



KRAJSKÁ
HOSPODÁŘSKÁ KOMORA
KRÁLOVÉHRADECKÉHO
KRAJE



JAK DOBŘE PRODAT NEBO SPRÁVNĚ KOUPIT FIRMU

(Jiný úhel pohledu na fúze a akvizice)

Mgr. Ing. Zdeněk Mikuláš

Mgr. Ondřej Nejedlý

27. května 2015

SAMAK
právo  daně

Obsah

1. Fúze a akvizice
2. Trendy v M&A
3. Úskalí úspěšné M&A
4. Role poradce / advokáta v procesu M&A
5. Typické milníky M&A projektu
6. Obvyklá struktura dokumentace
7. Struktura akvizic
8. Prověrka cílové společnosti
9. Financování akvizic
10. Kontakt



1. Fúze a akvizice



- Fúze a akvizice = *Mergers & Acquisitions (M&A)*
- 15 let M&A v Čechách
- od privatizací do rukou zahraničních investorů po prodeje do rukou lokálních hráčů
- od multimiliardových transakcí po milionové
- od strategických a finančních investorů po privátní transakce



1. Fúze a akvizice (pokrač.)



- M&A
 - nástroj pro *exit*
 - nástroj pro růst
- Fúze = nástroj pro hledání úspor (restrukturalizace)
- Akvizice = nástroj pro hledání růstu (po akvizici obvykle následuje fúze/restrukturalizace)
- Co mají společného fúze a akvizice?
 - v obou případech jde o komplexní projekt
 - v obou případech nejde o hlavní obchodní aktivitu společnosti



2. Trendy v M&A

- komoditizace služeb
- tendrování služeb
- tlak na kontrolu nákladů služeb (fixní ceny, fixní odhady; kde je hranice? kdy to ještě má smysl?)
- ustálená struktura smluvní dokumentace
- požadavky na komplexní dodávku služeb (právo, daně, finance, znalecká činnost, projektové řízení)
- ustálený průběh (milníky) projektů



2. Trendy v M&A (pokrač.)

- trh s podíly na korporacích je po několika letech stagnace stále živější
 - zajištění dalšího růstu podnikání
 - generační obměna – stále významnější motiv pro prodej firmy
- hodnota transakcí klesá, tím klesá i míra transakčních zkušeností na straně prodávajících a jejich poradců
- základní principy a struktury zůstávají i nadále nezměněny, nová úprava ovlivňuje spíše detaily



3. Úskalí úspěšné M&A

- přecenění zkušeností („dvacet let přece prodávám rohlíky, umím prodat i svou firmu.“)
- rozdíly v sofistikovanosti/zkušenostech smluvních stran
- podcenění subjektivních elementů transakce (na straně smluvních stran, ale významně též na straně poradců)
- vyjednávací styly stran (od strukturovaného až po chaotické)
- podcenění předprodejní prověrky
- podcenění přípravné fáze
- podcenění post-transakční fáze



4. Role poradce / advokáta v procesu M&A

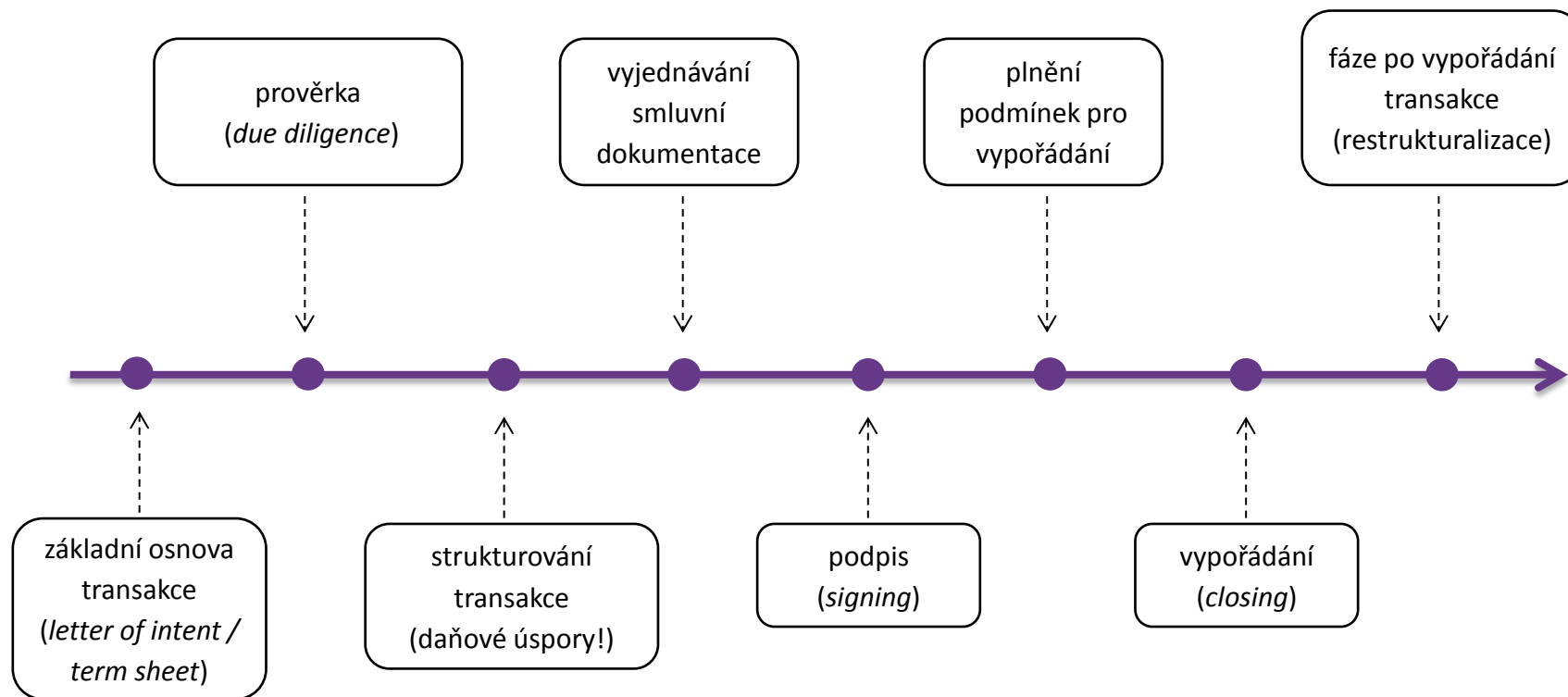
„I don't want a lawyer who tells me what I can't do. I hire a lawyer to tell me how I can do what I want to do!“

(John Pierpont Morgan)

- poradce, který směřuje transakci k realizaci (tah na bránu, orientace na výsledek)
- pokud se transakce nerealizuje, není to v 95 % z důvodů právních (*spot the issue, solve the issue*)
- advokát jako projektový manažer – typicky řídí projekt a koordinuje „právní“ profese – prověřkový tým, vyjednávací tým (samotná transakce, financování, korporátní, pracovní, nemovitostní), notář, znalci



5. Typické milníky M&A projektu



6. Obvyklá struktura dokumentace

- analýza proveditelnosti (*structuring memorandum*) – právní, daňové, *corporate governance* aspekty
- základní osnova transakce
- základní osnova externího financování
- výstup z prověrky (*due diligence report*)
- rámcová smlouva (transakční)
- dohoda o vypořádání transakce (agent pro vypořádání)
- finanční dokumentace (úvěrová smlouva, zajišťovací instrumenty)
- správa a řízení společnosti (valné hromady, souhlasy orgánů, založení SPV)
- manažerské kontrakty, další sekundární dokumentace



7. Struktura akvizic

- *Share deal* nebo *asset deal*?
 - o volbě mohou rozhodovat různé aspekty (co má být předmětem koupě, stav cílové společnosti, daňové aspekty, motivy prodávajícího a kupujícího mohou být odlišné!)
 - koupě jednotlivých aktiv / závodu / části závodu
- kupující
 - SPV
 - právní forma SPV (nejčastěji s.r.o. nebo a.s.)
 - menší omezení (např. vypuštění zákazu řetězení)



7. Struktura akvizic (pokrač.)

- kupní cena
 - výpočet kupní ceny
 - úpravy kupní ceny
 - zdroj úhrady kupní ceny
 - vypořádání kupní ceny (obvykle vázaný účet u financující banky, notáře či advokáta případně často bez vázaného účtu)
- způsob řešení finanční asistence
 - následná fúze SPV a cílové společnosti
 - povolení poskytnutí finanční asistence
 - financování z dividendy



7. Struktura akvizic (pokrač.)

- daňové strukturování
 - analýza daňových aspektů zvažované transakce – výhody / nevýhody
 - základní předpoklady
 - minimální zdanění transakce
 - umožnění finančního toku vůči akcionářům, možnost snadného exitu
 - možnosti externího / vnitroskupinového dluhového financování
 - možnosti servisní struktury v rámci skupiny
 - jednoduchá administrace struktury



7. Struktura akvizic (pokrač.)

- možnosti realizace
 - *share deal vs. asset deal* – osvobození / zdanění příjmů z prodeje, daňová báze aktiv, DPH, daň z nabytí nemovitostí
 - přeměny (fúze, rozdělení, odštěpení), nepeněžitý vklad – restrukturalizace bez finančních toků, ! ale ne vždy bez daňových dopadů
 - holdingové (přeshraniční) struktury – výhody / nevýhody, cena za „přesun“ daňového rezidentství
 - *offshore* struktury – ! rizika (srážkové daně, zajištění daně při platbách na / z offshore společností)
- cílový stav struktury často sestává z kombinace různých transakcí
- časová posloupnost při implementaci



8. Prověrka cílové společnosti

- právní prověrka
 - existence cílové společnosti
 - po zápisu společnosti do OR nelze vymazat
 - vlastnictví podílů v cílové společnosti
 - časté komplikace s převody v 90. letech
 - problematické potvrzení vlastnictví u akciových společností
 - smlouvy s klíčovými dodavateli a odběrateli (platnost a možnosti předčasného ukončení)
 - spory a jiná řízení vedená cílovou společností
 - vlastnictví klíčových aktiv společnosti (nová pravidla nabývání vlastnictví nemovitostí v dobré víře)
 - finanční zadlužení (úvěry u bank, úvěry od společníků a společníkům)
 - licence (ne vždy jsou převoditelné)



8. Prověrka cílové společnosti (pokrač.)

- daňová prověrka a její zaměření
 - plnění daňových povinností (zejména DPPO, DPH)
 - období otevřená pro kontrolu
 - daňová pozice / existence daňových ztrát – jejich oprávněnost a přenositelnost
 - daňová revize významných transakcí (financování, vnitroskupinové transakce)
 - daňová revize majetku společnosti
- finanční a účetní prověrka a její zaměření



9. Financování akvizic

- struktura financování závisí na způsobu řešení finanční asistence a zdrojích úhrady kupní ceny
- odkládací podmínky čerpání akvizičního úvěru
 - prověrka cílové společnosti (včetně prověrky dokumentů o převodu podílu, vyplacení podílu na zisku)
 - zajištění (kdy provést *white wash*?)
- specifická prohlášení, závazky a případy porušení
- struktura zajištění a čas jeho zřízení

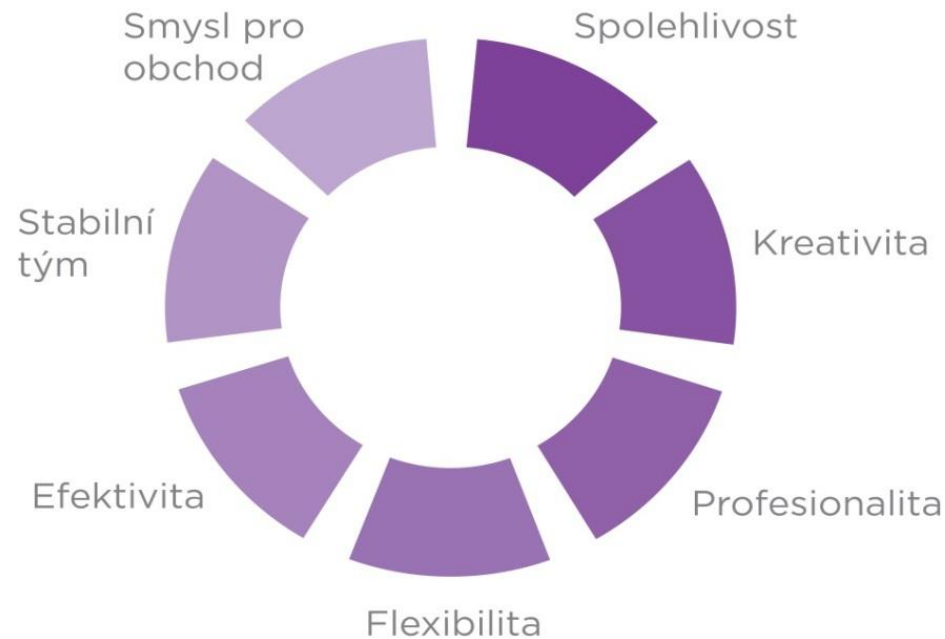


9. Financování akvizic (pokrač.)

- V čem spočívá zákaz finanční asistence?
 - poskytování úvěrů, zajištění a záloh
 - převzetí dluhu, přistoupení k dluhu
- Na koho se zákaz finanční asistence vztahuje?
 - s.r.o., a.s., družstvo
- Jak se řeší finanční asistence?
 - fúze (*upstream, downstream*)
 - *white wash*
- podmínky pro poskytnutí finanční asistence (*white wash*)



Děkujeme za pozornost!



Připravili:

Mgr. Ing. Zdeněk Mikuláš, advokát

Mgr. Ondřej Nejedlý, advokát



ŠVEHLÍK & MIKULÁŠ

advokáti



SAMAK právo & daně

Mgr. Ing. Zdeněk Mikuláš

Purkyňova 74/2

110 00 Praha 1

Tel.: +420 734 547 725

E-Mail: zdenek.mikulas@samak.cz

IČO: 242 91 943

DIČ: CZ 242 91 943

Obchodní společnost je zapsaná v obchodním rejstříku
vedeném Městským soudem v Praze pod sp. Zn. C 193829.

SAMAK
právo  daně