nebola do roku 2017 žiadna platforma, ktorá by spĺňala štandardy a požiadavky maklérov či zákazníkov. To sa zmenilo vznikom FinGO, ktoré dokázalo prepojiť online nástroje s offline svetom finančného sprostredkovania. Na Slovensku si táto spoločnosť vybudovala silnú základňu obchodných partnerov, dosiahla skvelé finančné výsledky a rozhodla sa expandovať na susedný český trh. K tomu jej pomohla aj minoritná, 40,6 percentná akvizícia spoločnosťou Enterprise Investors v hodnote 19,1 milióna EUR.

3.3.1 Vznik a história spoločnosti FinGO

Spoločnosť FinGO, ktorú založil Český sériový podnikateľ, investor a CEO skupiny InTeFi Capital Lukáš Novák, vznikla v roku 2016⁴⁴. Podstatou vzniku bolo využiť diery na Slovenskom trhu v segmente online finančného sprostredkovania. V decembri roku 2017 spustili B2C webovú stránku www.fingo.sk, ktorá slúži ako nástroj pre získavanie ďalších klientov.

Od roku 2018 začalo FinGO pôsobiť ako samostatný finančný agent.⁴⁵ Nevyužitý potenciál digitalizácie finančného sprostredkovania ponúkol spoločnosti priestor pre rýchly rast a za prvých šesť mesiacov pôsobenia sa zaradila medzi päť najlepších brokerov na Slovensku podľa provízyčných obrátov.⁴⁶ FinGO zaznamenáva medziročne niekoľko násobný nárast tržieb aj ziskov a v roku 2022 expandovala aj na český trh práve s pomocou investície od Enterprise Investors.

⁴⁴ *FinStat* [online]. [cit. 2023-01-12]. Dostupné z: <https://finstat.sk/50230859>

⁴⁵ , SITA. Finančno-sprostredkovateľská spoločnosť FinGO úspešne pokračuje v dynamickom raste a napĺňa ciele, ktoré si stanovila pri svojom vzniku. *Webnoviny.sk* [online]. 28. 11. 2017 [cit. 2023-01-12]. Dostupné z: <https://www.webnoviny.sk/financno-sprostredkovatelska-spolocnost-fingo-uspesne-pokracuje-v-dynamickom-raste-naplna-ciele-ktore-si-stanovila-pri-svojom-vzniku/>

⁴⁶ CSERNÁK, Peter. Novák z FinGO: Konkurencia blokuje sprostredkovateľov. *Pravda* [online]. 6.6.2018 [cit. 2023-01-12]. Dostupné z: <https://spravy.pravda.sk/domace/clanok/472287-novak-z-fingo-konkurencia-blokuje-sprostredkovatelov/>

3.3.2 *Biznis model a produkt spoločnosti FinGO*

Aj keď sa trh z finančným sprostredkovaním na Slovensku môže javiť ako taký, na ktorom sa už moc toho vymyslieť nedá, spoločnosť FinGo prišla s úplne novým a unikátnym biznis modelom. Využila čoraz viac rastúci vplyv digitalizácie a vytvorila finančno-sprostredkovateľskú spoločnosť, ktorá prepája online nástroje s off-line svetom a reálnymi sprostredkovateľmi. Obchodný model FinGO funguje na B2C aj B2B úrovni. Pre B2C klientov ponúkajú služby ako hypotekárny servis, investičné poradenstvo, životné poistenie a povinné zmluvné poistenie.

V prípade hypotéky si klient zadá svoje parametre, ako je napríklad výška hypotéky, doba splácania a obdobie fixácie do hypotekárnej kalkulačky. Následne FinGO vyberie najvhodnejšiu ponuku z partnerských bánk a zabezpečí finančno-sprostredkovateľský servis počas celého procesu vybavovania hypotéky. Podobným spôsobom fungujú aj ostatné spomenuté služby.⁴⁷

B2B model spoločnosti FinGo je však oveľa zaujímavejší. Ponúka maklérom, bankám aj poisťovniam prístup na akési online trhovisko potenciálnych klientov, kde sa dokážu s nimi spojiť a kontaktovať ich už s vopred pripravenou ponukou. Klientov na trhovisko dostáva FinGo pomocou marketingu a online kampaní, čím odbreňuje tieto entity od nutnosti zabezpečenia osobného marketingu na svoje náklady. Ďalším benefitom je, že ak sa maklér rozhodne založiť firmu, FinGo mu s jej založením pomôže a uľahčí s tým spojenú byrokráciu. Tak isto ponúka aj „garanciu kmeňa“, čo znamená, že ak maklér prejde do FinGo a má bývalých klientov z inej spoločnosti, ktorý sa neskôr rozhodnú využiť služby FinGo, FinGo ich automaticky prepojí s maklérom, ktorého už poznajú a majú vybudované vzťahy. Nemalou výhodou je aj podpora centrály respektíve 30 členného tímu odborníkov z oblasti práva, marketingu, personalistiky a produktových špecialistov.⁴⁸

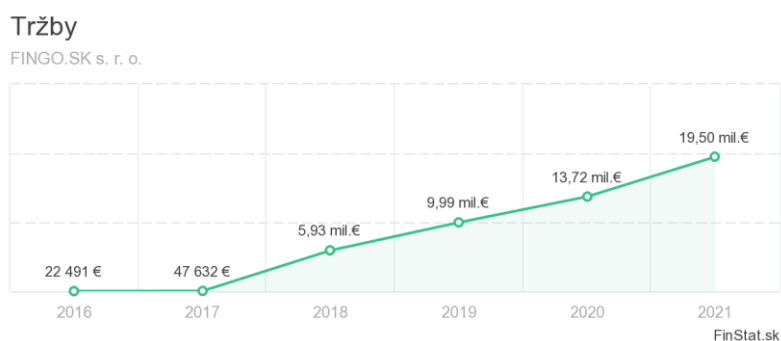
⁴⁷ *Fingo Web* [online]. [cit. 2023-01-12]. Dostupné z: <https://www.fingo.sk/>

⁴⁸ *Fingo pre maklérov* [online]. [cit. 2023-01-12]. Dostupné z: https://fingopremaklerov.sk/?utm_source=fingo_homepage&utm_medium=lista&utm_campaign=fingo_pre_maklerov

Po zhrnutí všetkých týchto benefitov môžeme skonštatovať, že FinGo ponúka maklérom priestor venovať sa iba biznisu a ostatné rieši za nich. Ako odplatu si berie isté bližšie nešpecifikované percentá z predaja finančných produktov.

3.3.3 Finančné ukazovatele spoločnosti FinGO

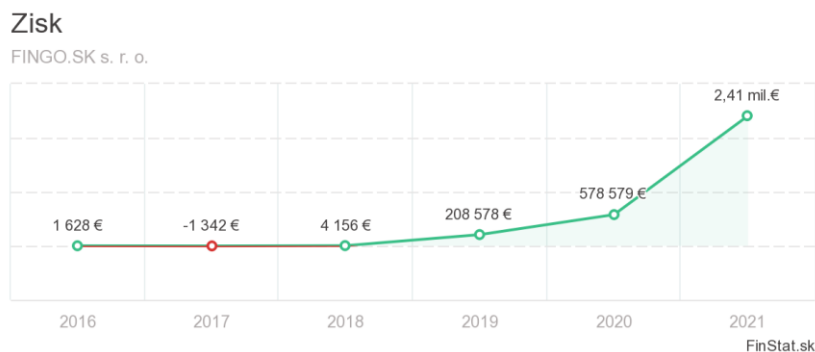
Graf č. 5: Tržby spoločnosti FINGO.SK s.r.o. za roky 2016 - 2021



Zdroj: FinStat, dostupné na <https://finstat.sk/50230859>

Graf vývoja tržieb spoločnosti FinGo ukazuje od roku 2017 prudký a konzistentný rast, čo znamená jasné zvyšovanie sa dopytu po službách tejto spoločnosti a je to veľmi lákavým indikátorom pre investora.

Graf č. 6: Zisk spoločnosti FINGO.SK s.r.o. za roky 2016 - 2021



Zdroj: FinStat, dostupné na <https://finstat.sk/50230859>

Podľa tohto grafu zaznamenáva spoločnosť od roku 2018 konštantný a medziročne niekoľko násobný nárast zisku. Dá sa z neho vyčítať, že firma je zdravá a má správne vedenie respektíve manažment.

3.3.4 Motívy Enterprise Investors pre akvizíciu FinGO

Enterprise Investors je najstaršou a jednou z najväčších súkromných kapitálových spoločností v strednej a východnej Európe. Špecializuje sa na stredne veľké akvizície zamerané na poskytovanie financovania expanzie rýchlo rastúcim podnikom v rôznych odvetviach. Na trhu pôsobia od roku 1990 a vlastní deväť fondov. Tieto fondy zainvestovali 2,2 miliardy EUR do 152 spoločností a zo 136 už exitovali. Tento počet zahŕňa 35 IPO portfóliových spoločností uskutočnených na burzách vo Varšave (WSE), Prahe (PSE), Vilniuse (Nasdaq) a New Yorku (NYSE). Uplatňujú diverzifikovaný prístup investovania a od roku 2017 investujú kapitál Poľského podnikateľského fondu VIII (ďalej len PEF VIII). Tento fond, podobne ako jeho predchodcovia, financuje stredne veľké transakcie a rastové spoločnosti v odvetviach, ako sú spotrebné výrobky a maloobchod, finančné služby a zdravotníctvo, ktoré sú poháňané konvergenciou domácej spotreby v strednej a východnej Európe so "starou" EÚ. PEF VIII investuje aj do sektorov, ktoré sú podporované rastúcou internacionalizáciou a konkurenčnou nákladovou pozíciou strednej a východnej Európy, vrátane IT, priemyselných výrobkov a

outsourcingu obchodných procesov. Dve tretiny všetkých investícií pripadajú na Poľsko, zvyšok sa rozmiestňuje v rastúcich ekonomikách "novej" EÚ.⁴⁹

Enterprise Investors (EI) zainvestovala do expanzie spoločnosti FinGO na Slovensku a v Českej republike práve pomocou fondu PEF VIII, tento private equity fond spravovaný spoločnosťou EI, odkúpil 40,6-percentný podiel v spoločnosti Fingo za sumu 19,1 milióna eur.⁵⁰ To znamená, že v tomto prípade sa jedná o minoritnú akvizíciu a vo vedení spoločnosti má stále hlavné slovo FinGo.

Managing partner Enterprise Investors - Dariusz Prończuk sa vyjadril, že sa rozhodli vstúpiť do tejto Slovenskej spoločnosti práve preto, lebo sú presvedčení, že trh sprostredkovania finančných produktov na Slovensku a v Česku bude v nasledujúcich rokoch stabilne rásť a FinGO bola prvá na trhu, ktorá reagovala na rastúce potreby klientov porovnávať online zložité finančné produkty s vysokou hodnotou. Taktiež plánujú túto inováciu rozvíjať a ísť oproti prevládajúcim trendom v segmente. Zakladateľ spoločnosti FinGO Lukáš Novák konštatoval, že vďaka investícii môže spoločnosť začať budovať firmu aj na českom trhu a ďalej jej rast aj na Slovensku.⁵¹

3.3.5 Vyhodnotenie akvizície FinGO

Výsledky akvizície nedali na seba dlho čakať. Slová zakladateľa – Lukáša Nováka sa naplnili a FinGO začalo agresívnu expanziu na Českom trhu. V októbri 2021 paralelne s prebiehaním akvizície spoločnosť oficiálne oznámila vstup na trh finančného sprostredkovania v Českej Republike a hneď o rok na to sa stala najrýchlejšie relatívne rastúcou maklérskou sieťou v krajine.⁵²

Digitálna poradenská sieť FinGO.cz zaznamenala v roku 2022 nárast v segmente viazaných sprostredkovateľov pre investície o 54,7 % a v počte viazaných sprostredkovateľov sprostredkujúcich poistenie dokonca o 56 %. V oblasti spotrebiteľských úverov vzrástla sieť

⁴⁹ Enterprise Investors [online]. [cit. 2023-01-16]. Dostupné z: <https://www.ei.com.pl/en/about/>

⁵⁰ , TASR. Enterprise Investors zainvestovala do expanzie Fingo na Slovensku a v Česku [online]. 20.10. 2021 [cit. 2023-01-16]. Dostupné z: <https://www.trend.sk/spravy/enterprise-investors-zainvestovala-expanzie-fingo-slovensku-cesku>

⁵¹ Tamtiež

⁵² CHVÁTAL, DALIBOR. Pribývá ďalší konkurent finančne-poradenským sítím, startuje online zprostredkovateľ Fingo. Měšec.cz [online]. 8. 10. 2021 [cit. 2023-01-16]. Dostupné z: <https://www.mesec.cz/aktuality/pribyva-dalsi-konkurent-financne-poradenskym-sitim-online-zprostredkovatel-fingo/>

FinGO najviac, celkovo o 69 %. V absolútnom vyjadrení sa rady FinGO.cz rozrástli o 81 investičných, 131 poisťovacích a 195 úverových sprostredkovateľov.⁵³

Neskôr v roku 2022 dokonca samotné FinGO uskutočnilo akvizíciu na Českom trhu a to v podobe spoločnosti FitBrokers, ktorá pôsobila v segmente finančného sprostredkovania od roku 2017. Z hľadiska nadobudnutého vlastníckeho podielu sa jednalo o priamu akvizíciu, čiže o úplné pohltie konkurenta. Táto akvizícia priniesla spoločnosti FinGo.cz viac ako stovku nových finančných agentov, vďaka čomu má v súčasnosti k dispozícii vyše 500 sprostredkovateľov a tiež nového obchodného riaditeľa, ktorým sa stal majiteľ FitBrokers Tomáš Cinek.⁵⁴

Pre spoločnosť Enterprise Investors to v tomto prípade vyzerá ako ďalšia vydarená konglomerátna akvizícia, ktorá určite podporí rast hodnoty fondu PEF VIII. Globálny trh finančného sprostredkovania by mal podľa Allied Market Research do roku 2031 dosiahnuť hodnotu viac ako 1 bilión dolárov.⁵⁵ Dopyt po personalizovanom finančnom poradenstve zaznamenáva nárast, pretože pri takom množstve dostupných možností ľudia hľadajú, ako najlepšie investovať, aby naplnili svoje individuálne potreby a ciele. To vedie aj k rastu online poradenských služieb, ktoré poskytujú personalizované investičné poradenstvo na základe algoritmov a analýzy údajov. A toto si trhoví analytici Enterprise Investors určite uvedomujú.

⁵³ *České FinGO vyrostlo v roce 2022 o polovinu* [online]. [cit. 2023-01-18]. Dostupné z: <https://feedit.cz/2023/01/16/ceske-fingo-vyrostlo-v-roce-2022-o-polovinu/>

⁵⁴ JURIŠ, Robert. *České FinGo pohltilo FitBrokers aj so stovkou finančných agentov*. *Finreport.sk* [online]. 26.4.2022 [cit. 2023-01-18]. Dostupné z: <https://www.finreport.sk/financie/ceske-fingo-pohltilo-fitbrokers-aj-so-stovkou-financnych-agentov/>

⁵⁵ , Allied Market Research. *Loan Brokers Market Expected to Reach \$1,061.79 Billion By 2031: Allied Market Research* [online]. 24.8.2022 [cit. 2023-01-19]. Dostupné z: <https://www.globenewswire.com/en/news-release/2022/08/24/2503924/0/en/Loan-Brokers-Market-Expected-to-Reach-1-061-79-Billion-By-2031-Allied-Market-Research.html>

Tabuľka č. 7: Zhrnutie akvizície spoločnosti FinGO

	Ukazovatele	FINGO.SK s. r. o. (Slovensko)
Popis firmy	Rok založenia	2016
	Zakladatelia	Lukáš Novák
	Nadobúdatelia	Enterprise Investors (2021)
	Cena	19,1 mil. EUR
	Priemysel	Finančné sprostredkovanie
	Dôvod založenia	Absencia služby na domácom trhu
	Hlavné udalosti	2018: FinGO začína pôsobiť ako samostatný finančný agent 2021: akvizícia spoločnosťou Enterprise Investors 2022: Expanzia na český trh
	Zamestnanci	10-19 (2022)
	Finančné ukazovatele	Od roku 2018 každoročne prudký nárast tržieb aj ziskov
	Trhové ukazovatele	Líder v segmente na slovenskom aj českom trhu
	Krajiny pôsobenia	Slovenská republika, Česká republika
Inovácie a stratégie na zahraničnom trhu	Spúšťače inovácií	Využiť diery na Slovenskom trhu v segmente online finančného sprostredkovania
	Vytváranie nadväzujúcich startupov	Nie
	Motivácie pre vstup na zahraničné trhy	Rozšírenie trhu, posilnenie trhovej pozície v strednej Európe a získanie nových zákazníkov
	Zahraničná expanzia	Česká republika – výrazný úspech
	Zdroje konkurenčnej výhody	Žiadna konkurencia v segmente na trhoch na ktorých FinGO pôsobí
	Metódy vstupu na zahraničné trhy	Akvizície
	Súčasná organizácia v zahraničí	Samostatná spoločnosť
	Zahraničné stratégie	Akvizícia lídra trhu
Pozície vlastníkov po akvizícií		Minoritná akvizícia 40,6%, vlastník ostáva v spoločnosti a má majoritné právomoci pri rozhodovaní
Záver	Faktory atraktivity	Konzistentné inovácie, využitie príležitosti, monopol na trhu, skúsenosti zakladateľa

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa návrhu prof. Ing. Soni FERENČÍKOVEJ, PhD.

3.4 Akvizícia SPINEA spoločnosťou Timken

Bolo len otázkou času kedy sa niekto rozhodne odkúpiť túto slovenskú „svetovú“ spoločnosť. Unikátne produkty s viacerými patentami, stabilní obchodní partneri vrátane švajčiarskeho CERN-u a dlhoročné know-how v oblasti ložiskových reduktorov a robotiky urobili z tejto spoločnosti silného globálneho hráča. Po dlhoročnom hľadaní strategického partnera si SPINEA vybrala spoločnosť Timken, ktorá uskutočnila majoritnú akvizíciu tejto slovenskej firmy a napomôže jej tak navýšiť kapitál aj akcelerovať celkovú výrobu.

3.4.1 Vznik a história spoločnosti SPINEA

Dvaja prešovskí konštruktéri, Bartolomej Janek a Tibor Fecko, v prvej polovici 90. rokov 20. storočia vytvorili a skonštruovali špeciálny vysoko presný a unikátny ložiskový reduktor, ktorý plnil funkcie ložiska aj prevodovky zároveň. K jeho vývoju ich viedla potreba riešiť prevádzkové nedostatky priemyselných robotov. Ako sa vyjadril v minulosti pre denník Pravda, ložiskový reduktor vyvíjali 2 roky u neho doma v garáži a všetky náklady na vývoj si hradili sami.⁵⁶

Následne bol aj za pomoci Košického investora roku 1997 v Prešove postavený výrobný závod spoločnosti SPINEA ako greenfield investícia. Na prvom mieste bolo nastavenie najlepších technologických postupov a získanie dôvery potenciálnych zákazníkov. Agresívnym vývojom a predajným úsilím sa spoločnosť efektívne etablovala medzi výrobcami vysoko presných reduktorov. Objem predaja sa začal zvyšovať po roku 2000, keď sa prvýkrát začala sériová výroba. Jedným z dôležitých aspektov, ktorý k tomu prispel, bola veľká dohoda so spoločnosťou KUKA, popredným svetovým výrobcou robotov.

Táto expanzia si vyžiadala nasledujúce technologické investície, ktoré viedli k vytvoreniu druhého výrobného závodu v Prešove v roku 2007. Predajná sieť sa postupne

⁵⁶ MACKO, Boris. Slovenská súčiastka na roboty zaskočila aj Japoncov. *Pravda* [online]. 7.10.2013 [cit. 2023-01-31]. Dostupné z: <https://spravy.pravda.sk/domace/clanok/295327-slovenska-suciasotka-na-roboty-zaskocila-aj-japoncov/>

rozrastala a nakoniec sa stala celosvetovou. S cieľom výrazne zvýšiť ročnú výrobnú kapacitu sa v rokoch 2012 až 2014 uskutočnili ďalšie veľké investície, ktoré zahŕňali výstavbu novej výrobnéj haly a obstaranie špičkových zariadení.

S pomocou štátnej dotácie začala spoločnosť v roku 2018 stavať nový závod v Haniske neďaleko Prešova. V polovici júna 2019 bol nový závod uvedený do prevádzky.⁵⁷

3.4.2 *Obchodný model spoločnosti SPINEA*

Spoločnosť SPINEA je európskym technologickým lídrom a výrobcom vysoko konštruovaných cykloidných prevodoviek a pohonov. Obchodný model spoločnosti je založený na dodávaní inovatívnych a kvalitných výrobkov, ktoré spĺňajú presné potreby zákazníkov.

Medzi najväčších zákazníkov spoločnosti patria najmä výrobcovia priemyselných robotov, napr. KUKA, ABB, Comau a RRRobotica, výrobcovia obrábacích strojov ako DMG Mori, Trumpf a Doosan Infracore, výrobca obalových zariadení Tetrapak a špecialista na brúsenie skla Swarovski.⁵⁸

Základom biznis modelu spoločnosti SPINEA sú jej odborné znalosti v oblasti technológie, ktoré jej umožňujú vyrábať kompaktné, vysoko výkonné prevodovky a aktuátory, ktoré sú ideálne na použitie v širokom spektre aplikácií. Táto technológia je obzvlášť vhodná pre náročné priemyselné odvetvia, ako sú automatizácia a priemyselná robotika, oblasť výroby obrábacích strojov, navigačné a kamerové zariadenia, medicínske systémy a mnohé iné oblasti, kde sú presnosť a spoľahlivosť nevyhnutné.

Aby spoločnosť SPINEA zabezpečila, že jej výrobky budú mať vysokú pridanú hodnotu zákazníkov, uplatňuje pri vývoji výrobkov vysoko kolaboratívny prístup. Spoločnosť úzko spolupracuje so svojimi zákazníkmi, aby pochopila ich potreby a navrhovala produkty, ktoré spĺňajú ich špecifické požiadavky.

Model príjmov spoločnosti SPINEA je založený na predaji jej výrobkov, ktoré sa predávajú priamo zákazníkovi. Zameranie spoločnosti na dodávanie vysokokvalitných

⁵⁷ SPINEA [online]. [cit. 2023-01-20]. Dostupné z: <https://www.spinea.com/sk/spolocnost/informacie-o-spolocnosti/profil-spolocnosti>

⁵⁸ Tamtiež

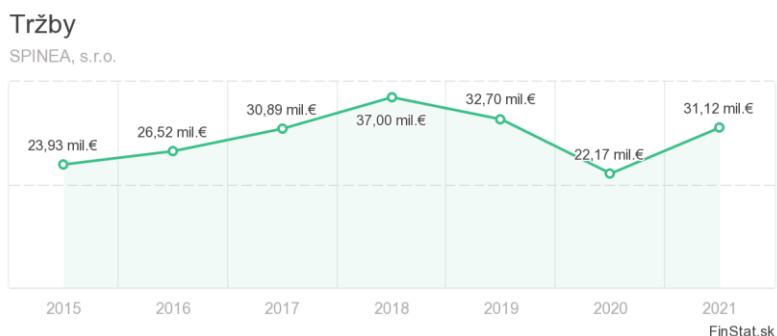
výrobkov a dlhoročná tradícia jej umožnila vybudovať si na cieľových trhoch dobré meno, ktoré zvyšuje dopyt po jej výrobkoch.

Ďalším kľúčovým aspektom obchodného modelu spoločnosti SPINEA je jej záväzok v oblasti výskumu a vývoja. Spoločnosť výrazne investuje do výskumu a vývoja, aby zabezpečila, že jej výrobky sú na špičkovej technologickej úrovni a aby pokračovala vo vývoji nových, inovatívnych produktov a patentov.

3.4.3 Finančné ukazovatele spoločnosti SPINEA

Na grafe č. 7, ktorý znázorňuje tržby spoločnosti SPINEA je možné vidieť, že tie dosahujú v priemere stabilnú hodnotu, z čoho môžeme usúdiť, že spoločnosť má stabilnú a silnú základňu odoberateľov.

Graf č. 7: Tržby spoločnosti SPINEA s.r.o. za roky 2015 - 2021



Zdroj: FinStat, dostupné na <https://finstat.sk/31687580>

V rokoch 2019 a 2020 bol zaznamenaný výrazný pokles ziskov. Na prvý pohľad sa tento jav môže javiť ako vplyv COVID – 19, no viac pravdepodobné je, že to zapríčinili výdavky spojené s výstavbou nového závodu

Graf č. 8: Zisk spoločnosti SPINEA s.r.o. za roky 2015 - 2021



Zdroj: FinStat, dostupné na <https://finstat.sk/31687580>

3.4.4 Motívy Timken pre akvizíciu SPINEA

Akvizícia spoločnosti SPINEA spoločnosťou Timken, ktorá je svetový výrobca ložísk a produktov na prenos energie a momentálne pôsobí v 43 krajinách⁵⁹, poukazuje na motiváciu stratégie rastu spoločnosti Timken.

Spoločnosť SPINEA prináša do portfólia spoločnosti Timken celý rad nových možností a technológií. Ďalšou z motivácií spoločnosti Timken pri akvizícii spoločnosti SPINEA mohlo byť rozšírenie ponuky produktov a posilnenie jej konkurencieschopnosti na trhu. Získaním odborných znalostí spoločnosti SPINEA v oblasti technológie cykloidných redukčných prevodov bude spoločnosť Timken schopná ponúknuť svojim zákazníkom širší sortiment výrobkov a riešení, čím si ešte viac upevní svoju pozíciu popredného dodávateľa.

Za ďalšiu kľúčovú motiváciu môžeme považovať to, že Timken môže využiť etablovanú pozíciu spoločnosti SPINEA na európskom trhu. Ako technologický líder v Európe prináša spoločnosť SPINEA silnú zákaznícku základňu a dobre vybudovanú sieť distribútorov, čo spoločnosti Timken poskytuje príležitosť rozšíriť svoj dosah a zvýšiť svoj podiel na trhu.

Taktiež nesmieme zabudnúť na zameranie oboch spoločností na inovácie a rast. Akvizíciou spoločnosti so silným výskumným a vývojovým programom bude môcť Timken

⁵⁹ *Timken LinkedIn* [online]. [cit. 2023-01-20]. Dostupné z: <https://www.linkedin.com/company/the-timken-company>

využiť odborné znalosti spoločnosti SPINEA v oblasti technológie cykloidných redukčných prevodoviek a pokračovať vo vývoji nových, inovatívnych produktov pre svojich zákazníkov.

Posledným, no nemenej podstatným dôvodom, môže byť aj to, že spoločnosť SPINEA poskytuje spoločnosti Timken vysokokvalifikovanú pracovnú silu, ktorá doplní existujúce schopnosti spoločnosti o nové talenty a odborné znalosti.

3.4.5 Vyhodnotenie akvizície spoločnosti SPINEA

Z tlačovej správy spoločnosti vyplýva, že SPINEA si hľadala strategického partnera niekoľko rokov s cieľom upevniť svoju pozíciu popredného dodávateľa vysoko presných prevodoviek v robotike a automatizácii. Nové partnerstvo by malo posilniť kapitálovú pozíciu spoločnosti a umožniť jej urýchliť rast výrobných kapacít a taktiež urýchliť investície do vývoja nových produktov.

Rozhodujúcim kritériom pri výbere strategického partnera bola jeho silná pozícia v strojárskych výrobách, jeho schopnosť priniesť synergický efekt a plne využiť potenciál oboch spoločností z hľadiska ich inovácií a výrobného know-how.

Spoločnosť Timken bola podľa magazínu Newsweek zaradená medzi najzodpovednejšie americké spoločnosti, podľa Ethisphere medzi najetickejšie spoločnosti sveta a podľa Forbesu medzi najlepších zamestnávateľov v Amerike, najlepších zamestnávateľov pre absolventov a najlepších zamestnávateľov pre ženy, čo znamená, že môže prispieť k vytvoreniu lepších pracovných podmienok aj pre slovenských zamestnancov a zveľaďovať ľudský kapitál firmy.

Spoločnosť Timken plánuje využiť svoje globálne schopnosti na rozšírenie podnikania a zavedenie novej generácie riešení pre zákazníkov spoločnosti SPINEA na celom svete. Spoločnosť SPINEA prinesie naopak spoločnosti Timken nový výnimočný produktový rad prevodoviek s diferencovanou technológiou a najmodernejšou výrobou.

Tabuľka č. 8: Zhrnutie akvizície spoločnosti SPINEA

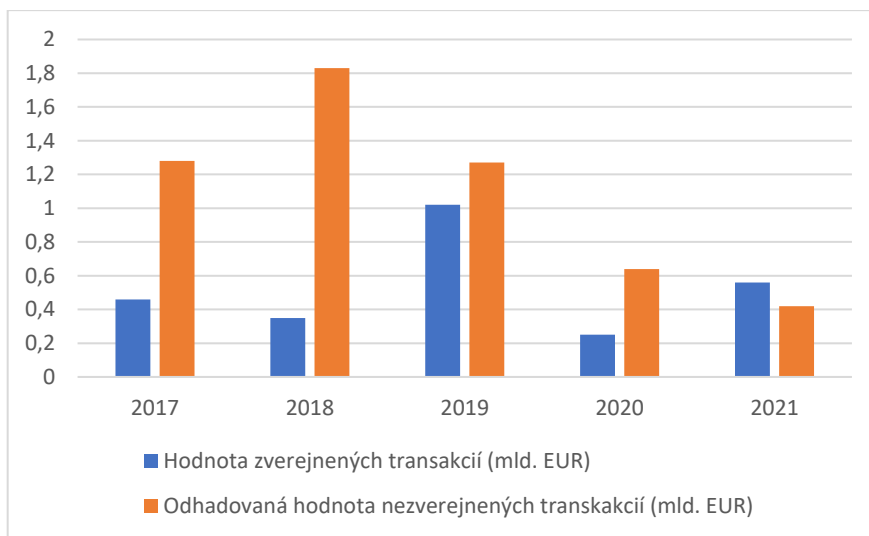
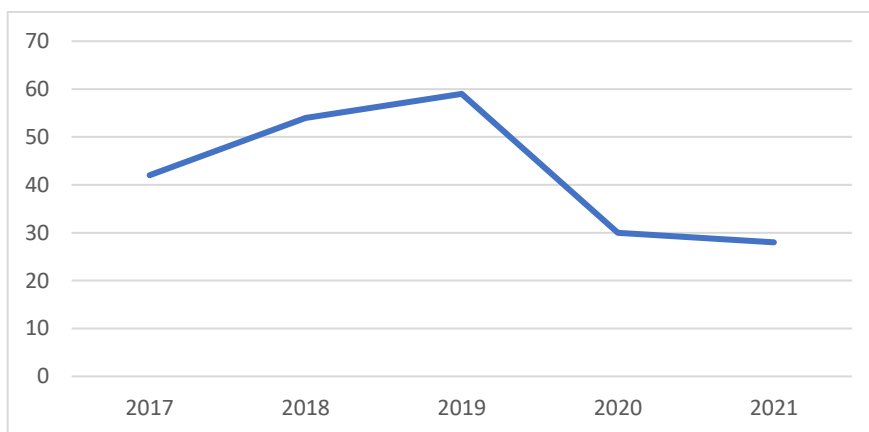
	Ukazovatele	SPINEA, s.r.o. (Slovensko)
Popis firmy	Rok založenia	1994
	Zakladatelia	Bartolomej Janek, Tibor Fecko
	Nadobúdatelia	Timken Company (2022)
	Cena	Cena nebola zverejnená
	Priemysel	Robotika (konštrukčné ložiská)
	Dôvod založenia	Vynález úplne nového produktu
	Hlavné udalosti	1995: prvý medzinárodný patent 1997: prvý výrobný závod 2008: členstvo v asociácii EUnited Robotics 2018: členstvo v asociácii MCMA - Motion Control and Motor association 2022: akvizícia spoločnosťou TIMKEN
	Zamestnanci	500 - 999 (2021)
	Finančné ukazovatele	Firma dosahuje stabilné tržby aj zisk
	Trhové ukazovatele	Firma dodáva svoje produkty najväčším výrobcam priemyselných robotov na svete
Krajiny pôsobenia	Globálne	
Inovácie a stratégie na zahraničnom trhu	Spúšťače inovácií	Odstránenie prevádzkových nedostatkov priemyselných robotov
	Vytváranie nadväzujúcich startupov	Nie
	Motivácie pre vstup na zahraničné trhy	Noví obchodní partneri
	Zahraničná expanzia	-
	Zdroje konkurenčnej výhody	Unikátny produkt, patenty, kvalitný ľudský kapitál, stabilní obchodní partneri a inovácie
	Metódy vstupu na zahraničné trhy	Distribučné siete
	Súčasná organizácia v zahraničí	Distribučné siete
	Zahraničné stratégie	Spolupráca s globálnymi distribučnými partnermi
Pozície vlastníkov po akvizícií		Neznáme
Záver	Faktory atraktivity	Unikátny produkt, viaceré patenty, dôraz na výskum a vývoj, kvalitné ľudské zdroje, stabilní obchodní partneri, dobré meno na trhu

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa návrhu prof. Ing. Soni FERENČIKOVEJ, PhD.

4 Diskusia

V posledných rokoch počet akvizícií v Slovenskej republike stagnuje a oproti väčšine ostatných krajín EÚ je alarmujúco nízky. Tento trend vyvoláva obavy mnohých podnikov, investorov a ekonómov, keďže akvizície zohrávajú dôležitú úlohu pri podpore hospodárskeho rastu a inovácií.

Grafy č. 9 a č. 10: Počet a hodnota akvizícií v SR za roky 2017 - 2021



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Emerging Europe M&A Report [online]. In: . 1.1.2022 [cit. 2023-02-18]. Dostupné z: <https://cms.law/en/media/international/files/publications/publications/emerging-europe-m-a-report-2021-2022201?v=3>

Dôvodov stagnácie akvizícií na území slovenskej republiky je určite viacero a môžeme ich skúmať z pohľadu štátu, ale aj domácich podnikateľov.

Ako prvé si môžeme rozobrať prekážky zo strany štátu. Jednou z nich je určite regulačné prostredie v Slovenskej republike. Zložité predpisy, pomalé byrokratické procesy a nedostatočná prehľadnosť dokážu začínajúcim podnikateľom poriadne zamotať hlavu, no rovnako môžu zahraničným investorom sťažovať orientáciu v akvizičnom procese a predlžovať celkové trvanie akvizičného procesu. To vie potenciálnych nadobúdateľov odradiť od investícií a môže obmedziť počet úspešných akvizícií. Podľa byrokratického indexu strávil priemerný slovenský podnikateľ v roku 2021 závratných 224 hodín byrokraciou, to je skoro jeden a pol pracovného mesiaca. Ešte horším zistením je, že tento index má rastúci trend, pretože v roku 2020 strávil priemerný slovenský podnikateľ byrokraciou „len“ 217 hodín.⁶⁰

Ďalšou prekážkou je, že SR investuje do vedy a výskumu iba 0,85% HDP, čo je podpriemerná hodnota v rámci EÚ a v porovnaní s krajinami, ako je USA alebo Japonsko, ktoré investujú 3 respektíve 3,2% je to až tragické číslo. V globalizovanom svete, ktorý poháňajú práve inovácie a digitalizácia, by mali byť tieto investície omnoho vyššie. Slovensko sa však zaviazalo, že do roku 2030 by sa mali zvýšiť aspoň na 2,2% z HDP.⁶¹

Posledným, ale nie menej významným bodom je školstvo. Podľa návrhu rozpočtu verejnej správy by mali výdavky na školstvo medziročne vzrásť o 481 mil. EUR⁶², no aj tak sa dajú považovať za nedostatočné. Záujem o prácu pedagóga ubúda, čo je určite spôsobené aj nedostatočným finančným ohodnotením tejto pracovnej pozície a nedostatok kvalitných pedagógov spúšťa lavínový efekt, ktorý bude mať v dlhodobom časovom horizonte dopad na celkovú ekonomiku slovenskej republiky. Mladí ľudia, ktorí sa rozhodnú kvôli nedostatočnej kvalite školstva ísť študovať do zahraničia tam vo väčšine prípadov aj ostávajú a slovenské

⁶⁰ KULLOVÁ, Zuzana. *Byrokracie pribudlo. Vláda o boji s ňou viac hovorí, ako koná* [online]. 15.10. 2021 [cit. 2023-02-17]. Dostupné z: <https://www.trend.sk/biznis/byrokracie-pribudlo-vlada-boji-nou-viac-hovori-ako-kona>

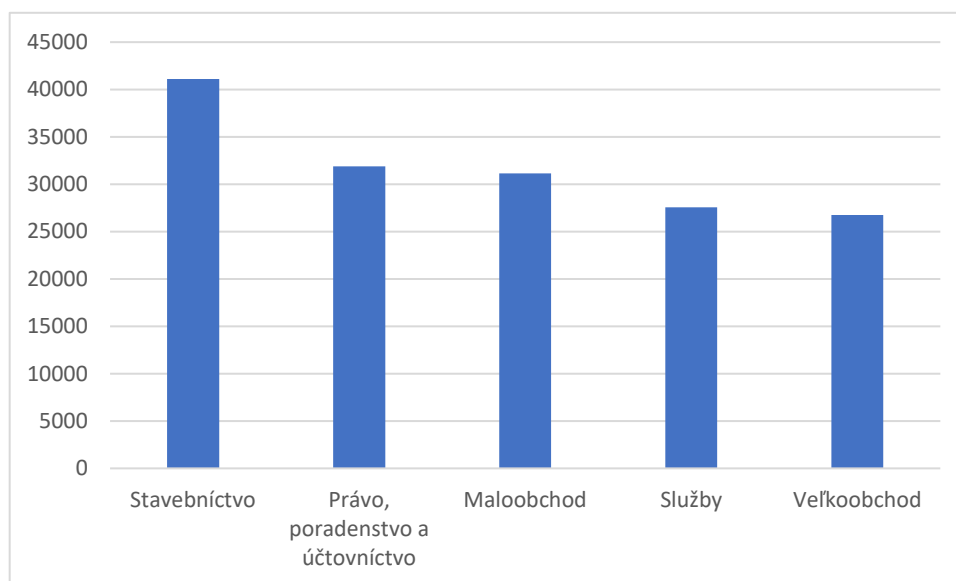
⁶¹ *Slovensko bude do vedy, výskumu a inovácií investovať viac* [online]. 2022 [cit. 2023-02-22]. Dostupné z: <https://www.partnerskadohoda.gov.sk/slovensko-bude-do-vedy-vyskumu-a-inovacii-investovat-viac-ako/>

⁶² TASR. *Rozpočet pre školstvo na rok 2023 je nedostatočný. Ukrýva nášlapné míny, tvrdí analytik. Aktuality.sk* [online]. 18.10.2022 [cit. 2023-02-26]. Dostupné z: <https://www.aktuality.sk/clanok/3zffcCC/rozpocet-pre-skolstvo-na-rok-2023-je-nedostatocny-ukryva-naslapne-miny-tvrdi-analytik/>

firmy tak prichádzajú o potenciálne talenty. Krátkodobu je pre zahraničných investorov výstrahou aj momentálna celková nestabilita vlády.

Prekážky zo strany domácich podnikateľov majú korene najmä vo výbere odvetvia ich podnikania. Na uvedenom grafe vytvorenom podľa údajov z portálu FinStat, ktorý eviduje viac ako 345 000 firiem sme identifikovali 5 najväčších odvetví, v ktorých sa na Slovensku podniká. Na prvom mieste sa nachádza stavebníctvo (41 124 firiem), na druhom mieste Právo, poradenstvo a účtovníctvo (31 893 firiem) a na treťom Maloobchod (31 138 firiem)

Graf č. 11: Počet firiem na Slovensku podľa top 5 odvetví



Zdroj: Vlastné spracovanie pomocou portálu FinStat

Z grafu vyplýva, že slovenský podnikatelia veľmi nezakladajú spoločnosti, ktoré by sa zameriavali na rozvoj inovácií alebo digitalizáciu. Ďalšie údaje vravia že takýchto spoločností je na Slovensku porovnateľne menej. Napríklad v oblasti IT je to 16 935 firiem a v oblasti vývoja a testovania len 4 441 firiem.

Plynule prechádzame k hlavnému cieľu nášho výskumu. Pomocou analýzy akvizícií vybraných slovenských firiem zahraničnými investormi sme identifikovali ich spoločné znaky vrátane spoločného faktora atraktivity.

Tabuľka č. 9: Porovnanie skúmaných spoločností

Firma	Minit	Bistro.sk	FinGO	SPINEA
Priemysel	IT, Big Data	Logistika	Finančné služby	Strojárstvo
Produkt (Služba)	Softvér zameraný na hĺbkovú analýzu vnútrofirmy procesov	Softvér zameraný na spracovanie a doručovanie objednávok v gastropriemysle	Softvér (internetová aplikácia), ktorá prepája potenciálnych klientov s finančnými sprostredkovateľmi	Vysoko konštruované cykloidné prevodovky a ložiská
Faktor atraktivity	Vstup do segmentu v jeho rozkvetu, nízka konkurencia, investície do výskumu a vývoja, nápad, know-how, globálna stratégia od začiatku, dobre udržiavané vzťahy so spoločnosťou Microsoft už od roku 2015	Monopol na lokálnom trhu, Sila značky, Spoločnosť, technológia, stabilné meno a klienti	Konzistentné inovácie, využitie príležitosti, monopol na trhu, skúsenosti zakladateľa	Unikátny produkt, viaceré patenty, dôraz na výskum a vývoj, kvalitné ľudské zdroje, stabilní obchodní partneri, dobré meno na trhu

Zdroj: Vlastné spracovanie

Z tabuľky č. 9 môžeme vyčítať nasledujúce spoločné znaky:

Unikátnosť

Aj keď každá z firiem pôsobí v odlišnom priemysle, sú spojené tým, že poskytujú unikátny produkt, o ktorý je záujem. Mať unikátny produkt je dôležité z viacerých dôvodov. Po prvé, poskytuje podniku konkurenčnú výhodu, keďže unikátny produkt môže odlišovať podnik od jeho konkurentov a urobiť ho pre záujemcov o jeho kúpu prítlačlivejším, ako to je v prípade

každej z týchto firiem. Okrem toho pomáha unikátny produkt aj pri budovaní silnej značky a vytvorení zákazníckej lojality. Táto lojalita môže byť obzvlášť silná, ak zákazníci unikátny produkt nemôžu nájsť nikde inde. Mať unikátny produkt taktiež znamená aj väčšiu flexibilitu v cenotvorbe, keďže firma nemusí mať žiadnych priamych konkurentov. Všetky spomenuté výhody sú silnými rozhodovacími faktormi pre záujemcu o akvizíciu, keďže vedenie a škálovanie firmy so silnou zákazníckou základňou a nízkou konkurenciou je oveľa jednoduchšie.

Vlastná technológia a know-how

Vlastniť technológiu a know-how by malo byť v dnešnom digitalizovanom svete pre podniky samozrejmosťou, no na Slovensku to nie je až taká bežná prax. Vlastníctvo technológií a know-how môže umožniť podniku inovovať a vyvíjať nové produkty alebo služby, byť krok pred konkurenciou a prinášať nové nápady na trh. Navyše môže tak isto zlepšiť efektivitu podnikových operácií, ušetriť čas a zdroje a viesť k úsporám nákladov. Každá zo spomenutých firiem postavila svoj produkt na technologickom základe s cieľom pomôcť vyriešiť určitý problém alebo nedostatok klienta. V prípade spoločnosti Minit sa jedná o softvér, ktorý pomáha podnikom zlepšovať ich vnútro firemné procesy na základe dát. V prípade Bistro.sk sa jedná o softvér, ktorý pomáha združovať reštaurácie na jednom mieste a uľahčuje zákazníkovi objednávku jedla pomocou jednoduchého online procesu. FinGO vlastní softvér, ktorý pomáha prepájať potenciálnych klientov s finančnými agentami a spoločnosť SPINEA vlastní patent na ložiskové prevodovky, ktoré riešia prevádzkové nedostatky priemyselných robotov.

Nehmotný produkt

3 zo 4 skúmaných spoločností majú nehmotný produkt. Prvým benefitom je, že výroba a distribúcia nehmotných produktov stojí pomerne menej v porovnaní s fyzickými produktami. To je výhodou najmä pri začiatku podnikania, pretože sa znižujú nároky na počiatkový kapitál. Druhým benefitom je, že nehmotné produkty je možné rovnako ľahšie, lacnejšie a rýchlejšie škálovať bez potreby ďalších nákladov a tým pádom aj rýchlejšie expandovať. Pri skúmaných firmách je jasné, že nehmotný produkt je významným faktorom ich rýchleho rastu.

Inovácie

Inovačne orientované firmy a startupy sú predurčené na úspech v dnešných rýchlo sa meniacich a vysoko konkurenčných trhových podmienkach. Tým, že neustále vyvíjajú a aplikujú nové nápady, môžu zostávať dlho relevantné, získať zákazníkov a ďalej rásť. V prípade skúmaných firiem zohrávajú inovácie významnú úlohu pri transformácii niečoho, čo už bolo vytvorené, do ešte lepšej a dokonalejšej podoby. Analyzovať podnikové procesy bolo možné aj predtým, no vyžadovalo si to veľa ľudských a aj finančných zdrojov. Spoločnosť Minit však prišla s riešením, ktoré analýzu automatizuje a výrazne uľahčí. Spoločnosť Bistro.sk transformovala spôsob objednávok jedla na Slovensku z telefonického na internetové. Firma FinGO preniesla finančné sprostredkovanie do digitálnej podoby a SPINEA zas inovovala segment robotiky pomocou svojich unikátnych prevodoviek.

Pri skúmaných spoločnostiach sme zaznamenali aj jeden výrazne rozdielny znak. Tým je odlišnosť segmentov, v ktorých firmy pôsobia. Tento fakt podčiarkuje to, že je možné uspieť viac-menej v každom segmente ak sa v ňom nachádza priestor na inováciu a vylepšenie daného produktu či služby.

Prístup „born global“

V porovnaní s tradičnými modelmi medzinárodnej expanzie sa spoločnosti s „born global“ prístupom zameriavajú na globálny trh od začiatku a vynikajú svojou schopnosťou využívať technológie, siete a partnerstvá, aby rýchlo vstúpili a súťažili v niekoľkých trhoch súčasne. Takéto spoločnosti majú schopnosť dosiahnuť rýchly rast tým, že rýchlo vytvoria globálnu prítomnosť, využívajú globálne talenty a nové príležitosti na trhu. Navyše, spoločnosti s born global prístupom sú často agilnejšie a flexibilnejšie ako ich konkurenti, čo im umožňuje rýchlejšie reagovať na zmeny v globálnom obchodnom prostredí a prispôbiť svoje stratégie podľa potreby. V tomto prípade to platí o všetkých spoločnostiach s výnimkou Bistro.sk, ktorá naopak podchytila trend zo zahraničia a úspešne ho implementovala na slovenskom trhu.

Po identifikovaní spoločných znakov skúmaných firiem môžeme skonštatovať, že ak chcú slovenskí podnikatelia prilákať investorov zo zahraničia, mali by svoje firmy

prispôsobovať súčasnému digitalizovanému svetu a v prvom rade myslieť na inovácie. Môžu tak urobiť formou investície do výskumu a vývoja úplne nového produktu, digitalizáciou existujúceho produktu alebo implementáciou fungujúceho biznis modelu zo zahraničia na slovenský trh. Firmy by mali od začiatku myslieť aj na to ako, akým spôsobom a na aké trhy škálovať svoje podnikanie, keď im bude domáci trh už malý alebo nenájdu na ňom dopyt po svojich produktoch. Posledným bodom je nebáť sa robiť niečo odlišné a nevstupovať do zbytočne konkurenciou presýtených segmentov - budovaním niečoho unikátneho často vznikajú úplne nové segmenty a pre domácu ekonomiku je skvelé mať lídra segmentu, ktorý pochádza práve zo Slovenska.

Záver

Akvízie miestnych spoločností sú jednoznačne dôležitou súčasťou hospodárskeho rastu na Slovensku, ktoré od pádu komunizmu zaznamenalo významný rozvoj. Existuje viacero dôvodov, prečo sú akvizície lokálnych spoločností pre slovenskú ekonomiku dôležité, vrátane zvýšenia zahraničných investícií, tvorby pracovných miest a prenosu nových technológií a manažérskych postupov, ktoré môžu pomôcť modernizovať a zefektívniť prevádzku. To pomáha firmám a celkovo Slovenskej republike dosahovať lepšiu konkurencieschopnosť.

V prvej časti tejto diplomovej práce sme poskytli teoretický prehľad o samotných fúziách a akvizíciách. Popísali sme typické znaky fúzií a akvizícií zvlášť, ale rovnako aj ich rozdiely. Následne sme sa venovali histórii a vzniku M&As pri čom sme rozoberali všetkých 7 historických vln a taktiež popísali ich rozdiely a typické znaky. V teoretickej časti sme sa venovali aj členeniu akvizícií z hľadiska odvetví, nadobudnutého vlastníckeho podielu alebo dobrovoľnosti a motívom M&As zo strany kupujúceho a predávajúceho.

V praktickej časti tejto diplomovej práce bolo primárnym cieľom identifikovať spoločné znaky vybraných Slovenských firiem, zistiť, čo ich spája a odpovedať na otázku prečo boli tieto firmy vhodnými kandidátmi na akvizície pre zahraničných investorov. Sekundárnym cieľom bolo identifikovať príčinu nízkeho počtu akvizícií na Slovensku a z týchto dvoch zistení vyvodit' odporúčania a opatrenia, ktoré by mali podporiť rast celkovej hodnoty akvizícií na slovenskom trhu. Na vypracovanie praktickej časti záverečnej práce sme zvolili metódu prípadových štúdií, ktorá nám pomohla pochopiť motiváciu a správanie subjektov pri realizácii akvizícií, pochopiť ich rozhodovanie a odpovedať na otázky „prečo?“ a „ako?“. Taktiež sme využívali aj metódy analýzy, syntézy, komparácie a dedukcie, ktoré nám pomohli vypracovať parciálne výskumné ciele. Tieto ciele boli identifikovať najzaujímavejšie akvizície Slovenských firiem za posledné 2 roky, analyzovať ich proces a podstatu vzniku, analyzovať ich obchodný model a finančné ukazovatele, identifikovať ich spoločné znaky a analyzovať motiváciu investora pre ich akvizíciu.

Po zodpovedaní výskumných otázok a naplnení stanovených cieľov môžeme tvrdiť, že ak chcú slovenské spoločnosti prilákať investorov zo zahraničia, mali by svoje firmy

prispôsobovať súčasnému digitalizovanému svetu a v prvom rade myslieť na inovácie. Môžu tak urobiť formou investície do výskumu a vývoja úplne nového produktu, digitalizáciou existujúceho produktu alebo implementáciou fungujúceho biznis modelu zo zahraničia na slovenský trh. Naopak by nemali vstupovať do presýtených segmentov, ktorými sú na Slovensku napríklad stavebníctvo alebo maloobchod, ktoré pre inovácie neposkytujú až tak veľký priestor. Ďalej by sa mali zamerať na vývoj vlastnej technológie alebo patentu, pretože v dnešnom digitalizovanom svete je najväčší záujem o unikátne a prevažne nehmotné produkty. Takéto typy produktov sa dajú aj rýchlejšie a jednoduchšie škálovať, čo je ďalšou výhodou pre začínajúce spoločnosti a urýchľuje im to prístup na globálny trh. Práve globálny trh je to, na čo by sa mali úspešné spoločnosti zameriavať a od začiatku aplikovať prístup „born global“.

Na podporu nárastu akvizícií je však treba aj opatrenia zo strany štátu, ktorý by mal investovať väčšiu časť rozpočtu do vedy a výskumu, no hlavne urobiť kvalitnú reformu v školstve, aby neodchádzali potenciálny talentovaný podnikatelia alebo najkvalitnejší zamestnanci do zahraničia. K spomenutým zlepšeniam by mohla prispieť spolupráca medzi súkromným a verejným sektorom formou pravidelných zasadnutí, na ktorých by sa porovnával aktuálny stav podnikateľského prostredia a školstva na Slovensku s globálnymi trendami. Podľa výsledkov zasadnutí by sa následne stanovovali ciele a rozpočty na rozvoj školstva či podnikateľských odvetví, ktoré by Slovensku mohli priniesť v budúcnosti viacero úspešných a atraktívnych firiem, čo by znamenalo určite aj viac akvizícií.

Zoznam použitej literatúry

1. About Minit. *Minit* [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://www.minit.io/about>
2. *About Us* [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z: <https://www.justeattakeaway.com/about-us>
3. BAKOŠ, Tomáš. Bolt, Wolt a Bistro počas pandémie raketovo rástli. Akú berú províziu a čo si ľudia najviac objednávajú?. *Pravda* [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z: <https://ekonomika.pravda.sk/firmy-a-trhy/clanok/598332-donaskove-sluzby-pocas-pandemie-raketovo-rastli-aku-beru-proviziu-a-co-si-ludia-najviac-objednavaju/>
4. KULLOVÁ, Zuzana. *Byrokracie pribudlo. Vláda o boji s ňou viac hovorí, ako koná* [online]. 15.10. 2021 [cit. 2023-02-17]. Dostupné z: <https://www.trend.sk/biznis/byrokracie-pribudlo-vlada-boji-nou-viac-hovori-ako-kona>
5. JURIŠ, Robert. České FinGo pohltilo FitBrokers aj so stovkou finančných agentov. *Finreport.sk* [online]. 26.4.2022 [cit. 2023-01-18]. Dostupné z: <https://www.finreport.sk/financie/ceske-fingo-pohltilo-fitbrokers-aj-so-stovkou-financnych-agentov/>
6. *České FinGO vyrostlo v roce 2022 o polovinu* [online]. [cit. 2023-01-18]. Dostupné z: <https://feedit.cz/2023/01/16/ceske-fingo-vyrostlo-v-roce-2022-o-polovinu/>
7. SRIVASTAV, Ashish Kumar. Difference Between Mergers and Acquisitions. *Wallstreetmojo* [online]. [cit. 2022-10-22]. Dostupné z: <https://www.wallstreetmojo.com/mergers-vs-acquisitions/>
8. *Emerging Europe M&A Report* [online]. In: . 1.1.2022 [cit. 2023-02-18]. Dostupné z: <https://cms.law/en/media/international/files/publications/publications/emerging-europe-m-a-report-2021-2022201?v=3>
9. *Enterprise Investors* [online]. [cit. 2023-01-16]. Dostupné z: <https://www.ei.com.pl/en/about/>
10. ESG on the Rise in M&A Transactions. *Latham.London* [online]. 11.1.2022 [cit. 2023-02-16]. Dostupné z: <https://www.latham.london/2022/01/esg-on-the-rise-in-ma-transactions/>
11. , SITA. Finančno-sprostredkovateľská spoločnosť FinGO úspešne pokračuje v dynamickom raste a naplňa ciele, ktoré si stanovila pri svojom vzniku. *Webnoviny.sk* [online]. 28. 11. 2017 [cit. 2023-01-12]. Dostupné z:

- <https://www.webnoviny.sk/financno-sprostredkovatelska-spolocnost-fingo-uspesne-pokracuje-v-dynamickom-raste-naplna-ciele-ktore-si-stanovila-pri-svojom-vzniku/>
12. *Fingo pre maklérov* [online]. [cit. 2023-01-12]. Dostupné z: https://fingopremaklerov.sk/?utm_source=fingo_homepage&utm_medium=lista&utm_campaign=fingo_pre_maklerov
 13. *FinStat* [online]. [cit. 2023-01-12]. Dostupné z: <https://finstat.sk/50230859>
 14. Global M&A Industry Trends: 2023 Outlook. *PWC* [online]. 2023 [cit. 2023-02-16]. Dostupné z: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html>
 15. Polaris Market Research. *Global Process Mining Software Market Size Value Estimated to Reach USD 11,096.7 Million By 2030, at 49.0%* [online]. [cit. 2023-01-28]. Dostupné z: https://www.wfmz.com/news/pr_newswire/pr_newswire_technology/global-process-mining-software-market-size-value-estimated-to-reach-usd-11-096-7-million/article_a95b3354-ec2f-5389-b761-e4dbbdadb97.html#:~:text=According%20to%20research%20report%20published,for%20ecast%20period%202022%20to%202030.
 16. ROSENBAUM, Joshua a Joshua PEARL. *Investment Banking: Valuation, Leveraged Buyouts, and Mergers & Acquisitions*. John Wiley, 2013. ISBN 9781118656211.
 17. Allied Market Research. *Loan Brokers Market Expected to Reach \$1,061.79 Billion By 2031: Allied Market Research* [online]. 24.8.2022 [cit. 2023-01-19]. Dostupné z: <https://www.globenewswire.com/en/news-release/2022/08/24/2503924/0/en/Loan-Brokers-Market-Expected-to-Rreach-1-061-79-Billion-By-2031-Allied-Market-Research.html>
 18. HARRISON, Christopher S. *Make the Deal: Negotiating Mergers and Acquisitions*. Wiley, 2016. ISBN 9781119163503.
 19. FERENČÍKOVÁ, Soňa. *Medzinárodná expanzia firiem*. Vydavateľstvo EKONÓM, 2021. ISBN 9788022548984.
 20. GAUGHAN, Patrick A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. Wiley, 2017. ISBN 978-0470561966.
 21. DEPAMPHILIS, Donald M. *MERGERS, ACQUISITIONS, AND OTHER RESTRUCTURING ACTIVITIES*. Academic Pr, 2019. ISBN 9780128150757.
 22. HAYES, Adam. Mergers and Acquisitions (M&A): Types, Structures, Valuations. *Investopedia* [online]. 17.9.2022 [cit. 2022-10-22]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/m/mergersandacquisitions.asp>

23. *Microsoft LinkedIn* [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://www.linkedin.com/company/microsoft>
24. *Microsoft Power Automate* [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://powerautomate.microsoft.com/en-us/blog/microsoft-announces-preview-of-new-process-mining-capabilities-within-power-automate/>
25. Minit Reviews & Product Details. *G2* [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://www.g2.com/products/minit/reviews>
26. Minit Software. *Minit* [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://www.minit.io/software>
27. SOUČEK, Ondřej. Nadnárodní fond nalil půl miliardy do české makléřské sítě FinGO. *E15.cz* [online]. [cit. 2023-01-12]. Dostupné z: <https://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/nadnarodni-fond-nalil-pul-miliardy-do-ceske-maklerske-site-fingo-1384574>
28. CSERNÁK, Peter. Novák z FinGO: Konkurencia blokuje sprostredkovateľov. *Pravda* [online]. 6.6.2018 [cit. 2023-01-12]. Dostupné z: <https://spravy.pravda.sk/domace/clanok/472287-novak-z-fingo-konkurencia-blokuje-sprostredkovatelov/>
29. *OTS: Spoločnosť SPINEA uzavrela akvizičnú dohodu so spoločnosťou Timken ...* [online]. [cit. 2023-01-22]. Dostupné z: <https://www.engineering.sk/aktuality/26151-ots-eko-sr-spinea-akvizicia-timken-loziska-robotika>
30. Partner každej dobrej reštaurácie. *Bistro.sk* [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z: <http://s.aimg.sk/bistrosk/css/docs/Bistro-o-projekte.pdf>
31. CHVÁTAL, DALIBOR. Přibývá další konkurent finančně-poradenským sítím, startuje online zprostředkovatel Fingo. *Měšec.cz* [online]. 8. 10. 2021 [cit. 2023-01-16]. Dostupné z: <https://www.mesec.cz/aktuality/pribyva-dalsi-konkurent-financne-poradenskym-sitim-online-zprostredkovatel-fingo/>
32. MACKO, Boris. Slovenská súčiastka na roboty zaskočila aj Japoncov. *Pravda* [online]. 7.10.2013 [cit. 2023-01-31]. Dostupné z: <https://spravy.pravda.sk/domace/clanok/295327-slovenska-suciastka-na-roboty-zaskocila-aj-japoncov/>
33. KOLESÁR, Peter. *Slovenské startupy získali vlani rekordne veľa investícií. Kedy bude u nás startupový jednorozec?* [online]. 27.3.2022 [cit. 2022-10-02]. Dostupné z:

<https://disrupter.refresh.sk/112264-Slovenske-startupy-ziskali-vlani-rekordne-vela-investicii-Kedy-bude-u-nas-startupovy-jednorozec-St-pcek-Petra-Kolesara>

34. *SPINEA* [online]. [cit. 2023-01-20]. Dostupné z: <https://www.spinea.com/sk/spolocnost/informacie-o-spolocnosti/profil-spolocnosti>
35. Spoločnosť Azet a vydavateľstvo RAS sa kozmeticky spájajú, aby súperili s vydavateľstvom News and Media Holding. *Bratislavský Večerník* [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z: <https://www.bratislavskyvecernik.sk/2016/03/18/spolocnost-azet-a-vydavatelstvo-ras-sa-kozmeticky-spajaju-aby-superili-s-vydavatelstvom-news-and-media-holding/>
36. SMOLKOVÁ, Eva. *Strategické partnerstvá ako fenomén globálnej ekonomiky*. Infopress, 2009. ISBN 9788085402926.
37. TASR. Rozpočet pre školstvo na rok 2023 je nedostatočný. Ukrýva nášľapné míny, tvrdí analytik. *Aktuality.sk* [online]. 18.10.2022 [cit. 2023-02-26]. Dostupné z: <https://www.aktuality.sk/clanok/3zffcCC/rozpocet-pre-skolstvo-na-rok-2023-je-nedostatocny-ukryva-naslapne-miny-tvrdi-analytik/>
38. The 10 key phases of a merger and acquisition deal. *Wolters Kluwer* [online]. 21.5.2021 [cit. 2022-10-23]. Dostupné z: <https://www.wolterskluwer.com/en/expert-insights/10-key-phases-of-a-m-and-a-deal>
39. *Timken LinkedIn* [online]. [cit. 2023-01-20]. Dostupné z: <https://www.linkedin.com/company/the-timken-company>
40. SLOVENSKÁ AGENTÚRA PRE ROZVOJ INVESTÍCIÍ A OBCHODU. *VÝROČNÁ SPRÁVA 2021* [online]. Dostupné z: <https://sario.sk/sites/default/files/sario-vyrocnasprava-2021.pdf>
41. *Slovensko bude do vedy, výskumu a inovácií investovať viac* [online]. 2022 [cit. 2023-02-22]. Dostupné z: <https://www.partnerskadohoda.gov.sk/slovensko-bude-do-vedy-vyskumu-a-inovacii-investovat-viac-ako/>
42. SKOWRONSKI, Jeanine. What is a Merger? Definition, Types, and Examples. *Forage* [online]. 19.10.2022 [cit. 2022-10-22]. Dostupné z: <https://www.theforage.com/blog/skills/merger>
43. *What is process mining?* [online]. [cit. 2023-01-03]. Dostupné z: <https://www.ibm.com/topics/process-mining>
44. Žilinský startup Bistro.sk kupuje za 50 miliónov eur globálny líder v donáške jedál. *Žilina* [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z:

<https://www.zilina.sk/clanky/17527/zilinsky-startup-bistrosk-kupuje-za-50-milionov-eur-globalny-lider-v-donaske-jedal>

45. 2023 M&A Outlook: 4 Trends as Deals Pick Up. *Morgan Stanley* [online]. 10.2.2023 [cit. 2023-02-16]. Dostupné z: <https://www.morganstanley.com/ideas/mergers-and-acquisitions-outlook-2023-trends>
46. *Horizontal Merger* [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/management/horizontal-merger/>
47. KENTON, Will. Vertical Merger: Definition, How It Works, Purpose, and Example. Investopedia [online]. 22.7.2022 [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/v/verticalmerger.asp#citation-1>
48. Conglomerate Acquisition [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.divestopedia.com/definition/5019/conglomerate-acquisition>
49. KENTON, Will. Congeneric Merger [online]. 28.6.2021 [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/congeneric-merger.asp>
50. Understanding Synergies In M&A Transactions And Why They're Important [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.cfsg.com.au/understanding-synergies-ma-transactions/>
51. CHEN, James. Diversification Acquisition. Investopedia [online]. 22.7.2021 [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/d/diversification-acquisition.asp>
52. The six types of successful acquisitions [online]. 10.5.2017 [cit. 2023-03-15]. Dostupné z: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/the-six-types-of-successful-acquisitions>
53. LOO, Andrew. Economies of Scale [online]. 4.3.2023 [cit. 2023-02-15]. Dostupné z: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/economics/economies-of-scale/>
54. Ringier Axel Springer Media sa dohodol s Just Eat Takeaway.com na predaji Bistro.sk [online]. 16.7.2021 [cit. 2023-01-05]. Dostupné z: <https://www.aktuality.sk/clanok/908038/ringier-axel-springer-media-sa-dohodol-s-just-eat-takeaway-com-na-predaji-bistro-sk/>
55. TURNER, Lauren. Tobin's q, or The Q Ratio. Network for Business Sustainability [online]. 10.7.2013 [cit. 2023-02-15]. Dostupné z: <https://nbs.net/tobins-q-or-the-q-ratio/>

56. WELLER, Joe. The Ultimate Guide to the M&A Process for Buyers and Sellers. Smartsheet [online]. 16.5.2019 [cit. 2023-02-15]. Dostupné z: <https://www.smartsheet.com/content/merger-and-acquisition-process>
57. YIN, K. Robert. Case Study Research: Design and Methods. [online]. 4. edícia. Sage Publications. California. 2009