

Debiut giełdowy – wzrost atrakcyjności spółki poprzez zarządzanie podatkami

Przed zmianą statusu spółki z prywatnej na publiczną, jej właściciele podejmują szereg działań o charakterze restrukturyzacyjnym, których celem jest zarówno przemodelowanie spółki i sposobu prowadzenia przez nią działalności, jak i jej struktury własnościowej. Odpowiednie zarządzanie podatkami w tym procesie może przyczynić się wzrostu wartości spółki oraz zwiększenia szans powodzenia oferty publicznej.

W jakiej formie ?

Spółka publiczna powinna mieć odpowiednią formę prawną. Oferta publiczna dotyczyć może papierów wartościowych, jakimi są akcje, a nie udziały. Stąd, niezbędne jest często nie tylko przekształcenie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną, ale i poprzedzająca takie przekształcenie restrukturyzacja polegająca na przeniesieniu przedsiębiorstwa, na przykład w formie aportu, do spółki kapitałowej. Taka transakcja, nie będąc objętą zasadami tzw. sukcesji generalnej, wiąże się z dużymi ryzykami biznesowymi dla stabilności biznesu. Przeprowadzenie działań restrukturyzacyjnych w takim przypadku wiąże się z ryzykiem, że nie wszystkie istotne aktywa (np. umowy z kontrahentami czy zezwolenia) w stanie niezmienionym zostaną skutecznie przeniesione na nowy podmiot. W zależności od branży i rynku na jakim funkcjonuje spółka, istnieje często ryzyko zaburzenia strumienia przychodów i zyskowności w wyniku restrukturyzacji. Dlatego też taką „operację na żywym organizmie” warto przeprowadzić co najmniej na rok przed IPO. Zminimalizujemy wtedy ryzyko zaburzenia działalności biznesu, zwiększymy wiarygodność oferty dla inwestorów i przewidywalność wyników spółki.

Czy spółka posiada wszystko i tylko to co niezbędne ?

Na drodze od własności prywatnej spółki do jej upublicznienia właściciele wraz z doradcą

dokonują przeglądu aktywów posiadanych przez spółkę tak, aby pozbawiona ona była składników wykorzystywanych dla celów prywatnych lub innych działalności niezwiązanych z działalnością podstawową spółki (np. nieruchomości). Często odwrotnie, dokonuje się analizy, czy spółka posiada wszystkie składniki niezbędne do prowadzenia działalności, warunkujące jej wartość (np. prawa własności intelektualnej). Wszystkie działania na składnikach majątkowych w takiej konfiguracji, tj. w relacjach właścicieli ze spółką, są obarczone ryzykiem istotnych obciążeń podatkowych, potencjalnie konieczności kreowania dodatkowych, zbędnych z punktu właścicieli, przepływów pieniężnych, a jednocześnie podlegać będą dodatkowym ograniczeniom i wymogom jako tzw. transakcje z podmiotami powiązanymi. Jeśli do tego dodać, że wszelkie transakcje i działania podejmowane przez podmiot, który ma przed sobą IPO powinny być przeprowadzone w sposób bezpieczny podatkowo, tj. nie kreując ryzyk dla spółki (tak, aby nie tylko oferta zakończyła się sukcesem, ale i po rozpoczęciu notowań wycena akcji spółki nie uległa negatywnym zaburzeniom), restrukturyzacje majątkowe w okresie przygotowawczym należy przeprowadzać niezwykle starannie. Należy połączyć cele strategiczne i biznesowe z możliwościami i ograniczeniami prawnopodatkowymi, a także wybrać formy i kroki, które zapewnią bezpieczną restrukturyzację.

Dlaczego restrukturyzacje własnościowe warto przeprowadzić przed IPO ?

Decyzja o wejściu na giełdę może poprzedzać krok zbycia większościowego pakietu akcji albo z góry zakładać zbycie majątku finansowego w kolejnych transzach w przyszłości. Już na tym etapie właściciele powinni zapoznać się ze swoją sytuacją podatkową i potencjalnymi obciążeniami podatkowymi z tytułu otrzymanych dywidend czy też zbycia akcji w przyszłości. Jeśli rozważają wprowadzenie zmian, które by umożliwiły zmniejszenie obciążeń podatkowych z tytułu takich transakcji i przepływów pieniężnych, to powinni działania restrukturyzacyjne przeprowadzić przed upublicznieniem spółki. Istotne zmiany w akcjonariacie spółki publicznej muszą być podawane do publicznej wiadomości i wyjaśnione, a to z kolei może wpływać negatywnie na notowania akcji bądź budzić zainteresowanie przyczynami zmian własnościowych u akcjonariuszy i pracowników samej spółki.

A zatem, docelową strukturę własnościową, właściciele spółki przygotowującej się do IPO powinni przemyśleć i zaimplementować jeszcze w trakcie procesu przygotowawczego do debiutu giełdowego. W zależności od preferencji, optymalne struktury własnościowe mogą uwzględniać zaangażowanie kapitałowe poprzez spółki cypryjskie, polskie i zagraniczne fundusze inwestycyjne oraz inne formy i jurysdykcje. Warto te restrukturyzacje rozpocząć na przynajmniej pół roku przed planowanym IPO.

Jak poprzez strukturyzację podatkową można zwiększać wartość firmy dla przyszłych inwestorów ?

Wartość spółki będzie tym większa im mniejsze obciążenia podatkowe, czyli niższa jej efektywna stopa podatkowa. Jeżeli spółka, której akcje mają być notowane posiada udziały w spółkach zależnych, to należy zapewnić taką strukturę własnościową w grupie, aby przepływ dywidend był neutralny podatkowo. Jeżeli podmioty zależne mają

swoje siedziby poza Unią Europejską, to najczęściej dywidendy wypłacane przez spółki zagraniczne będą opodatkowane, a planowanie w tym zakresie może wymagać zmieniających dotychczasowy układ właścicielski lub wprowadzenie do grupy kapitałowej nowych podmiotów.

Oprócz potencjalnego opodatkowania dywidend, to, co dla inwestorów ważne to szybkość dostępu do nich. Wielopoziomowa struktura własnościowa (czyli spółka babka, matka i córka) opóźnia dostęp do zysków spółki córki o przynajmniej dwa lata. Czyli im mniej poziomów, tym lepiej. Zmiany w tym zakresie będą również mile widziane przez inwestorów.

Zmotywowany zarząd to połowa sukcesu...

Decyzja o przeniesieniu środka ciężkości w zarządzaniu spółką na zarząd to kolejny krok ku zwiększeniu wartości i atrakcyjności oferty publicznej. Taki efekt można jednak osiągnąć pod warunkiem, że odpowiednio jest również wzmocniona motywacja zarządu. I tu, często właściciele rozważają wprowadzenie planu motywacyjnego dla kluczowych pracowników firmy. Ale motywacja tych pracowników będzie z kolei tym większa im ich obciążenia podatkowe z tytułu planu motywacyjnego mniejsze – i znów miejsce na planowanie podatkowe...

Przygotowanie do zarządzania ryzykiem podatkowym spółki publicznej

Działalność gospodarcza w Polsce jest w obszarze podatków obarczona ryzykiem częstych zmian przepisów i ich interpretacji. Pełna przewidywalność, szczególnie w obszarze podejścia władz skarbowych, jest niemożliwa. To, do czego powinien być przygotowany podmiot publiczny to działania zabezpieczające przed znacznym spadkiem wartości spółki na skutek nieprawidłowości w rozliczeniach podatkowych oraz zmian interpretacji przepisów przez władze skarbowe. Przed IPO należy przeprowadzić w spółce rodzaj due diligence

procesów i transakcji z punktu widzenia ryzyk podatkowych, wprowadzić odpowiednie zmiany o ile nieprawidłowości istnieją, wprowadzić procedury dotyczące odpowiedzialności poszczególnych osób i departamentów za ryzyka podatkowe, np. konieczność opiniowania umów przez dział księgowo-podatkowy przed ich podpisaniem czy procedury uzyskiwania potwierdzenia w formie indywidualnych interpretacji podatkowych wybranych niejasnych aspektów.

Krok w kierunku transparentności

Zaufanie inwestorów do oferty ale i później, w czasie dalszej obecności na parkiecie, czy dalej przy sprzedaży kolejnych pakietów akcji, kolejnych emisjach etc., zdobywa się również poprzez transparentność szeregu procesów istniejących w firmie. Praktyka w podmiotach prywatnych może być różna i dlatego etap przygotowawczy przed IPO może wymagać przeprowadzenia zmian w niektórych obszarach. Przykładem mogą być zasady zakazu konkurencji obowiązujące pracowników, formy ich zatrudnienia, formy zatrudnienia członków zarządu, sposoby i formy motywowania obu grup. Samo wyeliminowanie pewnych rozwiązań, na przykład umów na zakup usług niematerialnych

od członków zarządu czy od właścicieli jako formy ich wynagradzania powinno być poprzedzone analizą czy nie będzie powodowało zwiększenia ryzyka w zakresie traktowania tych umów dla celów podatkowych w przeszłości. Takie działania powinny być poprzedzone analizą uzasadnienia biznesowego i ryzyk podatkowych.

Podsumowanie

Etap przygotowania do wejścia spółki na giełdę jest wielowątkowy. Nie należy podchodzić do tego procesu ograniczając się do jednej perspektywy. Powyższe podsumowanie wskazuje, że decyzje strategiczne mają swój wymiar prawny, podatkowy, finansowy itd., a wszystkie one w efekcie w sposób pozytywny, negatywny lub obojętny mogą wpływać na atrakcyjność i sukces oferty publicznej. Poprzez odpowiednie zarządzanie procesem przygotowania do IPO, i objęcie w tym procesie zarządzania podatkami, wartość spółki może być powiększona, a oferta odnieść sukces.

*Joanna Wierzejska,
doradca podatkowy, Partner w Dziale
Doradztwa Podatkowego Kancelarii
Domański Zakrzewski Palinka*