



Akvizice společností: Základní principy a proces "due diligence"

Prokop Verner, Ivana Dobíšková
1. března 2010

Program semináře

- Modelová situace
- Časový harmonogram akvizic – od předběžné dohody k realizaci
- Proces due diligence: Identifikace klíčových problémů
- Smlouva o koupi akcií – hlavní ustanovení smlouvy a rozdělení rizika
- Proces schvalování spojení soutěžitelů

Modelová situace

Modelová situace

Společnost MTG má zájem vstoupit v České republice na televizní trh převzetím podílu ve společnosti FTV Prima, která provozuje televizní stanici Prima.

MTG pověřila advokátní kancelář Greedy & Slaves provedením právního auditu FTV Prima s tím, že po dokončení auditu má advokátní kancelář za úkol doporučit nejvhodnější způsob získání podílu v FTV Prima společností MTG.

Vaším úkolem je zamyslet se nad tím:

1. co má být obsahem právního auditu, tj. jaké oblasti a dokumenty má AK zkoumat;
2. jaká jsou pravděpodobná právní a ekonomická rizika spojená s typem podniku, který provozuje FTV Prima; a
3. jaké možné způsoby převzetí podílu v FTV Prima by bylo možné navrhnout klientovi.

Časový harmonogram akvizic

Časový harmonogram akvizic (1)

1. Předběžná dohoda

- ocenění cílové společnosti/ aktiv/ podniku
- základní parametry transakce

2. Předinvestiční prověrka (*Due Diligence*)

- právní, účetní, daňová, technická, ekologický audit

3. Dataroom

- účel, organizace, setkání s vedením cílové společnosti

Časový harmonogram akvizic (2)

4. Struktura transakce - daňová optimalizace
 - prodej akcií/ obchodních podílů
 - prodej podniku/ části podniku
 - prodej aktiv
5. Příprava smluvní dokumentace a její vyjednávání
6. Podpis smluvní dokumentace (*Signing*)

Časový harmonogram akvizic (3)

7. Odkládací podmínky (*Conditions Precedent*)

- schválení spojení soutěžitelů

8. Realizace transakce (*Closing / Completion*)

Právní due dililgence

Právní due diligence

Nejde o objektivní audit, účelem je identifikace možných problémů:

- pro možnost a průběh transakce
- pro další provoz společnosti / aktiv
- pro vývoj výnosů společnosti

→ due diligence dotazník

Hlavní cíle due diligence

- Získání informací důležitých pro ocenění cílové společnosti
- Identifikace a zhodnocení budoucích rizik
- Návrh úpravy rizik ve smlouvě (formulace záruk a specifických náhrad např. při porušení prohlášení a ujištění)

Oblasti právní due diligence: na co se zaměřit (1)

- Existence společnosti a její historie: vznik a založení, rozhodnutí VH, zápisy z jednání představenstva, akcionářská struktura a vztahy mezi akcionáři
- Titul k předmětu prodeje: předchozí převody společnosti, řetězení
- Oprávnění k podnikání, vztah s regulátorem: povolení, pokuty
- Smluvní vztahy a možná rizika: ukončení, smluvní pokuty, *"change of control"*

Oblasti právní due diligence: na co se zaměřit (2)

- Zaměstnanci, smlouvy s členy statutárních orgánů: podmínky, konkurenční doložky, kolektivní smlouvy
- Spory: procesní stádium, vymahatelnost pohledávky, možnosti narovnání
- Práva duševního vlastnictví: rozsah ochrany pro ochranné známky, patenty, atd., právo k doménám
- Ochrana osobních údajů

Oblasti právní due diligence: na co se zaměřit (3)

- Oblast soutěžního práva: zakázané dohody, zneužití dominantního postavení
- Majetek: titul k nemovitostem a klíčovým aktivům
- Financování: rozsah, podmínky, *"change of control"*
- Pojištění: rozsah, podmínky, *"change of control"*

Postup při due diligence (1)

- Týmová práce: rozdělení rolí a management práce
- Confidentiality agreement
- Pravidla dataroomu
- Seznámení se s cílovou společností - externí zdroje informací

Postup při due diligence (2)

- Komunikace s klientem: identifikace možných problémů
- Prioritizace cílů:
 - deal breakers
 - major issues
 - materiality thresholds
- Komunikace s ostatními poradci (finanční, účetní)

Due Diligence Report

- Podmínky odpovědnosti
- Shrnutí (*Executive Summary*)
- Úvod do jednotlivých oblastí
- Issue - Exposure - Remedy
- Popis smluv (*Contract Summaries*)

Smlouva o koupi akcií

Smlouva o koupi akcií

- Původně anglosaský model
- Standardní použití při mezinárodních transakcích
- Založena na principu dělení rizika mezi kupujícího a prodávajícího

Cíle stran (1)

Zájem kupujícího:

- Získat titul k akciím
- Obdržet co nejvíce informací o cílové společnosti
- Omezit expozici vůči závazkům / problémům, které nebyly identifikovány

Cíle stran (2)

Zájem prodávajícího:

- Obdržet kupní cenu
- Omezení odpovědnosti za závazky / problémy, které nebyly identifikovány
- Omezení odpovědnosti

Cena, platba kupní ceny a úpravy kupní ceny

- Ocenění společnosti kupujícím - formulace úpravy dle předpokladů (*valuation / price adjustment*)
- Příprava účetních závěrek (*completion accounts*)
- Odložená platba kupní ceny (*deferred consideration / retention*)

Období před realizací

Podmínky realizace (*conditions precedent*):

- Souhlasy a schválení
- Řešení identifikovaných problémů
- Schválení spojení soutěžitelů

Závazky do dne realizace (*pre-completion covenants*):

- Přístup kupujícího k informacím
- Souhlas kupujícího s důležitým rozhodnutím cílové společnosti

Prohlášení / ujištění (*representations and warranties*)

- Ujištění kupujícího ve vztahu ke společnosti - důsledky porušení
- Zájmem je sběr informací / omezení odpovědnosti ve vztahu k neidentifikovaným rizikům
- Zájmem prodávajícího je odpovědnost omezit (*disclosure*)
- Omezení délky trvání záruk a výše úhrady

Speciální náhrady (*indemnity*)

- Kompenzace ve vztahu k identifikovaným rizikům pro případ jejich naplnění, např. hrozící spor, možná pokuta finančního úřadu
- Formulace v rámci procesu due diligence
- Kompenzace "*pound for pound*"

Závazky pro dobu po realizaci (*protective covenants*)

Závazek zdržet se soutěžního chování (*non-compete*):

- Časové omezení
- Teritoriální omezení

Neoslovování zaměstnanců / zákazníků

Realizace (*completion*)

- Splnění odkládacích podmínek
- Postup v den realizace
- Odstoupení po dni realizace

Akcionářská dohoda

Akcionářská dohoda

- Používá se tam, kde společnost ovládá více akcionářů
- Obvykle upravuje: zastoupení akcionářů v orgánech společnosti, investice, financování, rozdělování zisku, řešení patových situací, způsob hlasování o zásadních rozhodnutích (reserved matters), opční práva, předkupní práva, řešení prodeje společnosti (exit) či změny jen jednoho z akcionářů (povolené a zakázané převody, drag along, tag along)

Schvalování spojování soutěžitelů (kontrola koncentrací)

Pojem a účel

Pojem

- *ex ante* veřejnoprávní regulace trvalých strukturálních změn na trhu

Účel

- ochrana účinné hospodářské soutěže / nikoliv ochrana individuálních zájmů

Rozhodovací pravomoc a dohled

ČR

- Úřad pro ochranu hospodářské soutěže (**ÚOHS**) jako ústřední orgán státní správy
- v čele předseda – Petr Rafaj
- v roce 2009 vydáno 42 rozhodnutí
- <http://www.compet.cz/hospodarska-soutez/spojeni-soutezitelu/>

EU

- Evropská komise – DG Competition
- v čele komisař – Joaquín Almunia
- http://ec.europa.eu/competition/mergers/overview_en.html

Právní úprava (1)

ČR

- zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže
- vyhláška ÚOHS č. 252/2009 Sb., kterou se stanoví náležitosti návrhu na povolení spojení soutěžitelů
- oznámení Úřadu (tzv. *soft law*)

EU

- Smlouva o fungování EU
- Nařízení Rady (ES) č. 139/2004 o kontrole spojování podniků
- prováděcí předpisy Komise: nařízení, sdělení, pokyny

Právní úprava (2) – tzv. soft law

- Oznámení o přednotifikačních kontaktech
- Oznámení o výpočtu obratu
- Oznámení o konceptu spojení soutěžitelů
- Oznámení o pojmu spojujících se soutěžitelů
- Oznámení o zákazu uskutečňování spojení před jeho povolením a výjimkách z něj
- Oznámení o aplikaci konceptu obrany společnosti v hospodářských potížích při posuzování spojení soutěžitelů
- Oznámení o zjednodušeném řízení pro posuzování některých případů spojení soutěžitelů
- <http://www.compet.cz/hospodarska-soutez/spojeni-soutezitelu/guidelines-ke-spojeni-soutezitelu/>

Povinnost oznámit spojení soutěžitelů

Tři základní podmínky:

- soutěžitel
 - § 2(1) zákona
 - pojem širší než společnost / právnická osoba / podnikatel

- spojení
 - § 12 zákona
 - jakákoliv transakce mezi na trhu dříve samostatně působícími soutěžiteli, jejíž důsledkem je trvalá či dlouhodobá změna struktury trhu

- obratová kritéria
 - § 13 zákona

Druhy spojení

- Fúze soutěžitelů
- Nabytí podniku nebo jeho části (včetně nabytí obchodního majetku)
- Možnost přímo nebo nepřímo kontrolovat jiného soutěžitele (výlučně / společně)
- Založení společného podniku (joint venture)
- Výjimky

Obratová kritéria - ČR

2 alternativní kritéria:

- čistý obrat všech soutěžitelů > 1,5 miliardy Kč v ČR
a zároveň
- alespoň 2 ze soutěžitelů dosáhli každý obrat > 250 mil. Kč v ČR

nebo

- čistý obrat alespoň jednoho účastníka fúze / nabývaného podniku / kontrolovaného soutěžitele / jednoho ze soutěžitelů zakládajících JV > 1,5 miliardy Kč v ČR
a zároveň
- čistý obrat dosažený dalším soutěžitelem > 1,5 miliardy Kč celosvětově

Obratová kritéria – EU

2 alternativní kritéria:

- celkový obrat všech > 5 000 mil. EUR celosvětově
- obrat každého z nejméně 2 soutěžitelů > 250 mil. EUR v EU
- více než 2/3 obratu nesmí být dosaženo v jednom a témž členském státě

nebo

- celkový obrat všech > 2500 mil. EUR celosvětově
- v každém z nejméně 3 členských států celkový obrat všech > 100 mil. EUR
- v každém z nejméně 3 členských států celkový obrat každého z nejméně dvou > 25 mil. EUR
- obrat každého z nejméně 2 soutěžitelů > 100 mil. EUR v EU
- více než 2/3 obratu nesmí být dosaženo v jednom a témž členském státě

Proces schvalování spojení

- příprava oznámení spojení
- přednotifikační jednání
- oznámení spojení
- posuzování spojení
- rozhodnutí

Příprava oznámení spojení

- Je transakce spojením?
 - Jakého dosáhli soutěžitelé obratu?
- dotazník
- Identifikace jurisdikcí, v nichž je povinnost oznámit spojení
 - Seznam otázek pro účely vyplnění dotazníku k povolení spojení
 - Kontrola úplnosti a správnosti odpovědí
 - Vyplnění dotazníku k povolení spojení

Přednotifikační jednání

- Oslovení ÚOHS za účelem potvrzení:
 - úplnosti návrhu na povolení spojení
 - procesních otázek
- Ideálně nejméně 2 týdny před zamýšleným oznámením
- Možný písemný kontakt i osobní schůzka
- Zachování důvěrnosti transakce
- Nikoliv závazné vyjádření o dopadu transakce na trh

Oznámení spojení

- osoby povinné oznámit spojení - účastníci řízení
 - účastníci fúze
 - soutěžitelé nabývající podnik nebo kontrolu nad ním
- není stanovena lhůta pro oznámení, ale platí **zákaz uskutečnění spojení před jeho povolením** (tzv. *standstill principle*)
- obsah návrhu na povolení spojení:
 - dotazník
 - plná moc, výpis z OR, výroční zprávy, závěrky
 - listiny zakládající spojení, atd.

Posuzování přípustnosti spojení

Tzv. substantivní test

- spojení nesmí narušit účinnou hospodářskou soutěž na trhu, zejména v důsledku vzniku či posílení dominantního postavení
- zkoumají se:
 - tržní podíly na relevantních trzích
 - kupní síla
 - možnost vstupu nových soutěžitelů na trh
 - benefity uskutečnění spojení, atd.
- vyvratitelná domněnka přípustnosti – společný tržní podíl < 25 %

Druhy řízení a lhůty

Standardní řízení

- do **30 dní** rozhodne (**I. fáze**)
 - spojení nepodléhá povolení
 - spojení podléhá, ale povoluje se
- spojení vzbuzuje vážné obavy z narušení soutěže (**II. fáze**)
 - rozhodne do **5 měsíců** od zahájení řízení

Zjednodušené řízení

- nízké společné tržní podíly
- nabytí výlučné kontroly, pokud již kontrola společná
- do **20 dní** rozhodne
 - spojení se povoluje
 - třeba posouzení v rámci standardního řízení

Rozhodnutí

- Spojení je **povoleno**
- Spojení je **nepovoleno**
 - podstatné narušení hospodářské soutěže (vznik nebo posílení dominantního postavení)
- Spojení **povoleno se závazky**
 - cílem je zachování účinné hospodářské soutěže

Rizika spojená s porušením standstill principu

- uskutečnění nepovoleného spojení
- nesplnění notifikační povinnosti

—————→ **pokuta**

- až do **10 mil. Kč** nebo **10 % z čistého obrátu** dosaženého za poslední ukončené účetní období
 - *Karlovarské minerální vody/Poděbradka (2004)*
 - 10 mil. Kč
 - *Lasselsberger/Rako a.s. (2002)*
 - 100 tisíc Kč

Diskuse

Kontaktní údaje

Prokop Verner, advokát

Tel +420 222 107 140
prokop.verner@allenoverly.com

Ivana Dobíšková, advokát

Tel +420 222 107 137
ivana.dobiskova@allenoverly.com

These are presentation slides only. The information within these slides does not constitute definitive advice and should not be used as the basis for giving definitive advice without checking the primary sources.

Allen & Overy means Allen & Overy LLP and/or its affiliated undertakings. The term partner is used to refer to a member of Allen & Overy LLP or an employee or consultant with equivalent standing and qualifications or an individual with equivalent status in one of Allen & Overy LLP's affiliated undertakings.