

M&A slovník

aneb vše, co neznáte v oblasti
nákupů a prodeje firem a báli
jste se zeptat



The better the question.
The better the answer.
The better the world works.



Shape the future
with confidence

Due diligence, Lock Box Mechanism nebo Earn out. Pro nás denní chleba, pro vás možná sváteční záležitost. Poradenství v oblasti M&A je protkáno termíny a žargonem. Do našeho slovníku se často dostaly z angličtiny a rozumný český ekvivalent je spíše vzácností. V anglosaském prostředí se navíc uchycují další a další nové pojmy a hledají si cestu i k nám. Proto jsme se rozhodli sestavit M&A slovník. Jeho cílem není přinést analýzu zmíněných pojmů, ale nabídnout rychlejší a snadnější orientaci v transakčním světě.

A

Acquisition - Akvizice - Nákup společnosti

Proces, při kterém fyzická nebo právnická osoba koupí akcie nebo podíly ve společnosti s cílem získat kontrolu. Akvizice se nemusí nutně týkat pouze akcií nebo podílů ve společnostech, ale i významného majetku společnosti (např. nemovitosti).

Add-on Transaction

Typ akvizice, při které dojde k nákupu společnosti doplňující portfolio výrobků nebo služeb kupujícího.

Asset Deal

Typ transakce, kdy dojde k nákupu aktiv (ne celého podniku nebo jeho akcií).

B

Bad Leaver

Bad Leaver je akcionář, který opouští vlastnickou strukturu předčasně. Bad Leaver obvykle obdrží mnohem nižší úroveň kompenzace za svoje akcie.

Best Effort

Strana transakce se zavazuje vyvinout maximální možné úsilí za účelem splnění určité povinnosti, ale neodpovídá za její nesplnění.

Best Knowledge

Kvalifikátor, který omezuje úroveň odpovědnosti vyplývající z prohlášení a záruk na informace, o kterých se předpokládá, že je prodávající zná nebo by měl znát, pokud by jednal s příslušnou péčí.

C

Closing - Vypořádání

Moment, kdy dojde k vypořádání transakce, například převodu akcií (obchodních podílů) na kupujícího oproti finančním prostředkům.

Call option

Právo kupujícího vynutit si koupi akcií či podílu obvykle za předem stanovených podmínek.

Condition Precedent

Podmínky definované v transakční dokumentaci, jejichž splnění předchází vypořádání transakce (closingu). Může se jednat například o získání souhlasu od regulátora nebo financujících bank.

Cash Flow

Finanční ukazatel, který vyjadřuje množství peněžních prostředků generovaných a využívaných společností během určitého účetního období.

CapEx Capital Expenditure - Investice

Objem finančních prostředků, které jsou zainvestovány v rámci účetního období do navýšení dlouhodobých aktiv (např. nemovitostí, strojního zařízení atd.).



Clean Team

Skupina lidí, která pod specifickými pravidly má možnost v rámci due diligence zkoumat citlivé informace, aniž by došlo k prozrazení například obchodního tajemství více zájemcům v tendru.

Change of Control Clause

Specifické právní ustanovení, které se zpravidla aktivuje v případě realizace akvizice společnosti - zpravidla vzniká smluvní straně povinnost obstarat si souhlas druhé strany s realizací transakce pod sankcí například okamžitého ukončení smluvního vztahu nebo zesplatnění úvěru. Často se s ním lze setkat např. v úvěrové dokumentaci.

Chinese walls - Čínská zeď

Záměrné informační bariéry uvnitř velkých společností k zamezení střetu zájmů mezi různými odděleními.

Corporate Governance

Celkový systém interního/externího managementu, mechanismů řízení a kontroly společností.

Collateral - Záruka

Aktiva poskytnutá věřiteli jako záruka do splacení půjčky. Pokud dlužník neplatí, věřitel má právo zabavit zajištění a prodat jej k úhradě dluhu.

D

Divestments - Divestice - Prodej společnosti

Proces prodeje, při kterém stávající vlastník převede svoje akcie (podíl) na nového majitele.

Data Room - Informační místnost

Fyzická nebo virtuální místnost/úložiště neboli „(Virtual) Data Room“ či také zkráceně „(V)DR“, kde se shromáždí podklady a dokumenty pro provedení due diligence. V současné době převládají virtuální data roomy, které jsou realizovány na profesionálních platformách.



Debt Free / Cash Free

Podmínka transakce, kdy se společnost (podíl) prodává bez finančních dluhů, ale i bez hotovosti či prostředků na účtech.

Data Room Index - Seznam dokumentů v DR

Přehled dokumentů, které jsou umístěny ve fyzickém nebo virtuálním Data Roomu. Důležitý dokument nejen po dobu prověrky (Due diligence), ale je důležitou přílohou finální transakční dokumentace.

Data Room Rules - Pravidla DR

Pravidla upravující provádění prověrky respektive pohybu v DR. Technický dokument umožňující zvládnou efektivním způsobem provedení prověrky ve společnosti. Dokument mnohdy zpřísňuje podmínky zachování důvěrnosti informací.

Disclaimer

Prohlášení nebo upozornění, které omezuje odpovědnost jeho autora a informuje příjemce o možných omezeních, rizicích nebo vyloučeních odpovědnosti. V kontextu M&A se disclaimer často používá v informačních memorandech, teaser dokumentech a dalších prezentacích, aby se upozornilo na to, že poskytnuté informace nemusí být úplné a neměly by být jediným základem pro investiční rozhodnutí.

Disclosure

Odhalení nebo zveřejnění informací. V kontextu M&A se jedná o zejména o proces, kdy prodávající poskytuje informace o společnosti kupujícímu, nejčastěji prostřednictvím (V)DR, za účelem eliminace odpovědnosti za vady, které mohl kupující z daného dokumenty seznát.

Disclosure Letter

Dopis, kterým prodávající informuje kupujícího o jakýchkoli výjimkách nebo odchylkách od záruk a prohlášení uvedených v transakční smlouvě.

Discounted Cash Flow Valuation - Ocenění na základě diskontovaných hotovostních toků

Ocenění (společnosti/podílu) na základě diskontování budoucích peněžních toků.

Drag-along Right

Právo, které umožňuje majoritnímu akcionáři vynutit si, aby minoritní akcionáři prodali své akcie/podíl společně s majoritním společníkem při prodeji jeho podílu ve společnosti a tím je „odtáhnout“ ze společnosti s sebou.

Due diligence či také DD - Prověrka

Proces, při kterém se získávají informace, které se následně analyzují před předložením nabídky, resp. realizací transakce. Obvykle probíhá proces due diligence před předložením závazné nabídky, ale může být časován i pro různé fáze transakčního procesu (např. post acquisition due diligence).

Typy:

Právní due diligence / prověrka

Prověrka zaměřující se na celkovou právní pozici společnosti. Zpravidla bývá členěna do několika podoblastí (korporátní záležitosti, nemovitosti, obchodní smlouvy, pracovní právo, financování, duševní vlastnictví apod.). Zpravidla zajišťováno prostřednictvím externí advokátní kanceláře.

Finanční due diligence / prověrka

Prověrka zaměřující se na celkovou finanční pozici společnosti a kontrolu, zda příslušné dokumenty / podklady ji realisticky zobrazují. Převážně realizováno prostřednictvím externího poradce.

Daňová due diligence / prověrka

Prověrka se specifickým zaměřením na daňovou problematiku. Nelze plně ztotožnit s finanční prověrkou a bývá na její provedení obvykle angažován separátní poradce.

Komerční due diligence / prověrka

Prověrka týkající se obchodního modelu cílové společnosti, jejího okolního prostředí ve vztahu k trhu a konkurentům. Pro tento druh DD jsou využívány jak interní, tak i externí poradenské kapacity.

Další typy prověrek:

HR due diligence

IT due diligence

ESG due diligence

Confirmatory DD

Finální fáze prověrky, která těsně předchází podpisu, kdy jsou zkoumány doplňující informace nebo se tím řeší stále otevřené otázky vyplývající z vyjednávání.

E

Earn Out

Ustanovení v některých transakčních dokumentech, kdy je kupující zavázán zaplatit dodatečnou kupní cenu po dosažení (ekonomických) výsledků pro transakci.

Enterprise Value (EV)

Celková hodnota společnosti, která se vypočítá jako součet tržní kapitalizace a čistého dluhu (tj. krátkodobé i dlouhodobé úročené závazky minus hotovost a její ekvivalenty).

EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)

Zisk před úroky a daněmi. Tento ukazatel měří provozní ziskovost a zahrnuje i odpisy a amortizaci. Poskytuje informace o tom, kolik firma vydělává před započtením nákladů na dluhové financování a zdanění.



EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

Zisk před úroky, daněmi, odpisy a amortizací. Tento ukazatel poskytuje obraz o provozním výkonu společnosti, protože nebere v úvahu vliv kapitálové struktury, daňové politiky a investice do dlouhodobého majetku. Slouží k posouzení schopnosti firmy generovat zisky z hlavní činnosti.

Equity Story

Stručný a přesvědčivý příběh, který vysvětluje potenciálním investorům, proč by měli investovat do akcií společnosti, s důrazem na její silné stránky, růstový potenciál a finanční výkonnost.

Equity Value

Hodnota vlastního kapitálu je celková hodnota, kterou mají akcionáři společnosti. Tento ukazatel představuje tržní hodnotu společnosti, která je dostupná vlastníkům po zaplacení všech závazků a dluhů.

Escrow Agreement - Úschovná či svěřenská smlouva - Smlouva o vázaném účtu

Smlouva mezi transakčními stranami a nezávislým třetím subjektem (escrow agentem - zpravidla půjde o banku, notáře nebo advokáta), která stanovuje podmínky pro držení, správu a vydání aktiva (např. akcie) nebo finančních prostředků (např. kupní cena či její část), které jsou drženy na úschovném účtu.

Escrow Agent (holder)

Schovatel či svěřenský správce, který na základě Escrow Agreement (úschovná smlouvy). uschovává svěřená aktiva či finanční prostředky pro účely transakce.

Exit

Likvidace podílů private equity fondu různými metodami, jako je obchodní prodej, IPO nebo splácení preferenčních akcií/půjček.

Exit strategy

Plán private equity fondu nebo venture kapitalisty na ukončení investice, likvidaci podílů a dosažení maximální návratnosti.

Employee Stock Ownership Plan (ESOP)

„Employee stock option plan“ (opční plán pro zaměstnance/zaměstnankyně) nebo „equity plan“, který umožňuje týmu podílet se na úspěchu startupu v případě exitu. Obvykle je pro ESOP vyhrazeno 10 až 20 % podílů na startupu.

F

Family business

Firma, kde více než 50 % hlasovacích akcií vlastní nebo kontroluje jedna rodina nebo více rodin spojených pokrevně nebo sňatkem.

Family office

Kancelář poskytující finanční služby jedné (single-family office) nebo více rodinám (multi-family office), včetně správy investic, daňového poradenství a dalších služeb.

Financial investor

- Private Equity (PE)
- Venture Capital (VC)
- Family Office
- High-net-worth individual (HNWI)
- Angel

Free cash flow

Definováno jako provozní zisk po zdanění plus nepeněžní náklady, sníženo o investice do pracovního kapitálu, nemovitostí a vybavení.

G

Guarantees

Prohlášení prodávajícího vůči kupujícímu, které se týká různých aspektů a stavu společnosti v době prodeje.

Goodwill

Hodnota firmy nad rámec jejích hmotných aktiv, zahrnuje reputaci a obchodní kontakty.



Going Concern Value

Ocenění společnosti za předpokladu, že bude pokračovat v činnosti do budoucna. Tento ukazatel zahrnuje nejen aktuální hodnotu aktiv, ale i očekávanou schopnost generovat zisky a peněžní toky v následujících letech. Na rozdíl od likvidační hodnoty, která počítá s okamžitým ukončením činnosti a prodejem aktiv, going concern value reflektuje potenciál firmy jako fungující jednotky.

H

Hedge Fund

Investiční nástroj, kde manažeři investují na různých trzích a do cenných papírů s cílem dosáhnout nejvyšší absolutní návratnosti, využívají techniky jako shortování, páky a arbitráž.

Hockey stick

Křivka popisující rychlý růst zisků společnosti nebo růst vnitřní míry návratnosti (IRR) private equity fondu od negativních k pozitivním hodnotám.

Holding period

Délka času, po kterou investice zůstává v portfoliu, nebo čas, který je nutný k tomu, aby investice splnila podmínky pro úlevu na dani z kapitálových výnosů.

Hostile offer (or hostile bid)

Nabídka učiněná cílové společností, kterou představenstvo cílové společnosti nedoporučuje přijmout.

Hurdle rate

Minimální výnos, který musí private equity fond vrátit svým investorům, vedle splácení počátečního kapitálu, než manažeři fondu obdrží podíl na zisku.

I

Informační memorandum

Dokument obsahující detailní popis společnosti včetně investičního příběhu a popisu budoucího fungování.

Indemnification - *Indemnifikace*

Závazek jedné strany (obvykle prodávajícího) nahradit druhé straně (kupujícímu) škodu, která vznikla v důsledku určitých událostí nebo okolností, často souvisejících s porušením záruk a prohlášení.

Intellectual property - *Duševní vlastnictví*

Patenty, autorská práva, ochranné známky, obchodní tajemství a podobná práva na myšlenky a koncepty.

Investment committee

Komise v rámci private equity nebo venture kapitálového fondu, která činí konečná rozhodnutí o jednotlivých investicích, často složená z členů fondu a externích odborníků.

IPO (Initial Public Offering)

Prodej nebo distribuce akcií společností veřejnosti poprvé, často používaná jako exit strategie pro private equity fondy.

J

Joint Venture (JV) - *Společný podnik*

Uspořádání, ve kterém dvě nebo více stran (společností nebo fyzických osob) spojí své zdroje pro dosažení konkrétního cíle, který může být projekt nebo nová podnikatelská aktivita. JV může být založeno na dočasném nebo trvalém základě a obvykle je strukturováno jako samostatná právnická osoba, ve které mají všechny strany podíl.

K

KPI (Key Performance Indicators - KPIs) - *Klíčové ukazatele výkonnosti*

Kvantitativní a kvalitativní metriky používané k hodnocení úspěšnosti organizace v dosahování klíčových obchodních cílů. V kontextu M&A jsou KPIs důležité pro sledování postupu a úspěšnosti integračního procesu po akvizici nebo fúzi. Mohou zahrnovat finanční ukazatele, jako je EBITDA, podíl na trhu, návratnost investic (ROI), stejně jako nefinanční ukazatele (např. míra spokojenosti zákazníků).

L

Lock Box Mechanism

Metoda stanovení kupní ceny, kde se vychází z finančního stavu společnosti k určitému historickému datu, a nejsou poté prováděny žádné další úpravy kupní ceny v návaznosti na vývoj od tohoto historického data.

Leakage

Finanční ztráty, které mohou nastat během přechodného období mezi podpisem kupní smlouvy (signing) a jejím vypořádáním (closing) v případě kupní ceny stanovené prostřednictvím locked box mechanismu (viz výše).

Leveraged Buy out

Typ akvizice, kdy se koupě společnosti financuje převážně prostřednictvím dluhu, který je následně splácen z cash flow akvírované společnosti.

Letter of Intent

Dopis od investiční společnosti vyjadřující záměr zapojit se do transakce, často předcházející formální dohodě.

M

M&A - Mergers & Acquisitions - *Fúze a akvizice*

Pojmenování oboru, který se zabývá nákupem a prodejem společností.

Merger - *Fúze*

Druh přeměny obchodní společnosti (sloučením - $A+B=B$, splynutím - $A+B=C$)

Merger (Control) Clearance - *Schválení spojení*

Schválení spojení od příslušné instituce - v České republice se jedná o Úřad pro ochranu hospodářské soutěže. V rámci transakce musí být při splnění určitých kritérií (např. obrat na českém trhu) příslušný regulátor informován a požádán o schválení fúze/akvizice. V případě nedodržení této povinnosti mohou nastat sankce. Větší transakce vyžadují schválení Evropské komise.

Mezzanine finance - *Mezaninové financování*

Úvěrové financování, které je napůl mezi kapitálem a zajištěným dluhem, obvykle s odloženými výnosy, jako je platba v naturáliích (PIK) nebo opční listina.

Multiples or Relative Valuation

Metoda ocenění aktiva porovnáním s oceněním podobných aktiv vzhledem k proměnným, jako jsou výdělků, peněžní toky nebo prodeje.

N

Net Debt - *Čistý dluh*

Čistý dluh se počítá jako krátkodobý a dlouhodobý úročený dluh minus hotovost a ekvivalenty. Vysoká úroveň čistého dluhu ukládá břemeno budoucích příjmů na obsluhu dluhu.

NewCo

Obecný termín pro novou společnost založenou za účelem akvizice cílového podniku, jednotky nebo společnosti v rámci transakce výkupu.

Non-compete Clause - *Konkurenční doložka*

Zákaz konkurence (například u fyzické osoby), která je v rámci transakce zanesena do transakční dokumentace. Vztahuje se například na prodávajícího, který je po transakci po předem definovaný čas limitován podnikat či jakkoli rozvíjet konkurenční podnik.

Non binding offer (NBO) - *Nezávazná nabídka*

Nezávazná nabídka obsahuje základní představy o ceně a klíčových podmínkách, ale konečná dohoda se může výrazně změnit po dalších jednáních, due diligence a vyjednávání finálních podmínek. Tato nabídka není právně závazná, což znamená, že ani jedna strana není povinna ji přijmout nebo uzavřít transakci na základě jejích podmínek.

Non-Disclosure Agreement - NDA - *Smlouva o zachování důvěrnosti informací*

Smlouva o zachování mlčenlivosti ve vztahu ke skutečnostem týkajícím se transakce a transakčního

procesu. Zpravidla se uzavírá na začátku transakčního procesu, než jsou stranám zpřístupněny dokumenty v data roomu.

Non-solicitation Clause

Zákaz aktivně přetahovat (klíčové) zaměstnance prodané společnosti.

O

Opex - *Provozní výdaje*

Jsou běžné výdaje potřebné pro každodenní fungování společnosti, jako jsou mzdy, nájemné, utility atd.



P

Put option - *Put opce*

Právo prodávajícího vynutit si prodej akcií či podílů obvykle za předem definovaných podmínek.

Post-money valuation

Ocenění společnosti ihned po posledním kole financování.

Pre-money valuation

Ocenění společnosti provedené před novým kolem financování.

Private equity

Private equity nejčastěji označuje investiční společnosti, které prostřednictvím svých fondů investují do soukromě vlastněných firem s cílem zvýšit jejich hodnotu a následně je prodat nebo uvést na burzu prostřednictvím IPO.

Q

Qualitative Analysis - *Kvalitativní analýza*

Analýza zaměřující se na nekvantifikovatelné aspekty cílové společnosti, jako jsou kvalita managementu, firemní kultura, značka, tržní pozice, vztahy se zákazníky a další „měkké“ faktory.

R

Reserved matters - Vyhrazená jednání

Definice důležitých témat/rozhodování, která vyžadují zpravidla nějakou formu kvalifikované hlasovací většiny nebo souhlas investora (např. změna společenské smlouvy, odvolání managementu atd.).

Representations and Warranties

Katalog prohlášení a záruk, jejichž prostřednictvím prodávající kupujícímu garantuje kvalitu prodávaného aktiva (podílu, akcií, společnosti apod.). Pokud se určité prohlášení či záruka ukáže jako nepravdivé, může kupující požadovat kompenzaci.

S

Signing - Podpis

Moment, kdy dojde k podpisu transakční dokumentace. Podpis smluvní dokumentace se může ale i nemusí krýt s okamžikem vypořádání (closingem).

SPA (Sale and Purchase Agreement) - Kupní smlouva / Smlouva o převodu podílu

Právní dokument používaný v transakcích M&A, který detailně popisuje podmínky prodeje a nákupu společnosti nebo jejích podstatných aktiv. Obsahuje všechny důležité aspekty a podmínky transakce, včetně kupní ceny, platebních podmínek, záruk a prohlášení obou stran, podmínek předání společnosti nebo aktiv a také podmínek pro ukončení smlouvy.

SHA (Shareholders' Agreement) - Akcionářská dohoda

Dohoda mezi akcionáři společnosti, která stanovuje jejich vzájemné vztahy a jak bude společnost řízena. Může obsahovat ustanovení o tom, jak je jmenován management, jaké jsou procedury pro schvalování určitých rozhodnutí, jak se řeší situace, kdy akcionáři chtějí prodat nebo převést své akcie, a může zahrnovat také práva a povinnosti minoritních a majoritních akcionářů.

T

Tag-along Right

Právo, které umožňuje minoritnímu akcionáři „přidat se“ k prodeji akcií/podílu majoritního akcionáře za totožných (zejména finančních) podmínek a tím případně získat výhodu oproti situaci, ve které minoritní akcionář své podíly prodává samostatně.

Teaser

Krátký profil, kterým se prezentuje investiční příležitost. Má celkem standardizovanou strukturu a obsah. Obvykle se jedná o dokument o 2-3 stránkách.

Term Sheet

Dokument, který shrnuje hlavní podmínky transakce a slouží jako základ pro vyjednávání a přípravu SPA. Je často právně nezávazný a v různé míře detailu popisuje klíčové aspekty akvizice, jako jsou struktura transakce, kupní cena, záruky, due diligence, exkluzivita, časový rámec a další důležité podmínky.

Tombstone

Formální oznámení nebo reklama, která informuje o dokončení významné transakce, například fúze, akvizice, IPO nebo emise dluhopisů. Toto oznámení typicky obsahuje základní informace o transakci, jako jsou jména zúčastněných společností, výše transakce a jméno investiční banky nebo finanční instituce, která transakci zprostředkovala.

Transaction Perimeter - Perimetr transakce

Vymezení, čeho se týká transakce - výčet entit nebo aktiv, které jsou prodávány.

U

Unicorn

Označení pro startupovou společnost, která dosáhla tržní hodnoty (valuace) přesahující jednu miliardu amerických dolarů, aniž by byla veřejně obchodována.



V

Venture capital

Forma financování, která poskytuje kapitál startupům a mladým firmám s vysokým růstovým potenciálem, často ve velmi raných fázích jejich vývoje. Tento typ investice nese vyšší riziko, ale také nabízí potenciál pro vysokou návratnost. Investoři ve venture capital obvykle získávají podíl ve společnosti a aktivně se podílejí na jejím řízení a strategii s cílem dosáhnout úspěšného exitu, například prostřednictvím akvizice nebo IPO.

Valuation - Valuace - Ocenění

Ocenění společnosti probíhá v rámci M&A procesu jak na straně kupujícího, tak na straně prodávajícího. Ocenění neslouží jen ke stanovení ceny, ale funguje i jako příprava pro proces due diligence a vyjednávání o ceně, ale i důležitých podmínkách transakce (transakční dokumentace).

Kontakty



Petr Kováč

ředitel v oddělení Strategie
a transakce, EY Česká republika
petr.kovac@cz.ey.com



Ondřej Havránek

advokát, vedoucí partner,
EY Law Česká republika
ondrej.havranek@cz.eylaw.com



Štěpán Flieger

partner v oddělení Strategie
a transakce, vedoucí týmu M&A,
EY Česká republika
stepan.flieger@cz.ey.com

EY | Building a better working world

Smyslem EY je přispívat k tomu, aby svět fungoval lépe. Proto pomáháme klientům, našim zaměstnancům i širšímu společenství vytvářet dlouhodobé hodnoty a posilovat důvěru v kapitálové trhy.

Týmy odborníků EY, vybavené nejmodernějšími technologiemi, působí ve více než 150 zemích celého světa – provádějí audity a poskytují klientům širokou poradenskou podporu, která jim umožňuje růst, transformovat se a efektivně fungovat.

Naši auditoři, konzultanti, právní a daňoví poradci i odborníci na strategické a transakční poradenství si kladou ty správné otázky a dokážou najít ty správné odpovědi na složité problémy dnešního světa

Název EY zahrnuje celosvětovou organizaci a může zahrnovat jednu či více členských firem Ernst & Young Global Limited, z nichž každá je samostatnou právníckou osobou. Ernst & Young Global Limited je britská společnost s ručením omezeným garancí, která neposkytuje služby klientům. Informace o tom, jak EY shromažďuje a používá osobní údaje, a o právech fyzických osob stanovených právními předpisy o ochraně osobních údajů jsou k dispozici na ey.com/privacy. Členské firmy EY neposkytují právní služby v zemích, kde to zákon neumožňuje. Podrobnější informace o naší organizaci najdete na našich webových stránkách ey.com.

© 2024 Ernst & Young, s.r.o. | Ernst & Young Audit, s.r.o. | E & Y Valuations s.r.o. | EY Law advokátní kancelář, s.r.o. Všechna práva vyhrazena.

Tento materiál má pouze všeobecný informační charakter, na který není možné spoléhat se jako na poskytnutí účetního, daňového ani jiného odborného poradenství. V případě potřeby se prosím obraťte na svého konkrétního poradce.

ey.com