

Akvizicije

I deo



Piše: Igor Isailović

Svako privredno društvo raste i napreduje, kako bi jednog dana bilo predmet prodaje tj. akvizicije. San svakog vlasnika jeste da jednog dana dobro unovči svoj biznis. Kad san postane java i prodaja nekog privrednog društva postane izvesna, vlasnici privrednih društava se suočavaju sa složenim postupkom prodaje, koja se po mnogo čemu razlikuje od prodaje ostalih prava i imovine.

Postupak akvizicije se obično, ali po nepisanom pravilu, odvija kroz sledeće faze:

Donošenje poslovne odluke

Pre bilo koje pravne aktivnosti, sasvim je prirodno da je prvo potrebno da investitora interesuje određeno privredno društvo tj. biznis i okvirna cena privrednog društva.

Dakle, posredstvom ekonomskih savetnika i savetnika za investicije, ili čak neposredno, investitor dolazi do određenih poslovnih informacija, da bi akvizicijom ostvario određeni profit.

Kada se dođe do nekih zanimljivih informacija, investitori obično sa potencijalnim kupcima održavaju sastanke, formalne i neformalne prirode, u kojima dobijaju određene informacije o isplativosti investicije.

U praksi se obično dešava da kupci, na sebi znane metode, plasiraju informaciju da se njihovo društvo prodaje, te da je cena veoma povoljna za korist koja se postiže eventual-

nom akvizicijom. Tom prilikom, kupac pripremi skraćeni biznis plan, prikazujući pri tom samo bitne činioce, koji potvrđuju njegovu plasiranu informaciju.

Na osnovu dobijenih informacija, a kasnije i dobijenog biznis plana i finansijskih izveštaja u poslednje 3 godine, investitori donose poslovnu odluku da se upuste u detaljnije ispitivanje potencijalne investicije.

Kada se dođe do toga da bi investicija mogla biti interesantna, pristupa se novoj fazi, tj. potpisivanju prvog ugovora tj. ugovora o poverljivosti.

Non-disclosure Agreement – NDA / Sporazum o „neobelođanivanju“

Ugovor između dve ili više strana, koji potvrđuje da postoji poverljiv odnos između njih, je „Sporazum o neobelođanivanju“.

Poverljiva priroda njihovog odnosa često se tiče informacija koje se razmenjuju između

strana, koje ne treba da budu dostupne široj javnosti.

Naime, ovim ugovorom obezbeđuje se i kupac i prodavac da poverljive poslovne tajne neće biti otkrivene bilo kojoj trećoj strani pod bilo kojim uslovima, tj. bilo društvo prodato ili ne.

Ovaj ugovor se potpisuje budući da se nakon donošenja investicione odluke pristupa ozbiljnijoj analizi privrednog društva.

Ugovorom se obično definiše da se poslovnim tajnom smatraju: svi kontakti, partneri, komitenti, dobavljači, kupci, klijenti, saradnici, provajderi usluga, sve cene usluga i proizvoda kao i sve nabavne cene, sve grafike, slike, crteži, tehnologija, recepti, finansijske informacije osim onih koje su objavljene u bilansu stanja i bilansu uspeha, nacrti, projekti i sl, sve informacije koje nisu namenjene za javnost kroz prezentacije na web – stranici, svi tekstovi, kodovi programskih jezika i pripadajuće šeme itd. Ugovorom se obično ugovara ugovorna kazna, koja obično bude

određena u visokom iznosu, kako bi se na adekvatan način zaštitila poslovna etika.

Check list

Nakon obavezivanja na čuvanje poslovne tajne potpisivanjem formalnog akta, savetnici investitora dostavljaju kupcu određeni check list, kojim se na taksativan način zahteva dostavljanje određenih isprava.

Tako pravni savetnici zahtevaju dostavljanje svih isprava, kojima se dokazuje pravo svojine i ostala prava na nepokretnim i pokretnim stvarima, svi bitniji ugovori, dokazi o intelektualnim pravima u društvu, opšta akta društva, hipoteke i tereti, ugovori o radu i sve ostalo što smatraju bitnim za eventualni predmet akvizicije.

U određenom roku kupac priprema sve neophodne isprave, sastavlja sadržaj (index data room) i u određenoj prostoriji (data room) savetnicima kupca stavlja iste na raspolaganje.

Novija je tendencija da se neophodne isprave skeniraju, te da savetnicima investitora budu dostupne putem internet mreže, tj. virtualne data room.

Legal due diligence (DD) – pravna analiza društva

Istraživanje ili analiza (revizija) potencijalne investicije. DD služi da potvrdi sve činjenice u vezi sa prodajom.

Uopšte, DD označava pažnju koju prosečna osoba treba da ima pre zaključenja sporazuma ili transakcije sa drugom stranom.

Ovom prilikom se samo delimično osvrćemo na ovu temu, budući da je ovo neizostavna aktivnost u svakoj vrednijoj investiciji.

Arhitektura jednog ozbiljnog DD trebalo bi da bude takva da na pregledan način pruži investitoru sve bitne elemente za donošenje poslovne odluke.

Tendencija je da nakon uvodnih napomena na prvom mestu, pre opštih podataka o društvu, bude navedeno između 10 i 20 najbitnijih pitanja za poslovanje društva u narednom periodu.

To su, obično, najslabije tačke predmeta akvizicije, koje investitor mora ukalkulisati

prilikom donošenja investicione odluke. Nakon toga, kao što je već nagovešteno, trebalo bi da budu opšti podaci o društvu (struktura kapitala i vlasništva, bitni elementi statuta osnivačkog akata, zakonski zastupnik društva, članovi UO, ostali organi u društvu, itd), zatim podaci o nepokretnosti i pokretnim stvarima veće vrednosti, podaci o ravnopravnim odnosima, podaci o najbitnijim ugovorima i obligaciono-pravnim odnosima društva, statusi sporova (parnični, vanparnični, krivični, prekršajni, privredni prestupi i dr).

DD se zatim upoređuje sa finansijskom analizom i investitor donosi odgovarajuću poslovnu odluku.

Dostavljanje obavezujuće ponude

Positivna poslovna odluka doneta na bazi DD i finansijske analize društva definiše se kao obavezujuća ponuda.

Obavezujućom ponudom investitor predlaže kupcu bitne elemente potencijalne akvizicije.

Obavezujuća ponuda obično ne sadrži sve bitne podatke budućeg ugovora o kupoprodaji, već samo najbitnije elemente i to:

- Šta bi bio predmet akvizicije (tj. određeni procenat udela ili broj akcija)
- Ugovornu cenu i eventualno dinamiku plaćanja

Obavezujućom ponudom kupac obično određuje i rok u kome bi prodavac trebalo da odgovori, tj. rok u kome je ponuda obavezujuća.

Prihvatanje obavezujuće ponude

Prodavac je po prijemu obavezujuće ponude dužan da odgovori da li prihvata ili ne prihvata upućenu ponudu.

Prihvatanje ponude mora da bude jasan i određen i mora biti identičan upućenoj ponudi, tj. ukoliko na obavezujuću ponudu prodavac odgovori tako što zatraži veći iznos od ugovorne cene koja je ponudena, onda se to smatra novom kontra ponudom, o kojoj takođe treba da se izjasni kupac.

Rešenje o koncentraciji Komisije za zaštitu konkurencije

Ukoliko se ugovorne strane usaglasile oko bitnih elemenata akvizicije, u nekim sluča-

jevima je potrebno da se i ispune određeni javno-pravni uslovi.

Naime, za određene akvizicije potrebna je saglasnost "Antimonopolske komisije" (Komisije za zaštitu konkurencije).

Akvizicija se Zakonom o zaštiti konkurencije definiše kao koncentracija, a koncentracija učesnika na tržištu nastaje u slučaju:

- 1) spajanja i drugih statusnih promena, u kojima dolazi do pripajanja učesnika na tržištu, u smislu zakona kojim se uređuje položaj privrednih društava;
- 2) sticanja od strane jednog ili više učesnika na tržištu, neposredne ili posredne kontrole u smislu člana 5. stav 2. zakona nad drugim učesnikom ili više učesnika na tržištu;
- 3) zajedničkog ulaganja od strane dva ili više učesnika na tržištu, u cilju stvaranja novog učesnika na tržištu ili sticanja zajedničke kontrole u smislu člana 5. stav 2. zakona nad postojećim učesnikom na tržištu, koji posluje na dugoročnoj osnovi i ima sve funkcije nezavisnog učesnika na tržištu.

Smatraće se jednom koncentracijom dve ili više transakcija između istih učesnika na tržištu, izvršenih u vremenskom periodu kraćem od dve godine, pri čemu se kao vreme njenog nastanka uzima dan izvršenja poslednje transakcije.

Koncentracija mora biti prijavljena Komisiji u slučaju da je:

- 1) ukupan godišnji prihod svih učesnika u koncentraciji ostvaren na svetskom tržištu u prethodnoj obračunskoj godini veći od 100 miliona evra, s tim što najmanje jedan učesnik u koncentraciji na tržištu Republike Srbije ima prihod veći od deset miliona evra;
- 2) ukupan godišnji prihod najmanje dva učesnika u koncentraciji ostvaren na tržištu Republike Srbije veći od 20 miliona evra u prethodnoj obračunskoj godini, s tim što najmanje dva učesnika u koncentraciji na tržištu Republike Srbije imaju prihod veći od po milion evra u istom periodu.

Ukoliko se Komisija za zaštitu konkurencije saglasila sa koncentracijom, onda se pristupa zaključenju Ugovora o kupoprodaji. □

Igor Isailović, advokat