

konferenční
speciál

Hlavní partneři

Deloitte.

HAVEL HOLÁSEK
advokátní kancelář PARTNERS
ÚSPĚCH SPOJUJE

Oficiální partneři



CZECHINVEST
Agentura pro podporu podnikání a investic

SAMAK
právo  daně

Záštita



MINISTERSTVO
PRŮMYSLU A OBCHODU

CV
CA | Czech
Private Equity
& Venture Capital
Association



**INVESTIČNÍ STRATEGIE
M&A A PRIVATE EQUITY**

Sázka na potenciál

Postačí pro podporu začínajícího byznysu v Česku soukromé peníze, nebo je nutné sáhnout do veřejných zdrojů? Které obory jsou v domácí ekonomice nejčastějším terčem zájmu fondů rizikového kapitálu a která investice efektivně realizovat? Jaká jsou specifika tuzemského trhu fúzí a akvizic a jak prodat podíl ve firmě a nezruinovat se následným daňovým odvodem? Zdaleka nejen na tyto otázky nabídl odpovědi zářijová konference Investiční průvodce týdeníku Euro a deníku E15, jež se zaměřila na téma investiční strategie M&A a private equity.

Manažeri soukromých rizikových fondů v Česku vesměs tvrdí, že finanční potřeby startujících českých podnikatelů zvládne do značné míry pokrýt soukromý kapitál z řad investorů ochotných akceptovat vyšší riziko. Jedním dechem však dodávají, že historie českých private equity fondů zatím není natolik dlouhá a nehýří tak oslnivými čísly, aby pro investory

působila dostatečně přesvědčivě. V případě investic veřejných prostředků pak bude podle odborníků klíčové správné nastavení systému výběru projektů a manažerů těchto fondů.

„Veřejný rizikový kapitál přichází za situace, kdy trh problém s tímto financováním už v podstatě vyřešil. Podle mne to není prostor, kde by se měla příliš angažovat vláda a veřejné peníze. Ty mohou trhu pomoci, stejně tak jej ale mohou oslabit,“ soudí Ondřej Bartoš, šéf a spolujednatel fondu rizikového kapitálu Credo Ventures.

Nejvíce investic fondů private equity směřuje v Česku vedle telekomunikací stabilně i do zdravotnictví a maloobchodu. „Během posledních deseti patnácti let se zájem fondů oborově příliš nemění, v posledních letech přitom vidíme největší příliv peněz do rodinných firem,“ říká Robert Chmelař, šéf fondu Mid Europa Partners. Z regionálního hlediska je prý vycházející hvězdou na nebi evropských private



Investiční průvodce. Zářijová konference poskytla detailní pohled na tematiku zahraničních investic, fúzí a akvizic a působení private equity fondů

equity investic Rumunsko. „Čím dále na Balkán, tím se ale situace lehce zhoršuje, vůbec bych ovšem nepodceňoval Turecko, kde existuje třída me-

zinárodních manažerů se vzděláním z amerických univerzit,“ zdůrazňuje Jiří Beneš, šéf fondu 3TS Capital Partners.

➔ **Jaroslav Bukovský**

Stát podpoří začínající podnikatele prostřednictvím fondu rizikového kapitálu

Aktivizace domácího trhu s rizikovým kapitálem, a to zejména ve fázích seed, start-up a early stage, takový je smysl připravovaného Národního inovačního fondu, kterým hodlá ministerstvo průmyslu a obchodu podpořit začínající české podnikatele. Sedm z deseti malých inovativních firem v Česku je totiž podle společného průzkumu ministerstva a poradenské firmy Deloitte nuceno investovat méně peněz, než by úspěch jejich byznysu vyžadoval. Takřka polovinu domácích start-upů dokonce financují jejich duchovní otcové pouze ze svých úspor, další čtvrtina pak shání peníze v rodině a po známých. Banky nepomohou, pouhých sedm začínajících podnikatelů ze sta dosáhne na bankovní úvěr.

„Investoři z řad soukromých private equity fondů preferují to, pokud má firma



Foto E15 Michael Tomášek ZK

Cíl. Podrobnosti Národního inovačního fondu představil Jan Dejl z MPO

za sebou už určitou historii a může se pochlubit nějakými výsledky. Největší potřebu financování tak mají projekty na samém počátku vývoje,“ vysvětluje zástupce ředitele odboru podpory finančních nástrojů a řízení projektů ministerstva průmyslu a obchodu Jan Dejl. Palebná síla

fondu bude 50 milionů eur na podporu start-upů a komercializace výsledků výzkumu a vývoje. Fond podpoří vybrané projekty formou kapitálového vstupu, nikdy však nebude jediným investorem, část investice bude muset vždy pokrýt soukromý investor.

Na samotném startu podnikání, v takzvané seed fázi, může stát profinancovat až 90 procent investice, procento kapitálové účasti státu má pak klesat v závislosti na stupni rozvoje žadatelova podnikání. V pozdější fázi start-upu se tak fond zapojuje do projektu v maximálním objemu 60 procent hodnoty investice. Konečně pokud má investice posloužit k expanzi již relativně zavedeného byznysu z řad menších podniků, fond profinancuje maximálně 40 procent investic. Z rozhodující části by tedy takový projekt financoval už samotný žadatel.

Investiční strategie NIF bude směřovat do oblastí, kterých si podle ministerstva v současnosti všimají soukromé fondy rizikového kapitálu jen okrajově. Konkrétně budou v hledáčku fondu obecně prvotní fáze podnikání, z hlediska oblasti podnikání pak high-tech obory mimo obor informačních a telekomunikačních služeb, a to především s delší očekávanou dobou návratnosti.

„Konkrétní projekty nebudou nikdy vybírat úředníci, stejně jako nebudou obhospodařovat ani samotné fondy. Spravovat investiční fondy NIF může Evropský investiční fond nebo mohou být na trhu najatí profesionální manažeri, to vše je v tuto chvíli v diskuzích. Potřebujeme rovněž partnery z řad soukromých investorů a fondů, kteří by do takových projektů investovali spolu s námi,“ zdůrazňuje Dejl. NIF by měl začít fungovat do roku 2017.

➔ **buk**

Investice private equity fondů jsou na vzestupu

Zájmy společností působících v oblasti private equity a venture kapitálu v České republice zastupuje Česká private equity a venture kapitálová asociace (CVCA). Jejími členy jsou vedle firem spravujících private equity a venture kapitálové fondy i společnosti, které v této oblasti poskytují poradenské služby a celá řada bank, jež poskytují spolufinancování na transakce tohoto typu.

„Private equity fondy investují prakticky vždy do nekotovaných společností, na jedné straně stojí zpravidla institucionální, kvalifikovaní investoři, na druhé straně stojí kvalifikovaný tým odborníků, kteří se starají o efektivní realizaci investičních strategií. Obě strany jsou motivovány na úspěšném exitu firem z portfo-

lia. Obvyklé jsou středně- až dlouhodobé investice, typická je rovněž aktivní účast fondů na řízení firem s cílem je zhodnotit,“ uvádí výkonná ředitelka CVCA Silke Horáková.

Převažujícími investory jsou penzijní fondy, banky, pojišťovny, fondy fondů nebo firmy spravující rodinné majetky. V rámci Evropy umísťují do fondů privátního kapitálu prostředky zejména penzijní fondy (takřka třetina celkových prostředků spravovaných private equity fondy), fondy fondů a vládní instituce.

V rámci středoevropského regionu zatím převládají naopak vládní instituce, Evropská banka pro obnovu a rozvoj a Evropský investiční fond, nahrazující dlouhodobý nedostatek lokálních inves-

torů. V České republice letos investovali i místní investoři do private equity.

Aktivita private equity transakcí se v Česku podle údajů CVCA v loňském roce zdvojnásobila, země zaujala po Srbsku druhé místo ve středoevropském regionu. V Česku bylo loni uzavřeno patnáct transakcí za celkem takřka 300 milionů eur, 87 procent z toho bylo investováno do buyout transakcí. Podle počtu transakcí převažovaly venture investice, tedy investice do firem v samém zárodku podnikání. V oblasti venture kapitálu se projeví také investice zahraničních fondů – z Ameriky, Švýcarska, Německa nebo Polska.

„Dlouhodobě jsou investice do private equity fondů méně volatilní než ostatní investice jako akciové indexy nebo dluho-

pisy. Dlouhodobě nejvyšší výnosy dosáhly podle dat EVCA takzvané buyout fondy, specializované na nákup firem za účasti jejich současného nebo nového managementu,“ zdůrazňuje Horáková.

Vrcholem v oblasti private equity investic byl v Česku předkrizový rok 2009, kdy se uskutečnilo celkem 21 transakcí v celkovém objemu téměř 1,4 miliardy eur. Loňský rok je podle dat CVCA pohledem objemu transakcí třetím neúspěšnějším za uplynulou dekádu. Z hlediska celkového výstupu ekonomiky spadají domácí investice private equity pod evropský průměr, naopak loni vysoce převyšovaly standard regionu CEE, když objem těchto investic představoval kolem dvou desetín hrubého domácího produktu Česka. ➔buk

A151010095

INZERCE

Uzavřít dobrý obchod je umění Váš poradce při podnikových transakcích



Poskytujeme komplexní finanční, strategické, právní a daňové poradenské služby nadnárodním, místním a rodinným podnikům, privátním investorům, fondům soukromého kapitálu a dalším klientům.



Spolupracujeme s kanceláři Deloitte ve více než 150 zemích světa.



Disponujeme unikátním týmem odborníků na transakční poradenství s rozsáhlými znalostmi a zkušenostmi v oblasti fúzí, akvizic a podnikových financí v České republice i v zahraničí.



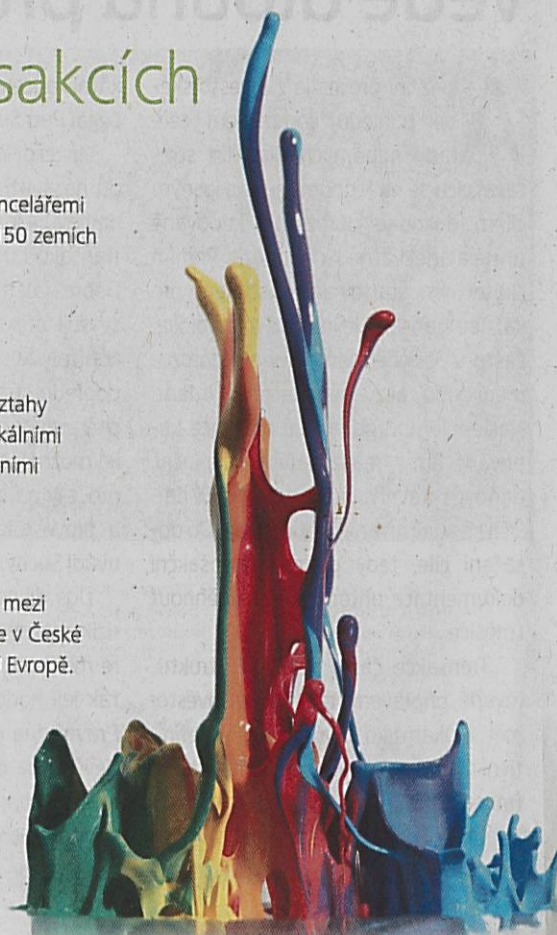
Máme vybudované vztahy s mezinárodními a lokálními strategickými i finančními investory.



Pomáháme klientům při strategickém rozhodování o akvizicích, prodeích a reorganizacích společností včetně jejich oceňování, daňového a právního strukturování a předinvestičních prověrek.



Dlouhodobě patříme mezi neúspěšnější poradce v České republice a ve střední Evropě.



Fondy private equity sází v českém zdravotnictví na laboratoře a diagnostiku

Sektor zdravotnictví zdaleka není jedničkou, pokud jde o zájem private equity fondů, jeho popularita ale dle expertů Deloitte roste. A to navzdory do značné míry nevypočitatelné regulaci systému úhrad zdravotní péče. Investice zatím směřují především do segmentu prodeje a výroby léků, kde v posledních letech došlo k významným investicím fondů private equity. Nejen tato oblast prý ale v budoucnu skýtá nemalý prostor pro růst.

„Nejvíce jsou Češi ochotni utrácet za léky, méně už za ambulantní péči, vůbec pak za lůžkovou péči. To určuje i směr investic private equity do zdravotnictví. Segment, kde je více privátních peněz, může samozřejmě znamenat zajímavější růst, i když to není vždycky pravidlem,“ uvádí expert poradenské společnosti Deloitte Ondřej Jež.



Foto: EIS, Michael Tomáš

„V segmentu ambulantní péče směřuje soukromý kapitál tam, kde je jednodušší konsolidace poskytovatelů péče. Investice zde spíše šly do specializovaných klinik a pracovišť než například do praxí praktických lékařů, které zůstávají fragmentované,“ doplňuje Jež.

Šance. Organický růst a příležitosti ke konsolidaci vytváří ve zdravotnictví zajímavý prostor pro investice, říká Ondřej Jež ze společnosti Deloitte

V ČR se ambulantním směrem vydal private equity kapitál v případě oční kliniky Lexum nebo projektů orientovaných na reprodukční medicínu, za kterými stojí fond Hartenberg. Investičně zajímavým segmentem je podle Deloitte takzvaná vyžádaná péče neboli laboratoře a diagnostika. „Ty jsou z větší části hrazeny z veřejného zdravotního pojištění, nabízejí ale velmi zajímavý konsolidační potenciál. V laboratorních kontroluje private equity mezi 30 až 40 procenty trhu obsluhovaného soukromými subjekty,“ přibližuje Jež. Útrata ve zdravotnictví statisticky koreluje s ve-

likostí ekonomiky země. Čím je navíc země bohatší, tím podle statistik utráčí za zdravotní péči nepoměrně více. „V posledních letech česká ekonomika nerostla tak rychle a privátní složka úhrad, která historicky rostla, byla zabrzděna mimo jiné regulací. Budoucí růst ekonomiky stejně jako demografický vývoj vytváří ve zdravotnictví zajímavý prostor pro investice,“ tvrdí Jež. Sektor je podle něho rovněž mnohem méně cyklický, odvětví je navíc stále velmi rozptýlené, a tak i potenciálně vstřícné pro nákupy.

Problémem je pro investory především obtížnější kvantifikace budoucích příjmů závislých na každoročních změnách úhradové vyhlášky vydávané ministerstvem zdravotnictví a obecně méně odhadnutelný regulační rámec odvětví. → buk

Od prvního akvizičního výkopu vede dlouhá právní cesta

Akviziční proces je z investorského pohledu komplexem celé řady odborných disciplín střetávajících se na jednom místě s jasným cílem: dokonale porozumět kupované firmě a adekvátně ji ohodnotit. Prvním skutečným startovním výstřelem pro každou transakci je indikativní nabídka, často v podobě memoranda o porozumění nebo takzvaného letter of intent. Následuje podrobná due diligence kupované firmy, realizovaná ve finanční, daňové i právní rovině a nezřídkou i v dalších specializovaných oblastech. Do dosažení cíle, tedy podpisů transakční dokumentace, přitom mohou uběhnout i měsíce.

„Transakce často nebývají strukturovaně připraveny tak, že by investor měl v okamžiku první nabídky definitivní představu o celém dalším průběhu transakce, přesto si lze už ve fázi první nabídky připravit postup i pro další etapy transakce,“ vysvětluje expert advo-

kátní kanceláře Ambruz & Dark Deloitte Legal Petr Suchý.

Letter of intent bývá ve většině případů nezávazný, nicméně často fakticky nastavuje mantinely, v nichž se po celou transakci budou obě strany pohybovat. Dobře zakotvené hranice podstatně zvyšují efektivitu následné hloubkové kontroly kupované firmy. „Pokud si už dopředu strany vymezí například principy odpovědnosti prodávajícího, pak je možné lépe zaměřit due diligence procesy na skutečně relevantní oblasti a provést je tak výrazně efektivněji,“ uvádí Suchý.

Due diligence představuje prověření rizik, možných problémů a aspektů, které mohou ovlivnit jak firmu jako celek, tak její hodnotu a budoucí fungování. Právní due diligence se zaměřuje především na oblasti právního postavení a vztahů týkajících se společnosti, jejich vady a z nich plynoucí rizika. Výsledkem daňové due diligence má být především



Foto: EIS, Michael Tomáš

Mít jasno. Jedním z klíčových ujednání kupní smlouvy je úprava kupní ceny, zdůrazňuje Petr Suchý z kanceláře Ambruz & Dark Deloitte Legal

identifikace potenciálních daňových rizik, zejména daňových doměrků, pro potenciálního investora. Konečně Finanční due diligence se zaměřuje na prověření

finanční výkonnosti a jejich klíčových ukazatelů, stavu financí a vyhodnocení možných finančních a souvisejících rizik, které mohou ovlivnit hodnotu cílové společnosti a mají dopad na parametry transakce.

Jedním z klíčových ujednání kupní smlouvy je úprava kupní ceny. Ta může být stanovena několika způsoby, z nichž nejčastější dva jsou takzvané „closing accounts“ a „locked box“. První z uvedených modelů tvorby ceny spočívá v úpravách „základu“ ceny podle účetní závěrky sestavené zpravidla k vypořádání transakce, a pro kupujícího tak snižuje riziko poklesu hodnoty kupované společnosti, a naopak prodávajícího motivuje k udržení výkonnosti firmy do dokončení transakce. Druhý jmenovaný způsob spočívá v pevném stanovení ceny, čímž snižuje riziko prodávajícího, avšak za předpokladu dodržování často velmi mnoha omezení řízení a chodu společnosti až do vypořádání transakce. → buk

Cena za každý druhý český obchod není při podpisu konečná

Většina českých transakcí v oblasti private equity obecně nevyžaduje souhlas antimonopolního úřadu, dle advokátní kanceláře Havel, Holásek & Partners je to důkazem toho, že domácí obchody jsou například v porovnání s některými zeměmi západní Evropy o poznání menší. Z bezmála šesti desítek kanceláří analyzovaných transakcí od roku 2010 vyplývá průměrná hodnota obchodu kolem 28 milionů eur, tedy kolem tří čtvrté miliardy korun, nejčastějším předmětem akvizic byla firma z potravinářského nebo zemědělského sektoru, dále pak strojírenství a automobilový průmysl a IT.

„Prodávající se musí připravit na to, že po vypořádání transakce ještě v mnoha případech dojde k úpravě kupní ceny;“ uvádí partner kanceláře Havel, Holásek & Partners Jan Koval. K úpravě podle něho dochází takřka ve dvou třetinách případů, bez úpravy zůstává jen zhruba třetina

uzavřených obchodů. Nejčastěji dochází po vypořádání k tomu, že se obě strany dohodnou na jiném podílu na budoucích výnosech firmy.

Typické pro prodávající je v Česku předpoklad, že dostanou peníze za svůj podnik promptně a bez problémů, ve velké části případů tak není součástí smluv takzvané zádržné, jakožto pojistka kupujícího pro případné budoucí nároky proti prodávajícím. Nejtýpější zárukou, kterou naopak dostává kupující, je ujištění o správnosti účetní závěrky a obecně vedení účetnictví. Kupující na něm podle statistik kanceláře trvá v 83 procentech případů. Kupující rovněž žádají i ujištění, že přebíraná firma nemá skryté závazky. Požaduje jej v průměru 72 procent kupujících.

Naopak méně časté bývá v transakční smlouvě full disclosure, tedy komplexní ujištění o tom, že kupující dostal všechny potřebné informace, které by o firmě do-



Foto E15 Michael Tomáš

Preference protistran. V případě sporů jsou populární rozhodčí soudy, tvrdí Jan Koval z advokátní kanceláře HHP

stat měl, v Česku jej obsahuje jen zhruba každá druhá smlouva. Kupující mívá v průměru kolem jednoho až dvou let od vypo-

řádání obchodu na to, aby uplatnil případný nárok vyplývající z porušení ujištění prodávajícím o stavu firmy. Výjimkou nebývá ani kratší doba, skoro pětina smluv je uzavřena s tím, že kupující může svůj nárok uplatnit nejpozději do roka, takřka čtvrtina dohod počítá naopak s lhůtou o délce až tří let. Obvyklá nároková částka má vzhledem k nákladům na vymáhání svůj minimální objem, v případě volby takzvaného „basketu“, tedy součtu zjištěných vad na firmě, obvykle dosahuje v Česku částky přes 200 tisíc eur.

Není rovněž pravidlem, že se transakce řídí českým právem. Podle kanceláře se téměř každý osmý obchod řídí právem jiné země. V případě sporů se prý příliš nedůvěřuje českým soudům, populární jsou rozhodčí soudy, ve většině případů mimo české území. Ze zahraničních se účastníci sporů s oblibou obrací na rozhodčí soud ve Vídni. ➔ **buk**

A151010094

INZERCE

HAVEL HOLÁSEK
advokátní kancelář

PARTNERS

ÚSPĚCH SPOJUJE

PRAHA | BRNO | OSTRAVA | BRATISLAVA

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

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

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

Díky své unikátní síti kontaktů v ČR i na Slovensku kancelář umožňuje svým klientům často nalézat nové obchodní a transakční příležitosti.

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

Od roku 2008 se kancelář umísťuje na prvních místech uznávaných žebříčků Mergermarket, DealWatch a Thomson Reuters; to potvrzuje i nejnovější žebříček Mergermarket za 1. polovinu roku 2015, kde je na prvním místě podle počtu realizovaných transakcí v celém regionu střední a východní Evropy.

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



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



Právníká firma roku
v kategorii Fúze a akvizice
ve Slovenské republice



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



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



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



Vhodné právní nastavení prodeje

Oblast fúzí a akvizic v Česku trendově ožívá, na druhé straně se transakce dělají stále více uspěchaně a méně organizovaně, častěji se provádí jen omezené právní prověrky cílových společností a podobně. Za těchto okolností roste riziko, že transakční náklady nebo daňové zatížení spojené s transakcí bude zbytečně vysoké, a to jen v důsledku nevhodné právní struktury obchodu, zaznává z poradenské skupiny SAMAK specializující se na komplexní posouzení a realizaci akvizic a korporátních restrukturalizací.

Jedním z příkladů laicky a narychlo strukturované transakce mohl být i případ akvizice části českého velkoobchodníka jistým velkým německým koncernem. Úpravou právní struktury transakce dosáhli společníci domácí firmy podstatně daňově efektivnějšího režimu. Úspora dosahovala desítek procent dříve dohodnuté kupní ceny.



Foto E15 Michael Tomáš

Příklad z praxe. Jak lze při prodeji ušetřit miliony, nastínil Ondřej Nejedlý z poradenské skupiny SAMAK

„Kupující chtěl jen soubor aktiv, divizi společnosti, a chtěli ji koupit napřímo. Obě strany si domluvily určitou kupní cenu a prodávající nám poté návrh struk-

tury předložil k posouzení, zda je takový scénář proveditelný. Z právního hlediska byl předložený návrh v pořádku, nicméně ekonomicky to nedávalo smysl. Pokud by byla transakce realizována podle jejich scénáře, celkové zdanění by v tomto případě přesáhlo třetinu kupní ceny,“ zdůrazňuje advokát Ondřej Nejedlý ze skupiny SAMAK.

Důvodem by podle něho byla povinnost danit takřka celý příjem z prodeje části majetku společnosti devatenáctiprocentní sazbou daně z příjmů právnických osob. Na úrovni společníků by tytéž prostředky byly zdaněny jako podíl na zisku patnáctiprocentní srážkovou daní. Výsledkem této struktury obchodu by tak byla daňová povinnost v celkové výši přibližně třetiny kupní ceny. Prodej podílů společníků na celé společnosti by přitom byl díky splnění pětiletého časového testu

od daně zcela osvobozen. „Pokud podle našich daňových zákonů odštěpíme část společnosti a vyčleníme ji do nové entity, lhůty pro časové testy zůstávají zachovány, a i tuto novou entitu je tak možné prodat s daňovým osvobozením,“ říká Nejedlý. Postup takové transakce je podle něho administrativně náročnější a trvá déle než řešení navrhované klientem, stále se to však s ohledem na řádově nižším zdanění bohatě vyplatí.

„Znovu se tak otevřel takzvaný letter of intent, obsahující základní parametry obchodu, kupující nicméně kvůli zdlouhavější a nákladnější formě transakce žádal určitou slevu z kupní ceny. Kdyby se původní nabídka udělala rovnou podle námi navržené struktury, velmi pravděpodobně by k takovému požadavku kupujícího podle nás nedošlo,“ soudí Nejedlý.

➔ Jaroslav Bukovský

A151010093

INZERCE

SAMAK
právo  daně

Podpora
v podnikání
a správa majetku

Fúze a akvizice
Restrukturalizace

Bankovníctví,
finance, leasing

Nemovitosti
a stavební právo

Sporná agenda,
správa pohledávek

Tým **30** profesionálů, **20** právníků
a **5** základních advokátních praxí

CzechInvest páruje investory s firmami skrze CzechLink

Pro české podniky, které hledají strategického nebo investičního partnera, spustila státní agentura CzechInvest projekt CzechLink. Projekt podporuje akvizice stávajících společností a vznik joint venture partnerství. Hlavním cílem je usnadnit českým podnikům kontakt se zahraničními investory, kapitálově posílit podnikatelské subjekty a zvýšit příliv zahraničních investic do České republiky.

„V současnosti se účastníci projektu CzechLink dělí na dvě hlavní skupiny. V té první jsou podnikatelé, kteří se většinou chystají na odpočinek a nemohou za sebe do firmy najít vhodného nástupce. Druhou skupinu tvoří úspěšné společnosti, které hledají růstový kapitál a přístup na zahraniční trhy. Naším primárním úkolem je přivést obě strany k jednacímu stolu,“ vysvětluje Adam Zilvar, projektový manažer oddělení Rozvoje dodavatelů agentury CzechInvest. Aktuálně je v projektu CzechLink 25 malých a středních firem s obrátem od tří do deseti milionů eur. Čtyřikrát se pak CzechInvestu povedlo dovést námůlvy firem až k podpisu partnerské smlouvy. Po registraci v systému CzechLink je firmě hledající partnera vytvořen takzvaný prospekt. Jedná se o standardizovaný materiál v anglickém jazyce, který obsahuje informace o ekonomické situaci cíle a jeho postavení na trhu či finanční analýzu firmy za posledních pět let, která je podaná v mezinárodně srozumitelné podobě. Prospekt společnosti je investorům zpřístupněn až po souhlasu cíle a po podepsání dohody o mlčenlivosti s agenturou CzechInvest. Následně je firma anonymně zařazena na veřejný seznam nabídek potenciálním investorům. Firma musí mít alespoň pětiletou historii a nesmí být na ni prohlášen konkurz nebo povoleno vyrovnání. Celý proces účasti firem v projektu trvá 14 měsíců.

Agentura CzechInvest propaguje projekt CzechLink prostřednictvím svých zahraničních zastoupení, ale také při zahraničních roadshow, četných seminářích nebo osobních schůzkách s investory. Jeden ze seminářů se například konal v polovině září 2015 v Číně. Projektem prošlo už 73 firem, přičemž potenciálním investorům předala agentura CzechInvest takřka stovku prospektů českých společností. Průběžně aktualizované portfolio firem je pro investory dostupné na stránkách agentury CzechInvest. Účast v projektu CzechLink je pro obě strany bezplatná.

➔ buk

Jan Koval: Právní prověrka cílové společnosti je naprosto zásadní

Podle specialisty na poskytování právních služeb v oblasti fúzí a akvizic Jana Kovala bude na trhu pokračovat nastolený trend nárůstu celkového počtu transakcí a zároveň spíše stagnace či poklesu jejich průměrných objemů. „Na trhu bude vidět především konsolidace menších hráčů do větších celků s celkovou hodnotou v řádech miliard korun, kdy tuzemské investiční skupiny a nově vznikající family offices aktivně vyhledávají vhodné akviziční subjekty do svých portfolií,“ říká partner advokátní kanceláře Havel, Holásek & Partners s tím, že z hlediska dalšího vývoje zůstává nezodpovězenou otázkou možný nárůst investorských aktivit ze strany velkých asijských hráčů, zejména z Koreje a Číny, na celosvětovém trhu, kteří cílí na větší investice v různých odvětvích a některé již v poslední době realizovali.

E15: Co všechno obsahuje poskytování právního poradenství při akvizici?

Poradenství, které poskytujeme, zahrnuje mnoho rutinních úkonů, jež jsou součástí každé transakce (nezávazná předmluvní ujednání, due diligence, smluvní dokumentace popřípadě notifikace ÚOHS či bankovní financování), ale také komplexní řešení zohledňující specifika každého obchodu (náprava neplatnosti titulů k podílům, předtransakční restrukturalizace či posttransakční integrace). Rozsah a míra našeho zapojení se liší podle toho, zda zastupujeme kupujícího nebo prodávajícího nebo například pouze jednoho z účastníků společného podniku. Liší se také transakce strategických a finančních investorů, kteří opět přistupují jinak k venture capital investicím či private equity obchodům.

E15: Některé plánované transakce se ve výsledku neuskuteční. Čím to podle vás je?

Poměrně často jsou představy majitelů úspěšných firem nadhodnocené a zájemci nechtějí takové netržní nabídky akceptovat. Důvodem mohou být také negativní zjištění o cílové společnosti



Foto ELS Michael Tomeš

„ Poměrně často jsou představy majitelů úspěšných firem nadhodnocené

získaná při due diligence nebo v průběhu transakce. Příčinou může být i komplikace při získávání externího financování pro transakci. Setkali jsme se také se situacemi, kdy majitelé vlastně pouze „testují“ zájem o vlastní firmu a nechají si ji trhem ocenit, nicméně následně prodejní proces odloží nebo úplně zruší.

E15: Jaký význam má při akvizicích due diligence prodávané společnosti?

Právní prověrka cílové společnosti či skupiny společností je samozřejmě naprosto zásadní. Důvodem due diligence je především identifikovat všechna potenciální rizika, posoudit jejich stupeň a pokusit se je ještě před transakcí odstranit, nebo zajistit ochranu před nimi v transakční dokumentaci. Klíčem k úspěšné due diligence je precizní příprava společnosti na prodej a komunikace s jejím managementem, a to především ve vztahu k jeho budoucímu „angažmá“ ve společnosti. Pokud není vedení společnosti s prodejem zcela srozuměno nebo nemá všechny důležité informace o transakčním procesu, bude jen velmi obtížné provést důkladnou právní prověrku a seznámit investora se všemi riziky zamýšlené investice.

E15: Jaké daňové aspekty u transakcí je třeba brát v potaz?

Z daňového hlediska řeší obě strany transakce stejný cíl, a to minimalizaci

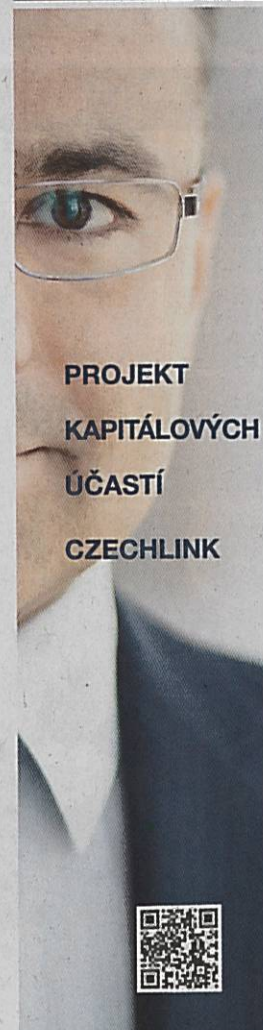
daňového zatížení spojeného s realizací transakce. Je tedy třeba hledat takové řešení, které přinese co nejmenší daňovou

zátěž a umožní využít daňové úspory pro obě strany transakce, ať již při samotné realizaci či v budoucnu, a to přesto, že jsou někdy požadavky obou stran protichůdné. Daňové aspekty tedy hrají důležitou roli pro navržení celé struktury transakce a především způsobu akvizice. Odlišná pravidla zdanění prodeje obchodních podílů nebo akcií a jiného typu majetku často určují samotný typ uzavírané smlouvy. Pravidelnou součástí je řešení daňové uznatelnosti úroků z akvizičního financování, případně využití dodatečného zadlužení cílové společnosti, pokud nejde o předluženou společnost. Zajímavou úsporu do budoucna může přinést využití daňové ztráty cílové společnosti například prostřednictvím fúze.

➔ Jaroslav Bukovský

A151010092

INZERCE



Snadná cesta ke strategickému partnerovi pro podnikání

Díky bezplatnému projektu mají čeští podnikatelé jedinečnou příležitost navázat kontakty se zahraničními partnery a vytvářet joint venture partnerství nebo přímo najít investora. Hlavním cílem projektu je usnadnit českým podnikům kontakt se zahraničními investory, kapitálově posílit podnikatelské subjekty a zvýšit přívětivost zahraničních investic do České republiky.

Projekt CzechLink je účinným nástrojem pro podporu rozvoje českých společností!

PROJEKT JE URČEN PRO:

- Malé, střední i velké podniky ze zpracovatelského průmyslu s minimálně pětiletou historií a sídlem v ČR
- Společnosti, na jejichž majetek nebyl prohlášen konkurz či povoleno vyrovnání, nebo vůči nimž nebylo zahájeno insolvenční řízení

CZECHINVEST V RÁMCI PROJEKTU NABÍDÍ:

- Aktivní vyhledávání zahraničních investorů
- Vypracování mezinárodního propagačního prospektu o Vaší společnosti
- Zařazení Vaší společnosti do systému nabídek joint-venture a akvizičních cílů

Více informací získáte na www.czechinvest.org/czechlink nebo na e-mailové adrese czechlink@czechinvest.org.



CzechLink



CZECHINVEST

INVESTIČNÍ STRATEGIE M&A A PRIVATE EQUITY

Mladá fronta a.s.



Organizátor akce, vydavatelství **Mladá fronta**,
děkuje partnerům, řečníkům a účastníkům konference.

Podrobnější informace, prezentace řečníků a fotografie
naleznete na **konference.e15.cz**.

HLAVNÍ PARTNER:

Deloitte.

HAVEL HOLÁSEK
advokátní kancelář
PARTNERS
ÚSPĚCH SPOJUJE

OFICIÁLNÍ PARTNER:


CZECHINVEST
Agentura pro podporu podnikání a investic

SAMAK
právo  daně

ZÁŠTITA:


MINISTERSTVO
PRŮMYSLU A OBCHODU

**CV
CA** | Czech
Private Equity
& Venture Capita
Association

MEDIÁLNÍ PARTNER:

 **BusinessInfo.cz**
Oficiální portál pro podnikání a export

E15 PRÁVO & BYZNYS

Mladá fronta a.s.
E15

euro

mf
MLADÁ FRONTA

