

13. 4. 2016

Vezměte, prosíme, na vědomí, že text článku odpovídá platné právní úpravě ke dni publikace.

Na co si dát pozor při prodeji/koupi obchodní společnosti

Akviziční trh zažívá dlouho očekávané oživení. Dílem to zřejmě bude fenoménem tzv. generační obměny, částečně určitě zvýšeným růstem ekonomiky, trvajícím dostupností „levných“ peněz a patrně i změnou nálady investorů směrem k většímu optimismu.

V každém případě transakcí je v letošním roce více než dříve. Rozhodl jsem se proto připravit stručný přehled doporučení – na co si dát při převodu korporace nebo jejího podnikání pozor.



1. Mějte na to dostatek času

Poradci mívají tendenci malovat svým klientům růžové scénáře. Nicméně, realita je taková, že standardní středně velká transakce trvá 3 až 6 měsíců. Pokud k tomu přičteme i období „námluv“, tj. obchodních jednání předcházejících realizaci vlastní transakce, trvá celý proces běžně 1 až 2 roky.

2. Nepodceňujte přípravu

Toto doporučení platí zejména pro stranu prodávající. Kupní cena bývá ve většině případů odvozena od určitých ekonomických ukazatelů ziskovosti a/nebo stavu majetku či financí cílové společnosti. Tyto hodnoty lze krátkodobě „optimalizovat“. Samozřejmostí by měl být pořádek v dokumentaci, vyřešení dlouho odkládaných záležitostí, dle možností i „kostlivců ve skříni“ atd. Všechny tyto aktivity se na průběhu a výsledku transakce rozhodně pozitivně projeví.

3. Poradce není nepřítel

To není laciné reklamní podbízění. Potřebu zapojení právníka do významných transakcí většina lidí cítí přirozeně. Vedle toho by ale naprostou samozřejmostí mělo být zapojení daňového a finančního experta, případně v některých případech i dalších poradců (např. z oblasti environmentálního auditu či pojištění). Bez těchto expertů se vystavujete riziku zbytečně vysokého zdanění celého obchodu, nevhodně nastavené kupní ceny, přehlédnutí důležitých rizik atd.

4. Když už budete platit poradce, přizvěte je k transakci od začátku

Toto je jedna z nejčastějších chyb. Klient si samostatně vyjedná obchod a až když dojde na přípravu smlouvy, osloví právníka, aby to sepsal. Na první pohled nic nenormálního, zvláště jde-li o zkušeného

obchodníka. Problém nastává ve chvíli, kdy právník nebo např. jím oslovený daňový poradce zjistí, že struktura obchodu, tak jak byla dohodnuta, není optimální. Znovu otevírat již dohodnuté body není nikdy příjemné, a nezřídka to vede k negativní změně kupní ceny nebo jiných podmínek transakce. Právní (stejně jako daňové či finanční) poradenství by mělo začínat komplexním a detailním promyšlením celé transakce a její struktury. Sepis návrhu smlouvy už je pak jen realizací dohodnuté právní konstrukce.

5. Svěřte svůj prodej/akvizici specialistům

Poslední doporučení ve vztahu k poradcům je nabíledni. Praxe v oblasti významnějších akvizic se za čtvrtstoletí volného podnikání u nás stabilizovala na určitých standardních postupech, smluvních konstrukcích atp. Pro rychlý a hladký průběh transakce s kýženým výsledkem nelze doporučit jinak, než využít bohatě otestovaná řešení a svěřit celý proces lidem, kteří s tím mají rozsáhlejší zkušenost. Je naprosto zbytečné a frustrující pro všechny zúčastněné, když se do celého procesu zapojí někdo, kdo je v této oblasti poprvé; zvláště pokud bude zpochybňovat většinu praxí zaužívaných řešení. V případě, že bude akvizici alespoň zčásti financovat banka, pak jiné než trhem otestované řešení ani nebude přijato.

6. Exkluzivita dává smysl

Dobrá příprava transakce je časově i finančně náročná. Existuje několik způsobů, jak se proti zmaření investovaného času, energie a nákladů bránit. Tím naprosto základním je závazná dohoda budoucích smluvních stran, že po vymezené období budou o konkrétním obchodu jednat výhradně spolu.

7. Letter of Intent není ztráta času

Často se doporučuje uzavřít ještě před přípravou smluvní dokumentace tzv. „Letter of Intent“, „Term Sheet“, základní osnovu či shrnutí podmínek budoucích podmínek transakce apod. Bez ohledu na název je účel těchto dokumentů shodný. Obvykle se jedná o právně nezávazný dokument (typicky s výjimkou některých ustanovení o povinnosti k zachování mlčenlivosti, závazku k dodržování exkluzivity atd.), který v koncentrované podobě obsahuje všechny důležité právní a obchodní parametry vyjednávané transakce. Je naprostým pravidlem, že se smluvní strany domnívají, že všechno důležité bylo jasně dohodnuto a lze rovnou napsat finální smlouvu. Ovšem, když se to pak „dá na papír“, ukáže se, že vnímání obsahu této „dohody“ je mezi stranami podstatně odlišné, případně že mnoho důležitých záležitostí nebylo řešeno vůbec. Proto doporučuji tento mezikrok absolvovat a „Term Sheet“ či „Letter of Intent“ v nějaké podobě uzavřít. Díky své stručnosti se nad ním vyjednává mnohem lépe než nad budoucí smlouvou, které předchází. A hlavně, dobře napsaný „Term Sheet“ či „Letter of Intent“ umožní advokátům a ostatním poradcům přípravu téměř finálního znění akviziční smlouvy bez nutnosti vyjednávání za účasti klientů a jejich zástupců. Ve výsledku to velmi často vede k úspoře času i nákladů.

8. Nepodceňujte Due Diligence

Tzv. „Due Diligence“, tj. právní, případně též daňová a finanční prověrka cílové společnosti, patří mezi hlavní součásti většiny akvizic. Zjištění identifikovaná v rámci prověrky mají velmi často významný vliv na výslednou podobu transakčních podmínek. V první řadě lze doporučit tzv. předprodejní prověrku („Vendor's Due Diligence“), která se v prostředí České republiky bohužel obvykle přeskakuje. Z pohledu prodávajících je to však škoda. Mnoho nedostatků je možné odstranit a napravit a ve výsledku je to určitě lepší, než sleva z kupní ceny poté, co byl nedostatek zjištěn kupujícím. V posledních letech jsme svědky tlaku na spíše kratší nebo jinak omezené Due Diligence.

Důvodem jsou pochopitelně náklady. V této souvislosti je důležité mít již v okamžiku realizace prověrky jasně dohodnuto, jaký dopad má mít výsledek Due Diligence na odpovědnost prodávajícího za stav cílové společnosti. Pokud bude transakce postavena na principu, že prodávající neodpovídá za nic, co kupující mohl zjistit v rámci Due Diligence, pak samozřejmě není možné takto limitovanou prověrku doporučit. Naopak, v případě že je prodávající ochoten poskytnout příslušná prohlášení o kvalitách cílové společnosti bez ohledu na možná zjištění z prověrky, pak je to samozřejmě jiná situace, a prověrka může být omezenější.

9. Pozor na úpravu kupní ceny

Většina transakcí probíhá tak, že v určitý den (tzv. Signing) se podepíše závazná transakční dokumentace nebo její část, následuje období plnění určitých předem dohodnutých podmínek a návazně nastává den vypořádání (tzv. Closing), k němuž se převod společnosti či jejího závodu stává právně účinným. Tato konstrukce vede k tomu, že kupní cena se v den podpisu smlouvy zpravidla stanovuje pouze jako předběžná s tím, že následně dochází k její korekci podle reálné kondice cílové společnosti ke dni účinnosti transakce. Častá je též úprava kupní ceny v návaznosti na ekonomickou výkonnost (ziskovost) cílové společnosti v průběžném, případně i v dalších hospodářských letech.

V praxi pozoruji, že právě stanovení doplatku/úpravy kupní ceny vyvolává snad nejčastější spory. Důvodů, proč tomu tak je, bude zřejmě celá řada a každý případ je specifický. Nicméně, podstatným faktorem je nepochybně skutečnost, že k jednání o úpravě kupní ceny dochází obvykle až několik měsíců po skončení transakce, kdy už se strany nepotřebují, vyprchá nadšení z dokončení obchodu atp. Neméně důležitým elementem je podle mého názoru složitost úpravy vhodného a spravedlivého nastavení úpravy kupní ceny. Jádrem většiny sporů v této oblasti jsou otázky o tom, jak mělo by to či ono zaúčtováno, zda se nový vlastník v konkrétních krocích odchýlil od způsobu, kterým společnost dříve řídil prodávající, co je běžný výdaj a co už je investičním výdajem apod. Kompetentní a funkční nastavení této úpravy vyžaduje hlubší právní, daňovou a finanční expertízu.

10. Připravte se na střet kultur

V době probíhající generační obměny se často setkáváme s transakcemi, kdy prodávajícím je jedna nebo více fyzických osob, zatímco kupujícím je větší, mnohdy zahraniční korporace. Dynamika každé z takových smluvních stran je logicky diametrálně odlišná. Soukromý vlastník je většinou schopen rozhodovat téměř vše na místě, je připravený k rychlému postupu a často také naladěný na obchodnické vyjednávání konkrétních podmínek. Naproti tomu zástupci větší korporace velmi často nemají pravomoc samostatně rozhodovat o zásadnějších otázkách, natož „handlovat“ ve stylu „něco za něco“. Na straně větší korporace je tak celý proces nezřídka zdržován zdlouhavými „schvalovacími kolečkami“, když podmínky transakce musí být v souladu s interními pravidly schváleny či alespoň připomínkovány ze strany většího okruhu osob. I na toto je potřeba se připravit a pracovat s tím. Elementární pochopení a respektování zákulisí (tj. vnitřních poměrů a pravidel) druhého smluvního partnera vede vždy k lepšímu výsledku než zpochybňování smysluplnosti jeho jednání.



Mgr. Ondřej Nejedlý,
vedoucí advokát oddělení Fúze a akvizice

[SAMAK právo & daně](#)

Purkyňova 2
110 00 Praha 1

Tel.: +420 211 222 244
e-mail: info@samak.cz

© EPRAVO.CZ - Sběrka zákonů, judikatura, právo | www.epravo.cz

Další články:

- [Návrh nového zákona o digitální ekonomice](#)
- [Byznys a paragrafy, díl 30.: Jednání za s.r.o. - zápis jednatelského oprávnění do obchodního rejstříku](#)
- [Předběžné opatření a další instituty k ochraně věřitelů při přeměnách](#)
- [Promlčení zápůjčky bez určení splatnosti v judikatuře Nejvyššího soudu](#)
- [Rozvod s mezinárodním prvkem a související otázky péče o děti a výživného](#)
- [Příkaz a příkaz na místě v přestupkovém řízení vedeném orgány inspekce práce](#)
- [Letiště a letecké stavby](#)
- [Problematické aspekty změn v úpravě odpovědnosti za škodu způsobenou vadou výrobku](#)
- [Autonomní mobilita optikou české legislativy. Kdy se na silnicích dočkáme vozidel bez řidiče?](#)
- [Rodičovská odpovědnost po novele občanského zákoníku: Jak nové principy rovnosti, spolupráce a ochrany dítěte mění praxi soudů a rodin](#)
- [Lhůta a povinnosti při vyrozumění oznamovatele o výsledku posouzení oznámení](#)