

ALLEN & OVERY

Prokop Verner

Ivana Halamová Dobíšková

Akvizice společností:
základní principy,
proces due diligence
a kontrola koncentrací

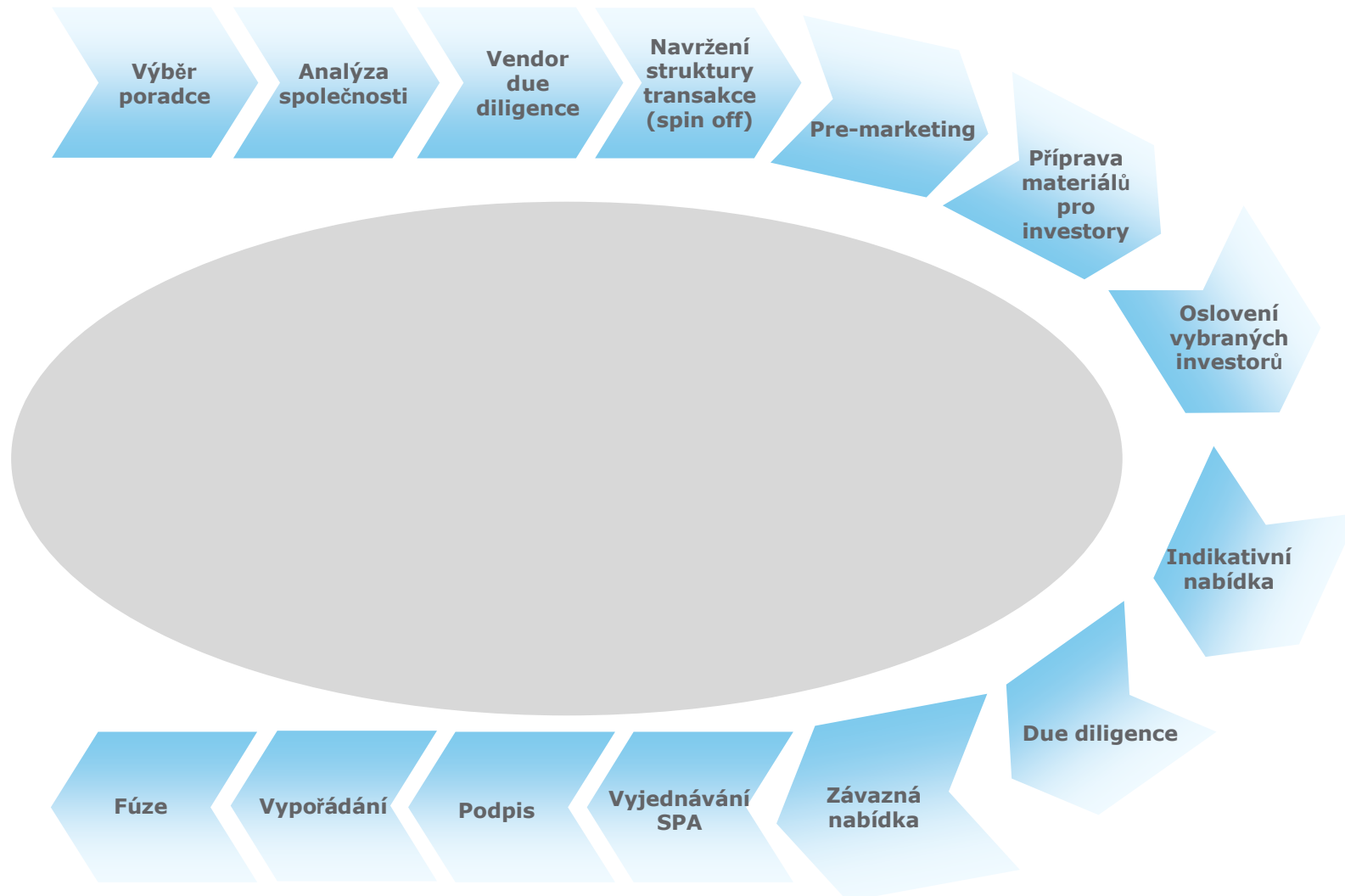


Brno, 6. března 2012

Program semináře

- **Časový harmonogram akvizic:**
Od předběžné dohody k realizaci
- **Proces due diligence:**
Identifikace klíčových problémů
- **Hlavní ustanovení smlouvy o koupi akcií:** Rozdělení rizika mezi strany
- **Proces schvalování spojování soutěžitelů**

Modelový průběh transakce z pohledu prodávajícího



Časový harmonogram akvizic 1

Předběžná dohoda

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

Předinvestiční prověrka (Due diligence)

- právní, účetní, daňová, technická, ekologický audit
- Dataroom: účel a organizace, setkání s vedením cílové společnosti

Časový harmonogram akvizic 2

Struktura transakce

- prodej akcií/ obchodních podílů
- prodej podniku/ části podniku
- prodej aktiv

Příprava smluvní dokumentace

- vyjednávání

Podpis smluvní dokumentace (*Signing*)

Časový harmonogram akvizic 3

Odkládací podmínky (*Conditions Precedent*)

- Schválení koncentrace soutěžitelů
- Souhlasy/ schválení

Realizace transakce (*Closing/ Completion*)

Právní due diligence

Nejde o objektivní audit, účelem je identifikace možných problémů pro:

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

Due diligence dotazník

Hlavní cíle due diligence

Získání informací důležitých pro ocenění cílové společnosti

Identifikace a **zhodnocení rizik**

Návrh úpravy rizik ve smlouvě

– formulace záruk (*warranties*) a specifických náhrad (*indemnities*)

Oblasti právní due diligence: Na co se zaměřit 1

Existence společnosti a její historie

– rozhodnutí VH, zápisy z jednání představenstva

Titul k předmětu prodeje

– předchozí převody, řetězení

Smluvní vztahy a možná rizika

– ukončení, smluvní pokuty, "change of control"

Oblasti právní due diligence: Na co se zaměřit 2

Oprávnění k podnikání, vztah s regulátorem

– povolení, pokuty

Zaměstnanci, smlouvy s členy statutárních orgánů

– podmínky, konkurenční doložky

Spory

– procesní stádium, vymahatelnost pohledávky, možnosti narovnání

Oblasti právní due diligence: Na co se zaměřit 3

Práva duševního vlastnictví

– rozsah ochrany pro ochranné známky, právo k doménám

Oblast soutěžního práva

– zakázané dohody

Majetek

– titul k nemovitostem a klíčovým aktivům

Oblasti právní due diligence: Na co se zaměřit 4

Financování

– ustanovení "change of control", zajištění

Pojištění

– rozsah, podmínky, někdy předmětem samostatné due diligence

Licence k IT/ technologiím

Oblast ochrany životního prostředí

Postup při due diligence 1

Týmová práce

– rozdělení rolí a management práce

Confidentiality agreement/ Pravidla dataroomu

Klíčové je seznámení se s cílovou společností a předmětem podnikání- **externí zdroje informací**

Postup při due diligence 2

Komunikace s klientem

- identifikace možných problémů

Prioritizace cílů

- Deal breakers/ Major issues

Komunikace s ostatními poradci

- dotazy, koordinace práce, risk matrix

Due diligence report

- Executive summary/ Podmínky odpovědnosti**
- Úvod do jednotlivých oblastí**
- Issue - Exposure - Remedy**
- Popis smluv (Contract summaries)**

Smlouva o koupi akcií (SPA)

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
- Limitace dalších omezení

Cena, platba kupní ceny a úpravy kupní ceny

Ocenění společnosti kupujícím

– formulace úpravy dle předpokladů (*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 koncentrace

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

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

Záruky (Warranties)

Ujištění/záruky 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 (Indemnities)

Kompenzace ve vztahu k **identifikovaným rizikům** pro případ jejich naplnění

- hrozící spor
- možná pokuta finančního úřadu, apod.

Formulace v rámci procesu **due diligence**

Kompenzace "**pound for pound**"

Závazky po realizaci (Protective covenants)

Závazek zdržet se soutěžního chování

- Časové omezení
- Teritoriální omezení

Neoslovování zaměstnanců/ zákazníků

Realizace (Completion)

- Splnění odkládacích podmínek**
- Postup v den realizace**
- Odstoupení po dni realizace**
- Jiné možnosti ukončení smlouvy**

Akcionářská dohoda (SHA)

- Nezbytná vždy, kdy nedochází k prodeji 100%
- Vyjednává se společně s SPA, úprava vztahu mezi hlavními akcionáři (upřesnění nad rámec stanov)
- Případné soutěžní posouzení
- Reflektuje se ve stanovách/společenské smlouvě
- Smlouvy s managementem/opční plán
- Význam finančního a business plánu

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

Právní úprava (1)

ČR

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

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 obrátu
- 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/>

Rozhodovací pravomoc a dohled

ČR

- ÚOHS jako ústřední orgán státní správy
- řízení o:
 - povolení spojení soutěžitelů (§ 12 a násl. ZOHS) - v roce 2011 povoleno 39 spojení
 - porušení zákazu uskutečňování spojení před jeho povolením (§ 18 odst. 1 ZOHS)
 - povolení výjimky ze zákazu uskutečňování spojení (§ 18 odst. 3 ZOHS)
 - zrušení rozhodnutí o povolení spojení (§ 19 ZOHS)
- spolupráce s Evropskou komisí (Poradní sbor pro fúze, aplikace tzv. *referrals* dle Nařízení 139/2004)
- <http://www.compet.cz/hospodarska-soutez/spojeni-soutezitelu/>

EU

- Evropská komise – DG Competition
- http://ec.europa.eu/competition/mergers/overview_en.html

Povinnost oznámit spojení soutěžitelů

Tři základní podmínky:

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

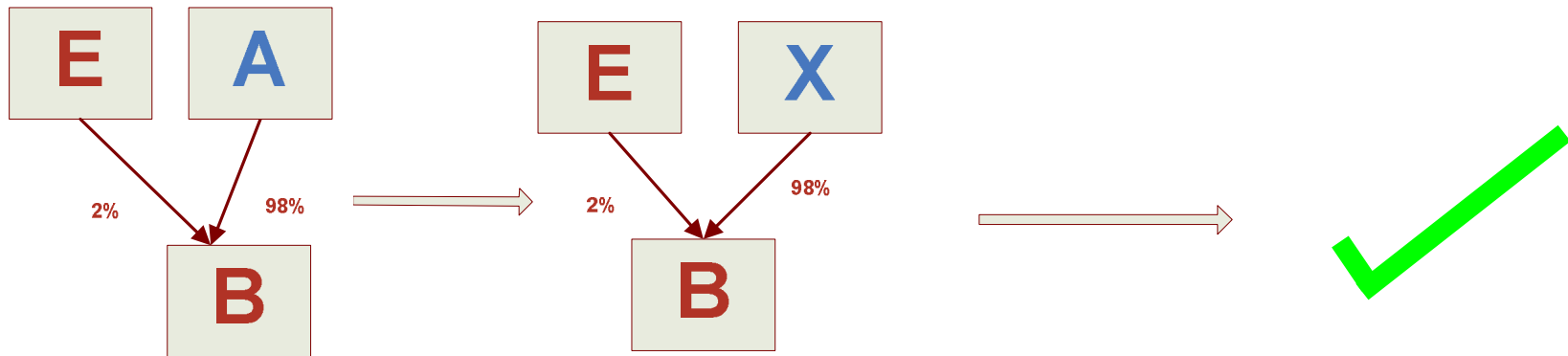
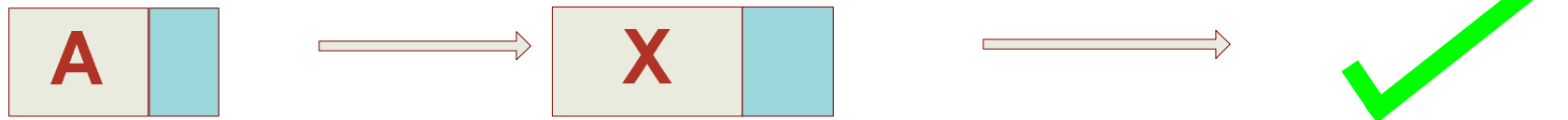
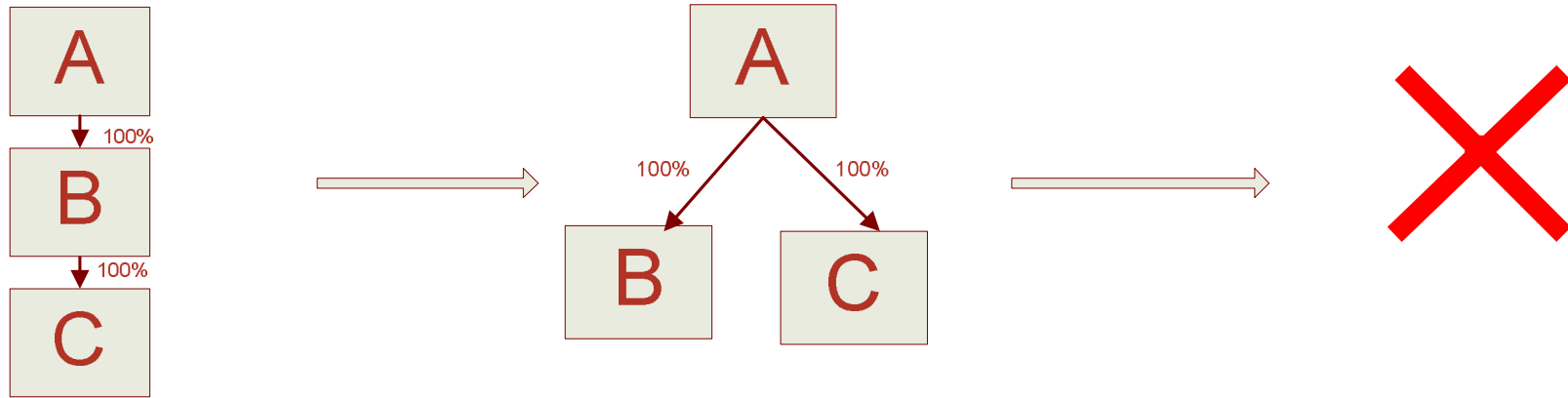
- spojení
 - § 12 ZOHS
 - jakákoliv transakce mezi na trhu dříve samostatně působícími soutěžiteli, jejímž důsledkem je trvalá či dlouhodobá změna struktury trhu

- obratová kritéria
 - § 13 ZOHS

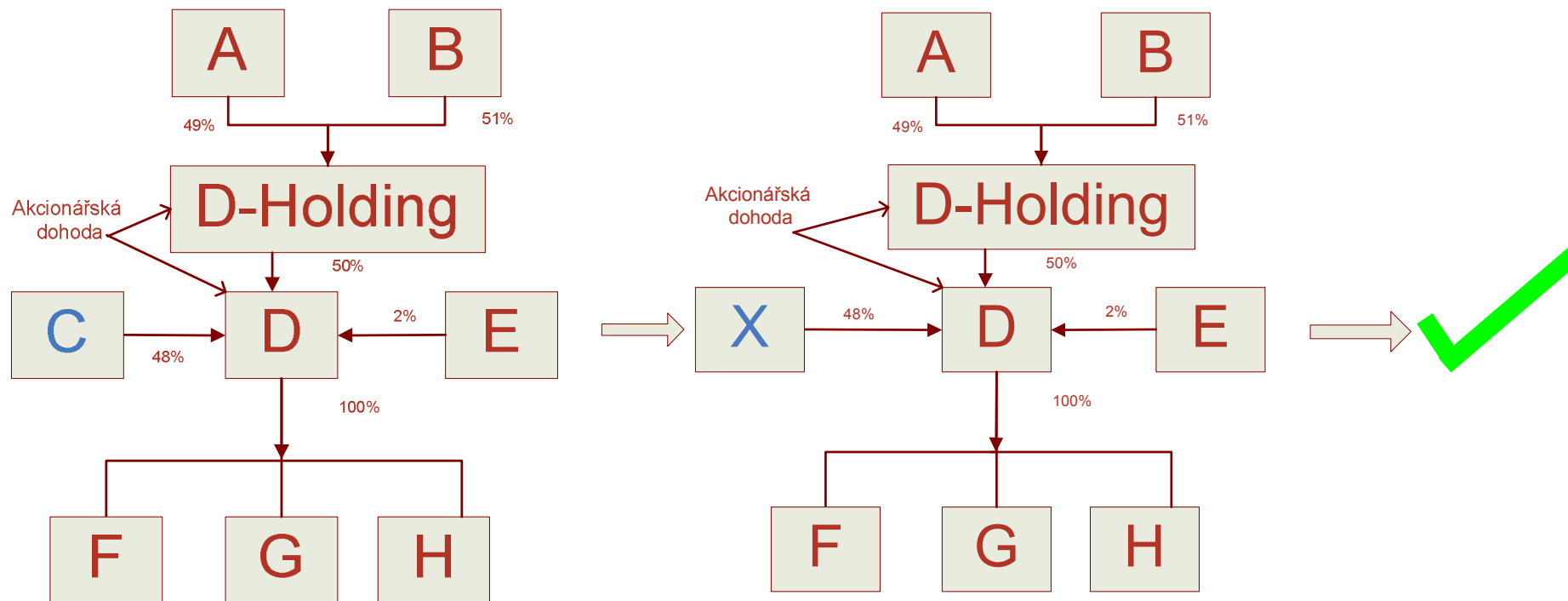
Druhy spojení

- 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

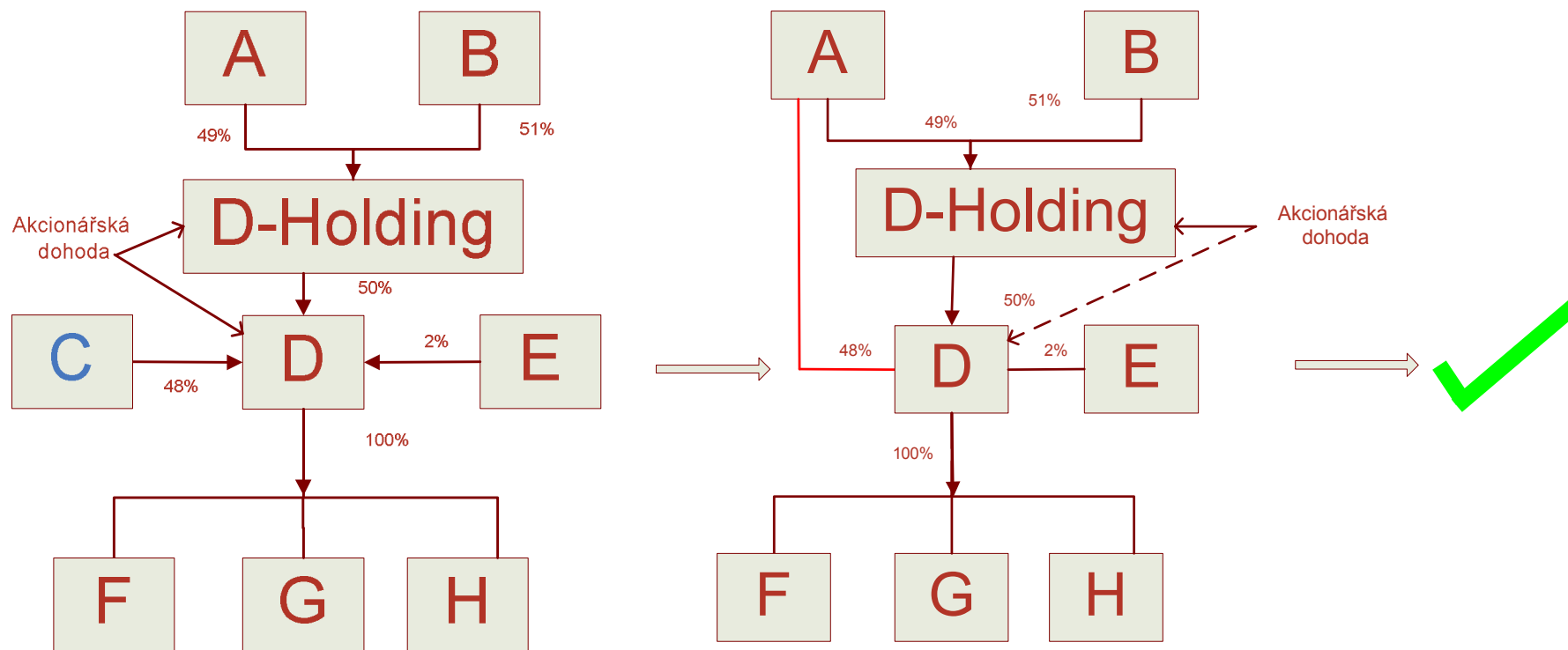
Příklady spojení soutěžitelů (1)



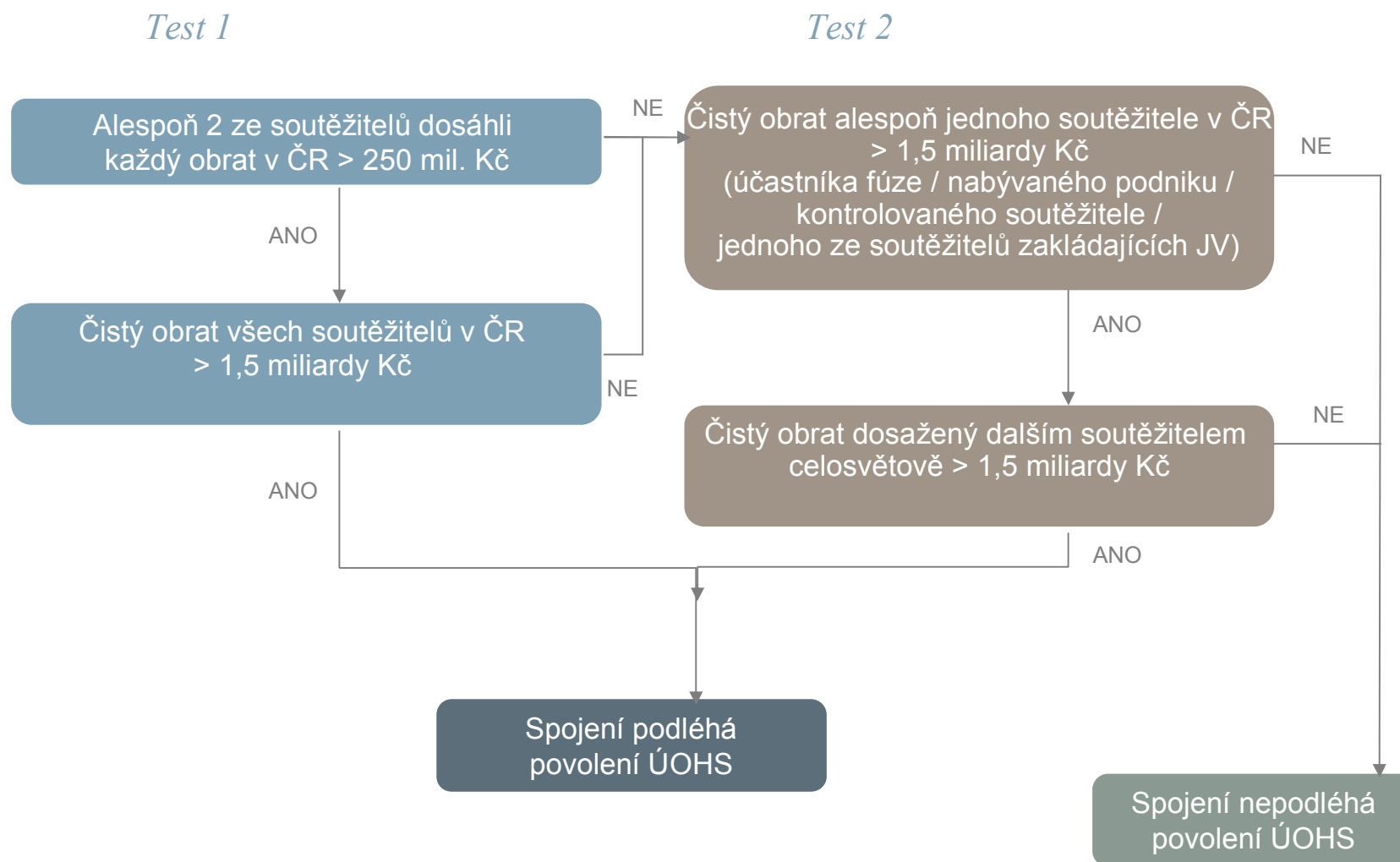
Příklady spojení soutěžitelů (2)



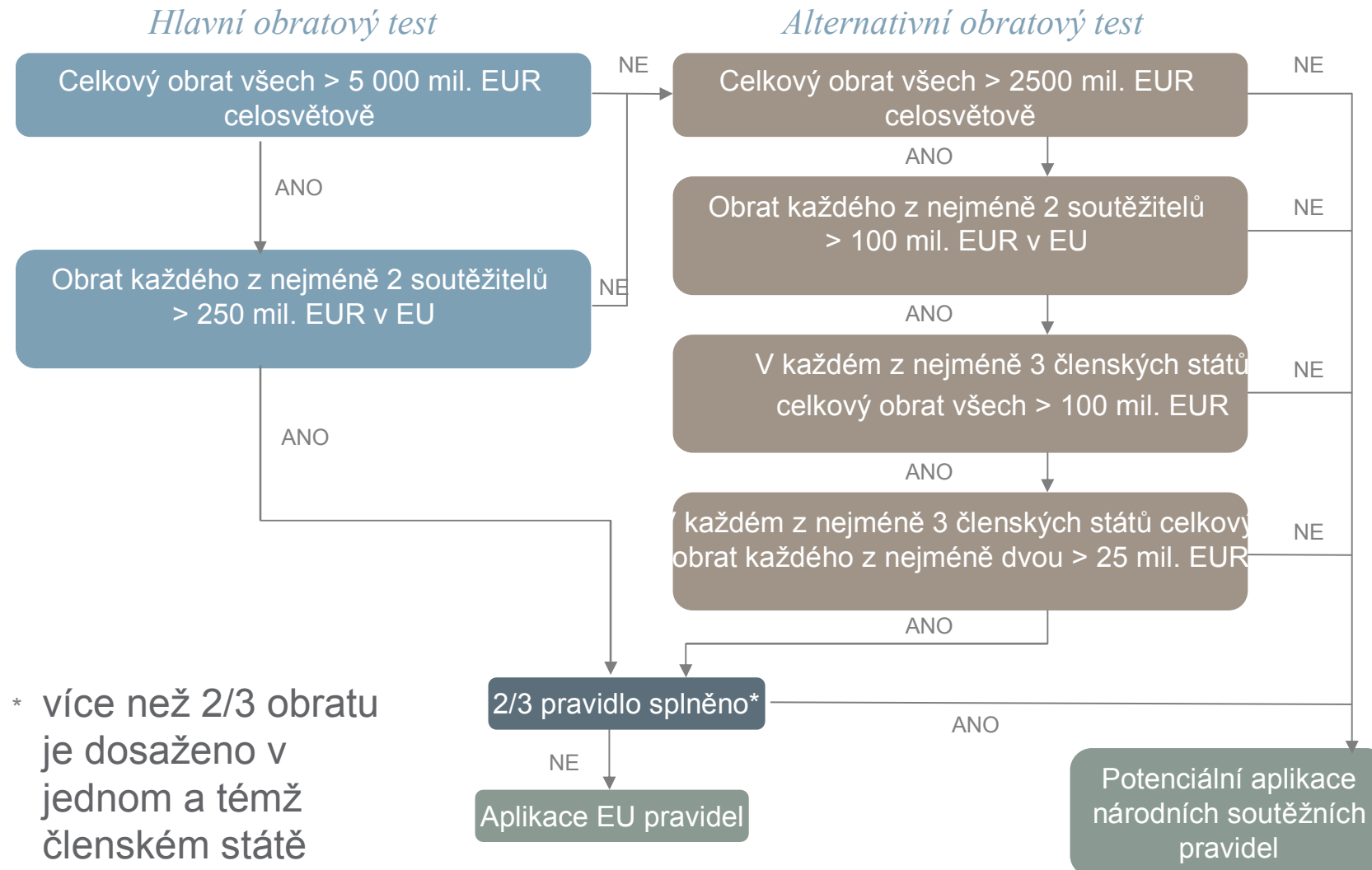
Příklady spojení soutěžitelů (3)



Obratová kritéria - ČR



Obratová kritéria - EU



Proces schvalování spojení

1. Příprava oznámení spojení
2. Přednotifikační jednání
3. Oznámení spojení
4. Posuzování spojení
5. Rozhodnutí

1. Příprava oznámení spojení

- Je transakce spojením?
- Jakého dosáhli soutěžitelé obrátu?
 - dotazník pro klienta
- Identifikace jurisdikcí, v nichž je povinnost oznámit spojení
- Identifikace trhů, jež budou spojením dotčeny
 - dotazník pro klienta, jehož účelem je získání odpovědí pro vyplnění dotazníku k povolení spojení
- Kontrola úplnosti a správnosti odpovědí
- Vyplnění dotazníku k povolení spojení

2. Přednotifikační jednání

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

3. 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*) - § 18 odst. 1 ZOHS

- obsah návrhu na povolení spojení:
 - dotazník
 - plná moc, výpis z OR, výroční zprávy, závěrky
 - listiny zakládající spojení (s alespoň částečnými překlady), atd.

4. Posuzování spojení (1) - druhy řízení a lhůty

→ ÚOHS oznámí zahájení řízení v Obchodním věstníku / elektronicky

– Standardní řízení

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

– Zjednodušené řízení (§ 16a ZOHS)

- podmínky aplikace:
 - nízké společné tržní podíly, nebo
 - nabytí výlučné kontroly, pokud již existuje kontrola společná
- ÚOHS do **20 dní** rozhodne
 - spojení se povoluje
 - třeba posouzení v rámci standardního řízení → výzva k podání úplného návrhu na povolení spojení

4. Posuzování spojení (2) - přípustnost

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 %
- vypořádání se s námitkami
- závazky
- doplňková omezení (tzv. *ancillary restraints*)

4. Posuzování spojení (3) – Konkurovat či nekonkurovat?

... ochranná ustanovení, která neporušují soutěžní právo ...

„hodnota podniku často záleží na ochotě prodávajícího
nekonkurovat na trhu“



prodávající se zaváže nekonkurovat

- obecně považováno za protisoutěžní a zakázané
- přípustné, pouze pokud to „se spojením přímo souvisí a je to pro ně nezbytné“
- povolený rozsah:
 - pouze produkty nabízené převáděným podnikem
 - pouze v oblasti, kde prodávající působil
 - 2 roky (goodwill) nebo 3 roky (goodwill a know-how)
 - jen prodávající, jeho dceřiné společnosti a obchodní zástupci

potenciální vliv na ocenění

5. Rozhodnutí

- Spojení je **povoleno**
 - rozhodnutí lze zrušit, pokud spojení povoleno na základě nesprávných, neúplných, nepravdivých údajů, resp. nejsou plněny závazky, kterými ÚOHS povolení podmínil (§ 19 ZOHS)
- Spojení **není povoleno**
 - 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

3 situace:

- nesplnění notifikační povinnosti
- uskutečňování spojení před právní mocí rozhodnutí ÚOHS, kterým se spojení povoluje
- uskutečnění nepovoleného spojení

➔ **pokuta až do 10 mil. Kč nebo 10 % z čistého obratu** dosaženého za poslední ukončené účetní období + **opatření nezbytná k obnově účinné soutěže** (§§ 18 odst. 5 a 20 odst. 4 ZOHS)

- pokuta uložena ve 4 případech, např.
 - *Lumius/ČME (2010)* – 477 tisíc Kč
 - *Karlovarské minerální vody/Poděbradka (2004)* – 10 mil. Kč

Literatura

- Raus / Neruda: Zákon o ochraně hospodářské soutěže – Komentář, Linde Praha, 2. vydání
- Munková / Svoboda / Kindl / Staňkovský: Soutěžní právo, C.H. Beck, 1. vydání
- Cook / Kerse: EC Merger Control, Sweet & Maxwell, 5th edition
- Richard Whish: Competition Law, Oxford University Press, 7th edition

Diskuse

Kontaktní údaje

Prokop Verner, advokát

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

Ivana Halamová Dobíšková, advokát

Tel +420 222 107 137
ivana.halamova-dobiskova@allenovery.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.