



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

Právnická fakulta Masarykovy univerzity
Katedra obchodního práva

Volitelný předmět Fúze a akvizice – MVV57902K
Rozpis výuky pro zimní semestr 2023/2024

vyučující: JUDr. Ivan Telecký, Mgr. Petr Suchý

Seminář č.	Datum a čas	Učebna	Téma	Vyučující
1.	4.10.2023 14:00–15:40, 16:00–17:40	302	<ul style="list-style-type: none">Úvod do akvizičních transakcíPojmy ve fúzích a akvizicíchPrávní struktury akvizičních transakcí v českém právuFondy soukromého kapitálu v akvizičních transakcíchProces akviziční transakcePřed-transakční smlouvy v akvizičních transakcíchObchodní společnost jako objekt akvizičních transakcí	Telecký, Suchý
2.	18.10.2023 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.	1.11.2023 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.	15.11.2023 14:00–15:40, 16:00–17:40	302	<ul style="list-style-type: none">Přeměny obchodních společností se zaměřením na fúzi a rozděleníKupní smlouva při akvizičních transakcích – obecné principy a interpretaceKupní smlouva při akvizičních transakcích – kontraktace, odkládací podmínky a vypořádání	Suchý
5.	29.11.2023 14:00–15:40, 16:00–17:40	302	<ul style="list-style-type: none">Kupní smlouva při akvizičních transakcích – principy sjednání kupní cenyKupní smlouva při akvizičních transakcích – odpovědnost prodávajícího a její omezeníKupní smlouva při akvizičních transakcích – specifická ujednání	Suchý
6.	13.12.2023 14:00–15:40, 16:00–17:40	302	<ul style="list-style-type: none">Písemný testSmlouva o úschově / smlouva o vázaném účtu pro vypořádání kupní cenySpolečné podniky, jejich zákonná a smluvní úprava, akcionářská smlouvaVeřejnoprávní 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

HOSPODÁRSKÉ NOVINY

CZK/EUR ↘ 24,430 -0,08 % CZK/USD ↗ 22,800 +0,40 % PX ↘ 1345,53 -0,45 % DJI ↘ 34348,64 -0,80 % FTSE ↗ 7660,20 +0,09 % DAX ↘ 15664,48 -0,40 %

Nexenu chybí lidé

Každou minutu 21 nových pneumatik. Nexen se chystá zdvojnásobit výrobu, firmě ale chybí lidé.

Strana 3

Akcie Pilulky se propadly

Oblíbený titul z koronavirových let ztrácí podporu investorů. Akcie Pilulky jsou na historickém minimu.

Strana 5

Průvodce novou Masaryčkou

Cena 2,5 miliardy a 12 let práce. Nové království Marka Dospívy na Masaryčce z dílny Zahy Hadid otevírá své brány.

Strany 8 a 9

Jak se dožít stovky?

Nerozčilujte se a najděte Čtyři lekce z hitu Netflix stovky: Tajemství modré


Strana 16

■ Technologie


Přijdou změny. Nový majitel chce naplno využít potenciál Tescanu a Meopty

Fond Carlyle letos koupil dvě tradiční české firmy: brněnského výrobce elektronových mikroskopů a přerovského dodavatele pro polovodičový průmysl. Jeho zástupci pro HN popisují, co s nimi bude dál.

Michael Mareš
michael.mares@hn.cz



Jak si vedou



Dalekohledy pro sportovní (zejména v biatlonu), lovecké a vojenské využití jsou symbolem tradičního výrobce optickomechanických přístrojů z Přerova. Dnes se ovšem společnost zaměřuje především na dodávky pro



Firma, která vznikla po revoluci na základech upadající Tesly Brno, patří k předním světovým výrobcům elektronových mikroskopů. Jihomoravská metropole je epicentrem této specializované výroby – podle statistik tu vzniká třetina světové

a managing director v Čl hlavou fondu Carlyle Eur ners, který obě investice „Naši investiční strat kladů. Ve firmách, do kte dříve, již dobře vědí, že h tržeb,“ podotýká Petr R který v londýnském sídl zící associate director a Evropu na starosti. Koupl byla jeho práce. Lasockí zdůrazňuje, že moct dostat obě firmy n často myslí, že private hlavně do špatných sp zlepšit, ale to není náš p do dobrých společnos mnohem větší potens firm dělat skvělé firm Carlyle se zaměřuj ním potenciálem, ve stane vůbec prvním i kem. Většinou tedy r či soukromých osob s hodnotou převyšuj To byl případ i Tes podmínky nebyly ofi Informaci HN šlo tr

Co je M&A – transakce v médiích

Expobank se mění na Max banku. Bude plně online a zaměřená na mladé lidi

🕒 3. října 2022 13:01



Od 4. října se Expobank CZ přejmenuje na Max banku. Nová identita dokončí akvizici bankou Creditas. Nové klienty chce Max banka nalákat na spořicí účet, který nabízí šestiprocentní zhodnocení bez omezení výše vkladu a dalších podmínek. Max banka bude plně online, což by mohlo přitáhnout mladé lidi.

Co je M&A – transakce v médiích

Prodej Student Agency je stále ve hře. Jančura bude investovat do vlaků

15. června 2018 13:23



Podnikatel Radim Jančura nevyklučuje, že svůj letenkový a zájezdový byznys skutečně prodá. Uvedl to v rozhovoru pro slovenské Hospodárske noviny. Společnost, která kromě zájezdů provozuje rovněž železniční i autobusovou dopravu, potřebuje peníze na nákup nových vlaků. S nimi se chce hlásit do veřejných soutěží v Česku.



Reklama



Reklamy Google

Přestat zobrazovat tuto reklamu

Proč tato reklama? ▶

Co je M&A – transakce v médiích



Autor: Ataccama

Další tuzemská společnost míří do klubu jednorožců, tedy firem s hodnotou nad 1 miliardu dolarů. Česko-kanadská [Ataccama](#) oznámila, že v červnu získala investici ve výši 150 milionů dolarů (v přepočtu asi 3,5 miliardy Kč). Za minoritní podíl ve firmě částku zaplatil fond [Bain Capital Tech Opportunities](#).

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

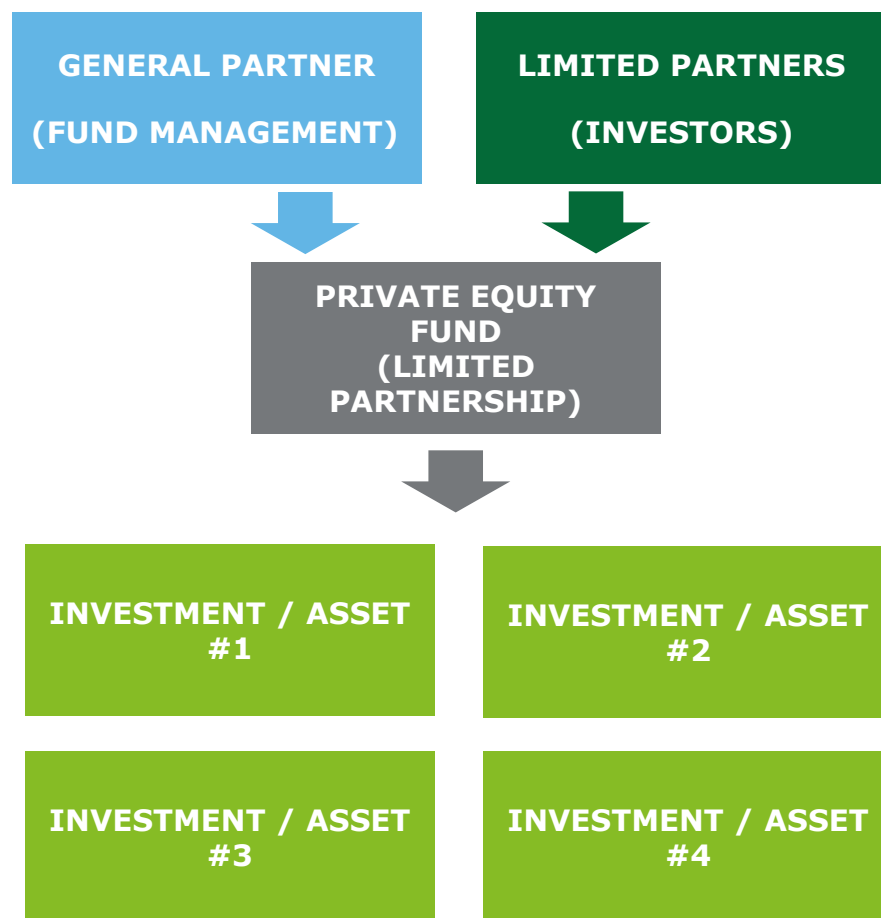
Finanční investor

- 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)

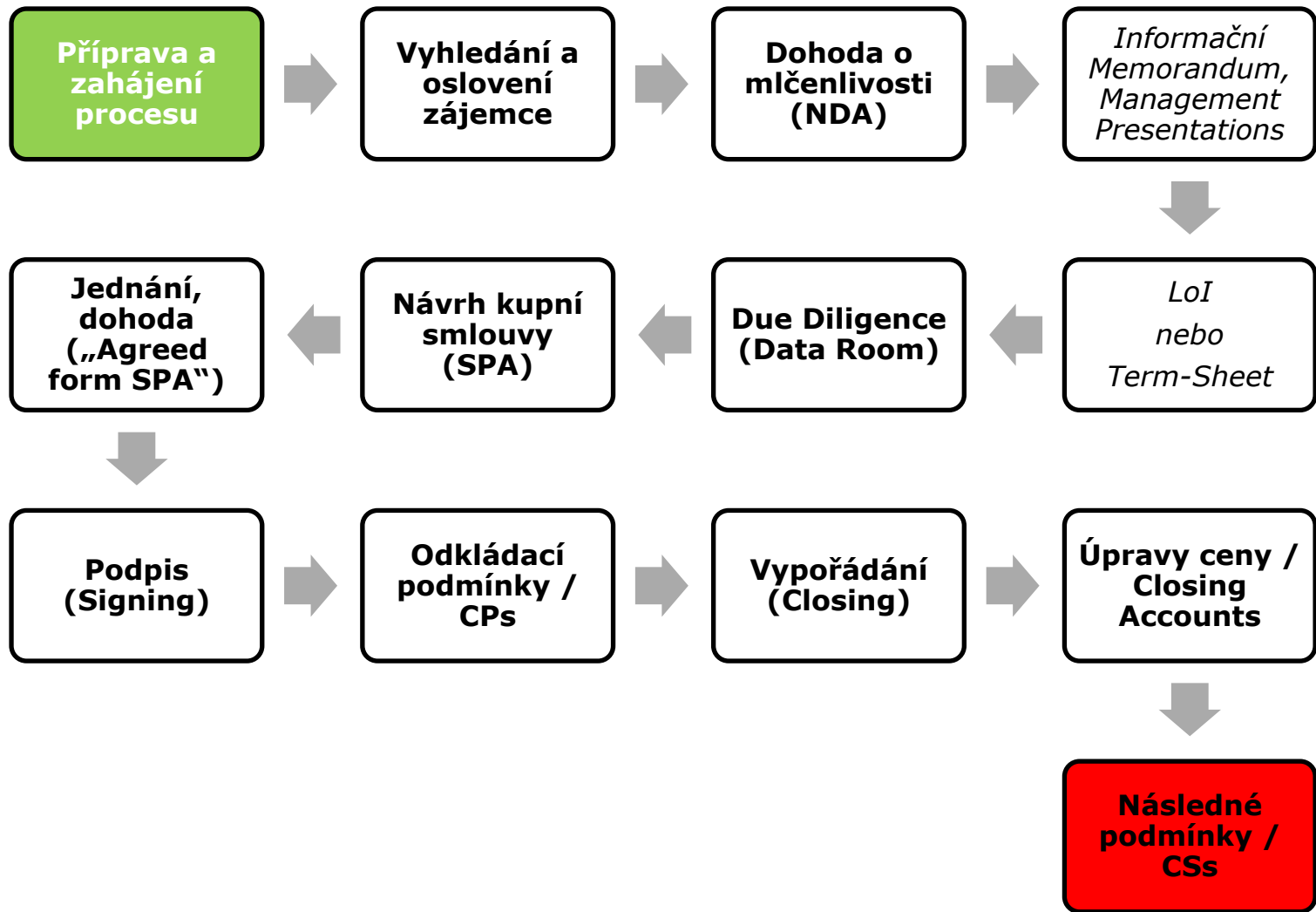
Pfizer (USA) – Allergan (IRL) (2016)

- 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

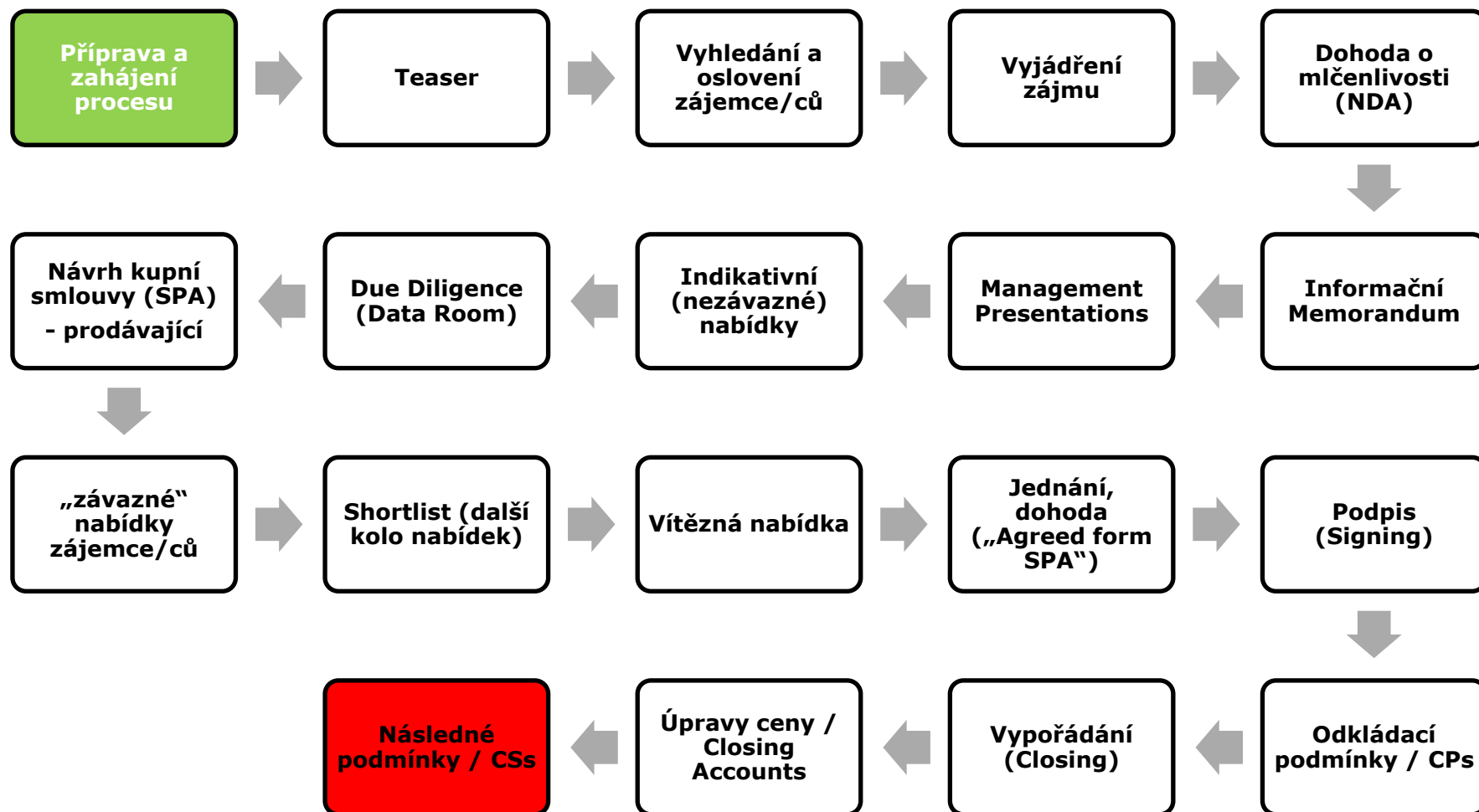
Průběh M&A transakce

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 jednu ze dvou transakcí: Tescan nebo Meopta
- Z veřejných zdrojů zjistěte co nejvíc informací o vybrané transakci a uveďte je v následující struktuře :
 - Strany obchodu: Prodávající a Kupující
 - Hodnota transakce
 - Motivace stran: motivace prodávajících a motivace kupujících
 - Poradci na transakci
 - Banky a financování
 - Closing, postclosing (změny v orgánech apod.)
- 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.**