



Fúze a akvizice (1)

JUDr. Ivan Telecký, Ph.D.

Mgr. Petr Suchý

Organizace předmětu

Organizace předmětu - úvod

- **Představení přednášejících**

- JUDr. Ivan Telecký

- Mgr. Petr Suchý

- **Informace o předmětu**

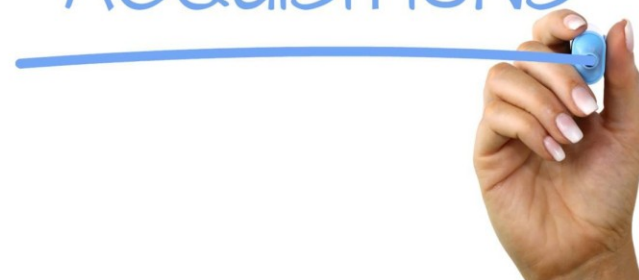
- rozvrh

- účast, příprava na semináře, podmínky získání zápočtu

- prameny a studijní materiály



MERGERS AND
ACQUISITIONS



Organizace předmětu - přednášející



ivan@telecky.legal

JUDr. Ivan Telecký, Ph.D.

Ivan je advokátem s bohatou zkušeností s obchodními transakcemi, včetně projektů mezinárodního charakteru. Dříve spolupracoval s Deloitte Legal a Wilsons. Začínal v Allen & Overy, kde nyní opět částečně působí jako counsel pro oblast real estate.

Ivan se převážně specializuje na komplexní projekty a vyjednávání obchodních transakcí. Ivan má 20 letou praxi z mezinárodních advokátních kanceláří v Praze, Bratislavě a Londýně.

Ivan se zaměřuje především na vyjednávání smluv, řešení sporů a vytváření obchodních partnerství.



psuchy@deloitteCE.com

Mgr. Petr Suchý

Petr je Partnerem v Deloitte Legal v Praze. Vede oddělení fúzí a akvizic a současně se podílí na vedení týmu pro insolvence a restrukturalizace. Svou profesní dráhu zahájil v roce 1997 a v Deloitte působí od roku 2003. Jeho specializací je korporátní právo, zejména fúze a akvizice a restrukturalizace obchodních společností. Problematiku fúzí a akvizic přednáší na právnických fakultách Univerzity Karlovy v Praze a Masarykovy univerzity v Brně.

V rámci globální sítě advokátních kanceláří Deloitte Legal je Petr členem Výboru pro korporátní právo, fúze a akvizice Deloitte Legal EMEA a vedoucím expertní skupiny pro fúze a akvizice Deloitte Legal Central Europe.

Organizace předmětu – rozvrh

| Seminář č. | Datum a čas | Učebna | Téma | Vyučující |
|------------|--|--------|---|----------------|
| 1. | 5.10.2022 14:00–15:40, 16:00–17:40 | 302 | <ul style="list-style-type: none"> • Úvod do akvizičních transakcí • Pojmy ve fúzích a akvizicích • Právní struktury akvizičních transakcí v českém právu • Fondy soukromého kapitálu v akvizičních transakcích • Proces akviziční transakce • Před-transakční smlouvy v akvizičních transakcích • Obchodní společnost jako objekt akvizičních transakcí | Telecký, Suchý |
| 2. | 19.10.2022 14:00–15:40, 16:00–17:40 | 302 | <ul style="list-style-type: none"> • Právní prověrka (due diligence) investora ve společnosti, do níž vstupuje – cíle a souvislosti s kupní smlouvou | Telecký |
| 3. | 2.11.2022 14:00–15:40, 16:00–17:40 | 302 | <ul style="list-style-type: none"> • Právní prověrka (due diligence) investora ve společnosti, do níž vstupuje – hlavní právní oblasti prověrky | Telecký |
| 4. | 16.11.2022 14:00–15:40, 16:00–17:40 | 302 | <ul style="list-style-type: none"> • Přeměny obchodních společností se zaměřením na fúzi a rozdělení • Kupní smlouva při akvizičních transakcích – obecné principy a interpretace • Kupní smlouva při akvizičních transakcích – kontraktace, odkládací podmínky a vypořádání | Suchý |
| 5. | 30.11.2022 14:00–15:40, 16:00–17:40 | 302 | <ul style="list-style-type: none"> • Kupní smlouva při akvizičních transakcích – principy sjednání kupní ceny • Kupní smlouva při akvizičních transakcích – odpovědnost prodávajícího a její omezení • Kupní smlouva při akvizičních transakcích – specifická ujednání | Suchý |
| 6. | 14.12.2022 14:00–15:40, 16:00–17:40 | 302 | <ul style="list-style-type: none"> • Písemný test • Smlouva o úschově / smlouva o vázaném účtu pro vypořádání kupní ceny • Společné podniky, jejich zákonná a smluvní úprava, akcionářská smlouva • Veřejnoprávní regulace spojování podniků | Telecký, Suchý |

Organizace předmětu – podmínky zápočtu

Podmínky zápočtu

- **Účast:** > 50%
- **Samostatná práce:**
 - Krátká esej (úvaha) na zadané téma (4-5 témat během semestru)
 - Úkol odevzdaný řádně, včas a v požadované formě
 - Max. 2 normostrany
 - Obsahem vlastní úvaha na zadané téma, včetně úvodu, hlavní části, závěru a případně použité literatury či jiných zdrojů
- **Písemný test**
 - Podmínkou pro připuštění k testu je nadpoloviční účast na přednáškách a odevzdaná samostatná práce hodnocená jako vyhovující
 - Řádný termín testu v rámci posledního semináře dle rozpisu výuky, popř. jeden opravný termín
 - Test je online, délka 30 minut
 - 30 otázek s variantami odpovědi ano-ne, za každou správnou odpověď je 1 bod
 - Požadované minimum pro složení zkoušky je dosažení alespoň 20 správných odpovědí (bodů) z celkem 30
 - Užívání studijních materiálů, literatury ani právních předpisů při vyplnění testu není povoleno
 - Případný opravný termín bude vypsán pouze pro studenty, kteří se z vážných důvodů sdělených předem nemohli účastnit řádného termínu, nebo kteří v řádném termínu test odevzdali a neprospěli
 - Test je možno vyplnit ve stejném termínu distančně

Organizace předmětu – prameny

Literatura:

- Smrčka, L.: Ovládnutí a převzetí firem, Praha: C.H. Beck, 2013
- Sádovský, S.: Právní due diligence při fúzi (akvizici) s důrazem na případné získání dominantního postavení na trhu, Ostrava: Key Publishing, 2009
- Deloitte Legal: Dealmaking in Central Europe - A closer look at Share Purchase Agreements: <https://www2.deloitte.com/ce/en/pages/about-deloitte/articles/dealmaking-in-central-europe.html>
- Černá, S., Štenglová I., Pelikánová I. a kol.: Právo obchodních korporací. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2015
- Dvořák, T.: Přeměny obchodních korporací, Praha: Wolters Kluwer, 2015
- Berdych, M.: Financování akvizic v právním řádu, Ostrava, Key Publishing, 2009
- Petrov, Výtisk, Beran a kol.: Občanský zákoník: komentář, Praha: C.H. Beck, 2017 - ČÁST ČTVRTÁ, Hlava I, II, III
- Gyárfáš, Matulníková, Vavrák: M&A na Slovensku, Bratislava: C.H. Beck, 2019

Organizace předmětu – prameny

Právní prameny

- Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník
- Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)
- Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev
- Zákon č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže a o změně některých zákonů (zákon o ochraně hospodářské soutěže)

Další studijní materiály:

- Deloitte M&A Port - A guide to the world of mergers and acquisitions: <https://www.mnaport.com/>
- International Bar Association / Corporate and M&A Law Committee Negotiated M&A Guides 2017: <https://www.ibanet.org/Article/NewDetail.aspx?ArticleUid=77F93863-0705-4FC2-99A2-893276316811>
- TRUMPEŠ, Jiří. Vybrané ekonomické a právní aspekty fúzí a akvizic v České republice [online]. 2019 [cit. 2020-03-16]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zp/detail/192031>. Vedoucí práce Ilona Bažantová.
- SPINA, Filip. Ekonomicko-právní aspekty fúzí a akvizic v českém prostředí [online]. 2012 [cit. 2020-03-16]. Dostupné z: <https://is.cuni.cz/webapps/zp/detail/104667>. Vedoucí práce Aleš Borkovec.
- Materiály z přednášek

Úvodní seminář

1. Úvod do M&A
2. Motivace v M&A
3. M&A transakce
4. M&A proces
5. Závěr a zadání případové studie

1. Úvod do M&A

Co je M&A – transakce v médiích



Mall.cz koupili Poláci. V obří transakci budou PPF, Křetínský a Havrlant inkasovat přes 23 miliard korun

 Jaroslav Mašek šéfredaktor Hospodářských novin
5. 11. 2021 07:47 • 3 min čtení



Jakub Havrlant, předseda představenstva Mall Group a zakladatel a CEO Rockaway Capital a François Nuyts, CEO společnosti Allegro. Autor - Mall

Dlouhou očekávaná transakce, o jejíž přípravě Hospodářské noviny [několikrát informovaly](#), byla dotažena. Společnost Allegro, oblíbená nákupní platforma v Polsku a jedna z největších e-commerce platforem v Evropě, ve čtvrtek v noci oznámila, že se dohodla na převzetí stoprocentního podílů ve společnostech Mall Group a WE|DO od prodávajících akcionářů PPF, EC Investments Daniela Křetínského a Rockaway Capital Jakuba Havrlanta. Jde pravděpodobně o pátý největší prodej české firmy za posledních minimálně deset let.

Co je M&A – transakce v médiích

Microsoft to acquire Activision Blizzard in \$68.7 billion deal

By Jennifer Korn and [Clare Duffy](#), CNN Business

Updated 2111 GMT (0511 HKT) January 18, 2022



TOP STORIES



Tesla got a subpoena from US government 10 days after Elon...



Opinion: It's time to ban Congress members from trading stocks

Recommended by **Outbrain**

Navigation carousel with video thumbnails and titles:

- Thumbnail: Xbox console and controller. Title: Microsoft to acquire Activision Blizzard for \$68.7 billion
- Thumbnail: Richard Quest. Title: See CNN's Richard Quest play video games with Xbox head
- Thumbnail: Person with a controller. Title: Why there is skepticism surrounding video game 'addiction'
- Thumbnail: Woman. Title: She's breaking barriers for women in gaming. Here's how
- Thumbnail: Person. Title: See gan

New York (CNN Business) – Microsoft on Tuesday announced plans to acquire Activision Blizzard in a blockbuster deal worth nearly \$70 billion. It's one of the biggest acquisitions in the tech industry in recent years, one that will boost Microsoft's standing in the growing gaming industry but could be complicated by recent concerns about Activision's toxic culture.

Co je M&A – transakce v médiích



MARKETS BUSINESS INVESTING TECH POLITICS CNBC TV WATCHLIST CRAMER PRO

TECH

AT&T announces \$43 billion deal to merge WarnerMedia with Discovery

PUBLISHED MON, MAY 17 2021-7:09 AM EDT | UPDATED MON, MAY 17 2021-4:03 PM EDT



Steve Kovach
@STEVEKOVACH



Sam Meredith
@SMEREDITH19

SHARE

KEY POINTS

- Under the agreement, AT&T said it would receive an aggregate amount of \$43 billion in a combination of cash, debt and WarnerMedia's retention of certain debt.
- Discovery shareholders would own 29% of the new company.

In this article

T -0.07 (-0.29%)

DISCA -0.24 (-0.80%)

AMA Supercross [WATCH LIVE](#)

UP NEXT | **BISSELLÂ**® CrossWaveÂ® [Listen](#)

12:00 PM ET

BEYOND THE VALLEY

Co je M&A – transakce v médiích



The COVID-19 pandemic has not halted M&A mega-deals. In 2021, there were nine deals valued at more than \$20 billion, including:

- Discovery, Inc. and AT&T Inc.'s WarnerMedia business
- Altimeter Growth Corp. and Grab Holdings Inc.
- Canadian National Railway Company and Kansas City Southern
- Lionheart Acquisition Corporation II and MSP Recovery, LLC
- Canadian Pacific Railroad Limited and Kansas City Southern
- AerCap Holdings N.V. and GE Capital Aviation Services
- Oracle and Cerner
- ConocoPhillips and Permian Assets owned by Shell Enterprises LLC.
- Kimco Realty Corporation and Weingarten Realty Investors
- Gores Guggenheim, Inc. and Polestar Performance AB

Co je M&A

- Mergers & Acquisitions (fúze & akvizice)
 - Akvizice (majoritních) kapitálových účastí v korporacích či akvizice podniků (typicky koupě nebo kapitálový vstup)
 - Divestice / prodej
 - Spojení korporací či podniků
 - Joint-ventures (společné podniky)
 - Reorganizace

Pojmy v M&A

- BoD (Board of Directors)
- CoC (Change of Control)
- CPs (Conditions Precedent)
- Consideration / Purchase price
- Debt / Equity
- Earn-out
- EBIT / EBITDA
- Escrow
- GM (General meeting)
- Holdback
- IPO (Initial Public Offering)
- LBO (Leveraged Buy-Out)
- LOI (Letter of Intent)
- MBO (Management Buy-Out)
- MBI (Management Buy-In)
- NDA (Non-Disclosure Agreement)
- Purchaser / Buyer
- R&W (Representations & Warranties)
- Seller / Vendor
- SB (Supervisory Board)
- SHA (Shareholders' Agreement)
- SPA (Sale & Purchase Agreement)
 - SPA (Share Purchase Agreement)
 - APA (Asset Purchase Agreement)
- Spin-off, Carve-out, Demerger
- Target

Pojmy v M&A

Obchodní společnosti

V legislativě České republiky upravuje zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (ZOK), který nabyl účinnosti k 1. lednu 2014. Obchodní společnosti a družstva společně nazýváme **obchodní korporace**.

Konglomerát

V ekonomii: velký podnik (**holding**), do kterého patří podniky z různých nesouvisejících odvětví, synonyma: **konglomerátní firma**, **smíšený koncern**

Holding

Holding (zkráceně *hld.*, *Hld.*, *Hld*) je **sdužení obchodních korporací**, z nichž jedna korporace ostatní korporace řídí.

V zákoně: Jedna nebo více osob podrobených jednotnému řízení (dále jen „řízená osoba“) jinou osobou nebo osobami (dále jen „řídící osoba“) tvoří s řídící osobou tzv. **koncern**. [Srov. pojem koncern v § 79(1) ZOK]

Subjekty v M&A

- **Kupující:** (i) strategičtí investoři (ii) finanční investoři (private equity)
- **Prodávající:** jeden nebo více společníků či akcionářů nebo target sám
- **Target:** cílová společnost / firma / závod
- **Banky:** retail banky, investiční banky – v US striktně odděleno (Morgan Stanley, Goldman Sachs), v CZ lze současně (KB, ČS, CSOB)
- **Zprostředkovatelé:** Deloitte, PwC, EY, KPMG, Wood&Co., Patria, Redbaenk
- **Poradci:** právníci, účetní, daňáři, znalci, specialisté (IT, enviro, marketing) / otázka success fee

M&A transakční struktury

- **Share deal**

- Prodej podílů (s.r.o.)
- Prodej akcií (a.s.)

- **Asset deal**

- Prodej majetku
- Prodej závodu (podniku)

- **Fúze a jiné korporátní přeměny / transakce**

Volbu struktury ovlivňují předmět akvizice a jeho specifika, daňové a účetní aspekty, podmínky financování, rizika transakce, a další...

2. Motivace v M&A

Motivace pro prodávající

- Dokončení investičního cyklu (fondy soukromého kapitálu)
- Odchod do důchodu
- Posun od společnosti hnané podnikatelským nadšením k profesionální společnosti
- Potřeba kapitálové injekce
- Prodej v důsledku špatné akvizice
- Prodej ztrátové divize
- Prodej v důsledku změny obchodní strategie
- Změna industry (prostředí)
- Makroekonomické změny
- Hledání synergických efektů

Motivace pro kupující

- Synergie
- Růst (growth) (horizontal merger)
- Eliminace (koupě) konkurence (horizontal merger)
- Diverzifikace
- Přístup k novým produktům, trhům, technologiím
- Finanční investice
- Koupě dodavatele (vertical merger)
- Získat výhodu velikosti (fixní náklady zůstávají stejné)
- "acqui-hire" akvizice talentů (technology)
- Daňové důvody

Strategický nebo finanční investor

Strategický investor

- Zpravidla stejný obor jako target, nebo jiný strategický záměr
- Zná obor targetu, méně citlivý k obchodním a operačním rizikům
- Dlouhodobý horizont

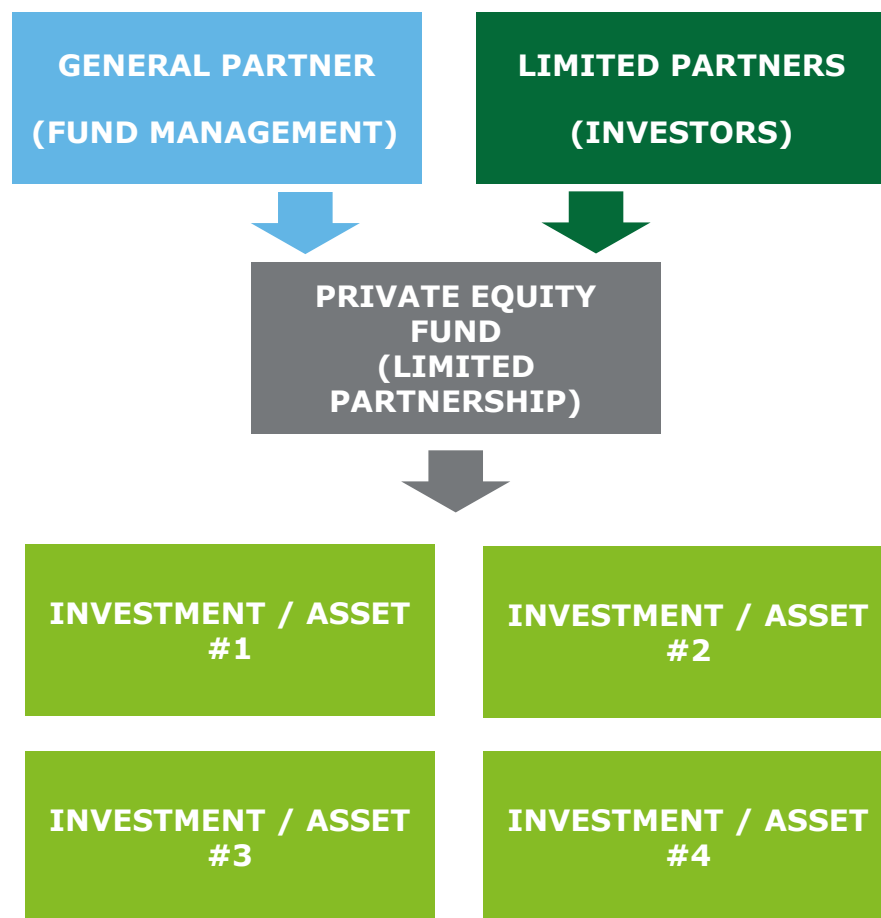
Finanční investor

- Kromě finanční investice i účast na řízení
- Často citlivější na rizika než strategický investor
- M&A proces jako rutina
- Časově omezený horizont (5-7 let)

Specifické transakce – finanční investor proti strategickému

Private Equity

- Fondy soukromého kapitálu (Private Equity) investující do privátních firem/společností
- General partner – profesionální management
- Limited partners – investoři (od fyz. osob/rodin po finanční instituce)
- Portfolio aktiv
- Investiční strategie (výše jedné investice, objem prostředků, odvětví, geografie)
- Investiční cyklus: akvizice → zhodnocení → exit



3. M&A problematicé transakce

M&A ve světě – problematické transakce

Akvizice Bentley a Rolls Royce ze strany VW (1998)

- Koupě výrobních závodů v UK (400 mil GBP)
- Absence ochranné známky RR

Hewlett Packard – Autonomy (2011)

- Akvizice ve výši 11 mld USD, odpis 8,8 mld USD
- Nesrovnalosti v účetnictví (záměrně zkreslené informace)

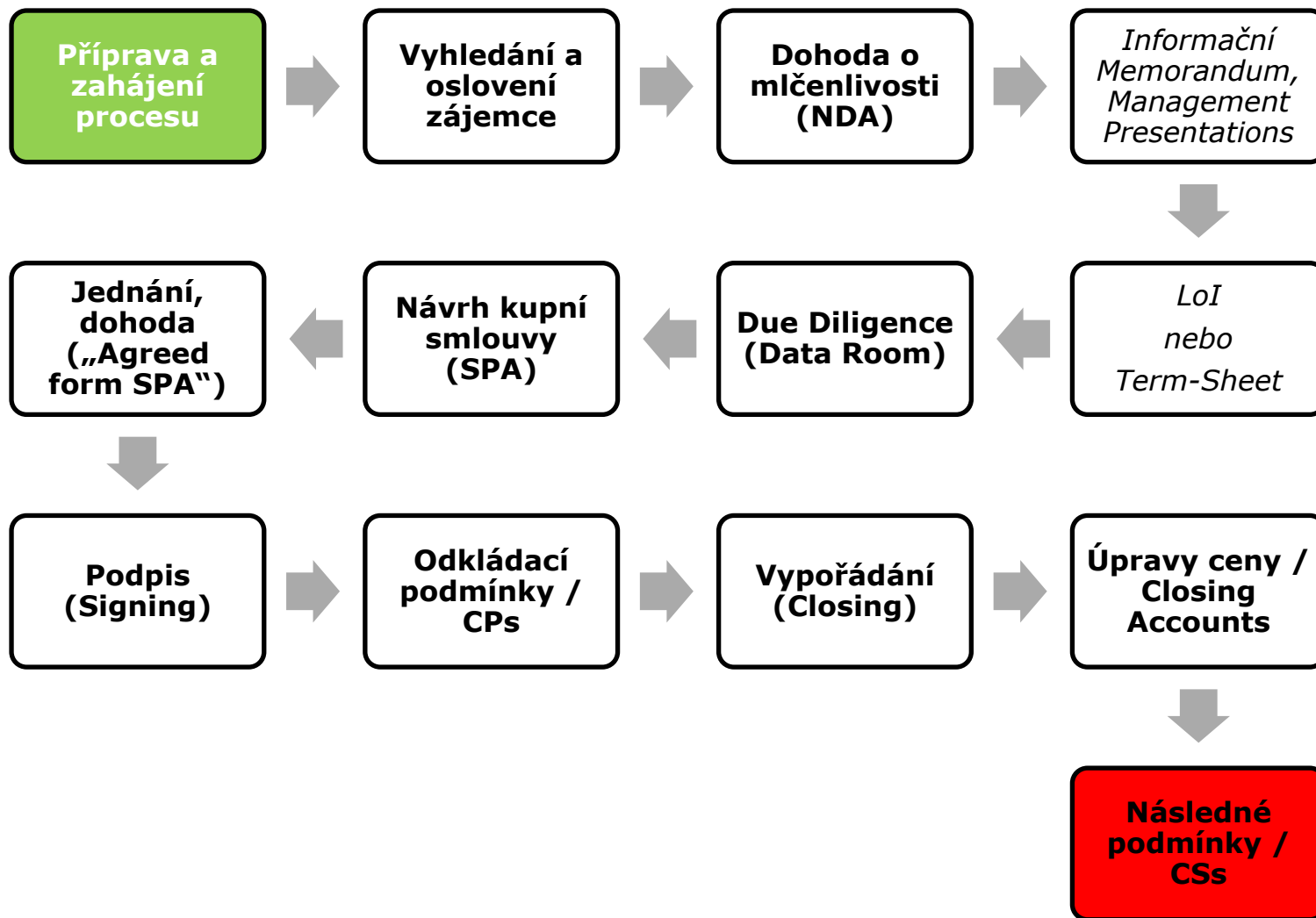
Pfizer (USA) – Allergan (IRL) (2016)

- 160 mld USD transakce – strukturována s plánem přesunout sídlo Pfizeru z USA (35% tax) do IRL (12,5% tax)
- během M&A procesu: zavedení přísnějších pravidel pro změnu daňových sídel mimo USA (daňová inverze)
- ukončení transakce - pokles ceny akcií Allerganu o 22%, kompenzace ze strany Pfizeru 150 mil USD

4. M&A proces

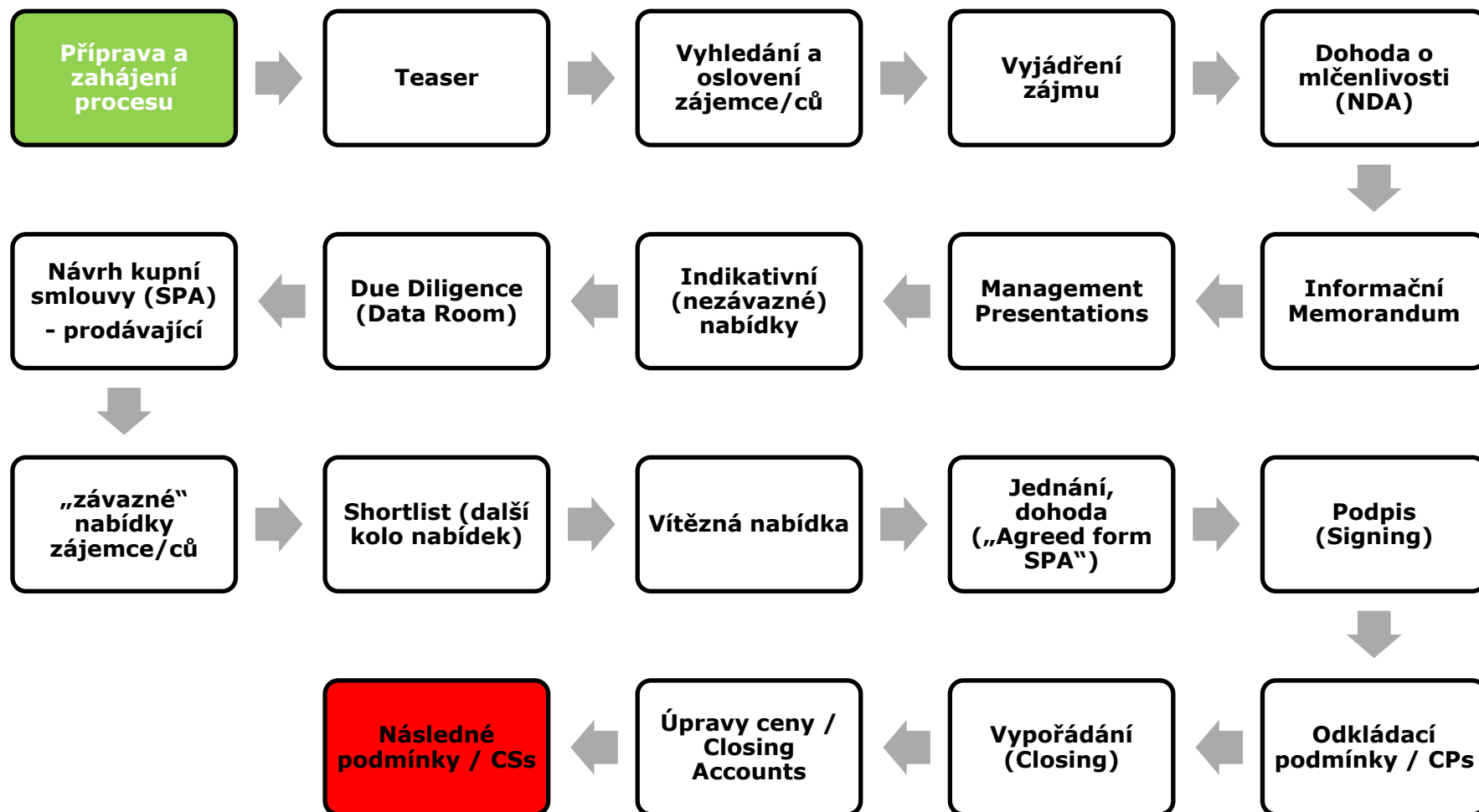
Průběh M&A transakce

Negotiated Deal



Průběh M&A transakce

Auction



Oceňování společností

- Výnosové ocenění (diskontované peněžní toky)
- EBITDA násobek
 - Společnost A – znám cenu 100% akcií (x) a EBITDA (y)
 - Target – znám její EBITDA (z); $x/y * z = \text{cena}$
- Enterprise Value
- Čistý dluh (Net debt) = total debt – cash
- Equity Value (Enterprise Value – debt + cash)

Zadání samostatné domácí práce

Zadání samostatné práce

- písemná esej (vlastní úvaha na zadané téma)
- úkol: vyberte si libovolnou M&A transakci (ČR, Evropa, svět)
 - popište základní informace o transakci
 - k tomu popište (*výběr z následujícího*):
 - a) motivaci stran pro realizaci transakce, *nebo*
 - b) komplikace při transakci
- rozsah: cca 2 normostrany
- struktura: jméno a datum, úvod, hlavní část, závěr, zdroje, příp. použitá literatura
- termín odevzdání: nejpozději **v pátek večer před následujícím seminářem** zaslat vypracovaný úkol emailem (PŘEDMĚT emailu: Volitelný předmět Fúze a akvizice, TO: psuchy@deloitteCE.com; ivan@telecky.legal)

**Děkujeme za
pozornost.**