



**Priložnosti arbitražnega reševanja sporov v
združitvah in prevzemih**

**David Premelč
partner**

ROJS, PELJHAN, PRELESNIK & PARTNERS

TLA Top-tier Legal
Adriatic

Značilnosti M&A transakcij

- oblike zunanje rasti podjetij
- terminologija: *mergers, acquisitions, takeovers, consolidation*
- horizontalni / vertikalni / koncentrični / konglomeratni prevzemi
- prijateljski / sovražni
- trasakcije z odkupom delnic / deležev (*Share Deal*)
- transakcije z odkupom premoženja družbe ali (dela) dejavnosti (*Asset Deal*)
 - *problem 433 OZ – pristop k dolgu pri prevzemu kakšne premoženjske celote → solidarna odgovornost kupca do vrednosti aktive*
- združitve (*mergers*)
- skupna vlaganja (*joint ventures*)

Značilnosti M&A transakcij

- kompleksnost → zelo podrobna pogodbeno ureditev
- Čezmejna narava → več jurisdikcij, večje število družb v skupinah
 - npr. nakup Mercatorja (15 družb v 5 državah)
 - prodaja Telekom Slovenije (17 družb v 8 državah)
- finančno zahtevne transakcije
 - AOL - Time Warner , 2000 (\$ 186,2 mrd)
 - Vodafone Group - Mannesmann, 1999 (\$ 185 mrd)
 - Verizon – Vodafone (45 % v Cellco Partn.), 2013 (\$ 130,1 mrd)
 - 2014: Comcast Corp. – Time Warner Cable (\$ 67,6 mrd), AT&T – DirecTV (\$ 67,1 mrd), Holcim - Lafarge SA (\$ 46,8 mrd)
 - Novartis – Lek (€ 876 mio)
 - Agrokor – Mercator (€ 544 mio)
 - Atlantic Grupa – Droga Kolinska (€ 243 mio)
 - Fraport – Aerodrom Ljubljana (€ 234,4)
 - AbbVie – Shire - odstop od nameravane združitve → *break – up fee*: \$ 1,63 mrd

Postopek M&A transakcije

- prevzem javnih delniških družb / prodaja zasebnih družb
- odvisno od zakonodaje se postopka lahko prepletata (npr. v enem delu zasebnopravna prodaja, po doseganju prevzemnega praga prevzemna ponudba)
- 2 standardna postopka zasebne prodaje:
 - zasebna dražba oz. tenderski postopek (*private (controlled) auction / tender process*)
 - prodaja z neposrednimi pogajanjem (brez dražbe) (*negotiated sale*)

Primer dražbenega postopka

Začetna faza

Teaser

CA / NDA

Info memo

Nezavezujoče
ponudbe

Pregled ponudb

Druga faza

Skrbni pregled

Zavezujoče ponudbe

(Lol) / Pogodba o ekskluzivnosti

Tretja faza

Potrditveni skrbni
pregled

Pogajanja o
pogodbi

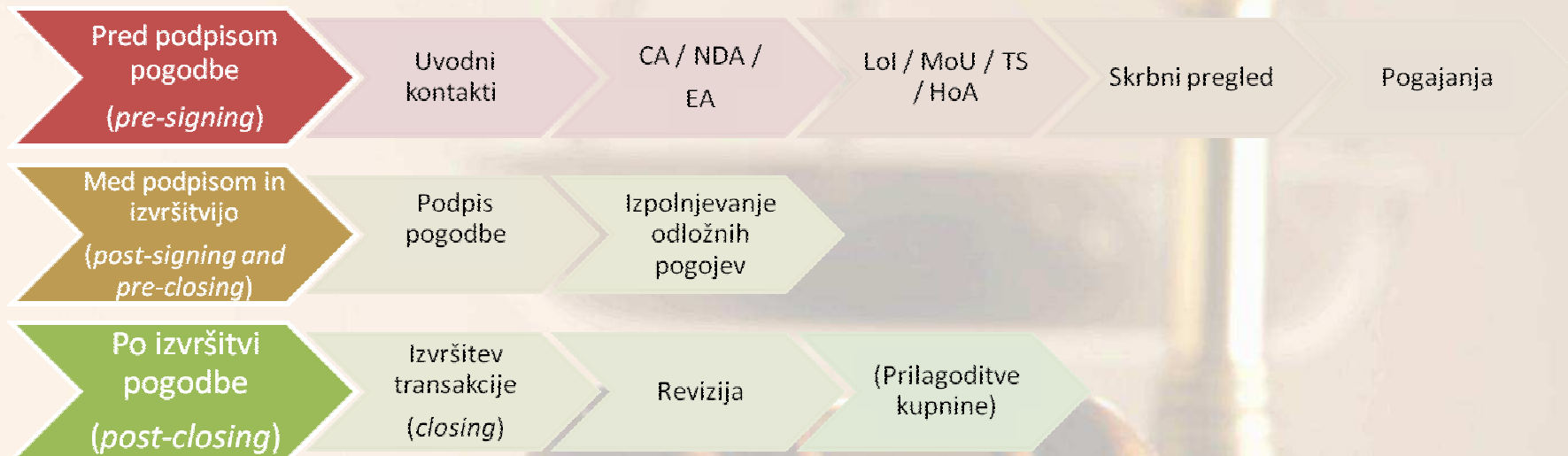
Podpis
pogodbe

Izpolnjevanje
odložnih
pogojev

Izvršitev
transakcije
(Closing)

(Prilagoditve
kupnine)

Primer postopka z neposrednimi pogajanjimi



Tipični spori pred podpisom glavne pogodbe

- spori zaradi opustitve pogajanj
 - *culpa in contrahendo* → različne posledice glede na pravo, ki se uporablja (npr. AT&T Corp v Saudi Cable Co [2000])
 - obveznost pogajanj v dobri veri (npr. 20 OZ)
 - zlasti odškodnina za negativni pogodbeni interes (III Ips 147/2009 z dne 25. 9. 2012, III Ips 60/2011 z dne 21.05.2013) in ne tudi odškodnina za izgubljeni dobiček (pozitivni pogodbeni interes)
- kršitev pogodbe o varstvu zaupnosti
 - problem dokazovanja temelja in višine škode
- spori zaradi kršitev pravice do ekskluzivnih pogajanj
 - prodajalec pridobi boljšo ponudbo in sklene posel
 - nepošteni ponudbeni postopek
- spori v zvezi s skrbnim pregledom → ali je prodajalec razkril vse bistvene dokumente

Tipični spori pred podpisom glavne pogodbe

- Sodba III Ips 57/2013, 19.11.2013 (vprašanje prevare in potrebne skrbnosti kupca):
“V zvezi s to je tožeča stranka zatrjevala, da ji je tožena stranka zamolčala, da je družba S. d. o. o. zavezana kot plačnik po pogodbi o poslovanju družbe E., d. o. o. Ker je morala družba S. d. o. o. trpeti stroške poslovanja, je bil njen dobiček bistveno manjši. Če bi tožeča stranka to vedela, po njenih navedbah poslovnega deleža v družbi S. d. o. o. ne bi kupila. Kljub temu pa je drugostopenjsko sodišče prvostopenjsko sodbo potrdilo na podlagi zaključka, da tožeča stranka pri nakupu poslovnega deleža ni ravnala dovolj skrbno pri pridobivanju podatkov o družbi S. d. o. o.”
- kršitev pisma o nameri
 - vprašanje narave dogovora in obveznosti strank → v praksi velike razlike
 - včasih sklenjen dogovor o pavšalni odškodnini (*liquidated damages*)
- spori med člani konzorcija glede (ne)nadaljevanja transakcije
 - npr. en član se odloči, da bo sam nadaljeval transakcijo
 - nesoglasje glede nakupa
- pogoj za arbitražno reševanje: veljaven arbitražni sporazum (v NDA, Lol,...)

Tipični spori pred izvršitvijo glavne pogodbe

- spori glede neizpolnitve odložnih pogojev
 - pridobitev regulatornih dovoljenj (npr. soglasje AVK (EK) h koncentraciji, dovoljenje BS, AZN, ministrstva za kulturo etc.)
 - če npr. ni soglasja h koncentraciji v določenem roku → ali je kupec storil vse potrebno za pridobitev dovoljenja? → ali je prodajalec ustrezno sodeloval v postopku?
 - koncentracija odobrena pod določenimi pogoji → ali je zaveza izvršitvi transakcijo, pod istimi pogoji? Kakšen je vpliv na ceno?
 - razumni napori vs. najboljši napori (*reasonable vs. best efforts*)
 - pridobitev financiranja (kupec ne uspe pridobiti sredstev) → npr. dogovor o pavšalni odškodnini zaradi ekskluzivnih pogajanj
- kršitev zavez glede poslovanja družbe med podpisom pogodbe in izvršitvijo transakcije ali glede predhodne prestrukturiranja družbe (npr. prestrukturiranja finančnega dolga ipd)
- spor glede spremenjenih okoliščin oz. uresničitve pogojev iz “MAC” klavzule (*clausula rebus sic stantibus*)
- pravilnost navedb in jamstev iz pogodbe

Tipični spori po izvršitvi glavne pogodbe

- spori glede kršitev navedb in jamstev (*representations and warranties*)
 - del kupnine pogosto na posebnem računu (*escrow account*)
 - prevara? bistvena zmotna? (ne)zadostna skrbnost kupca?
- prilagoditev kupnine / odpoved pogodbe / odškodnina (za pozitivni pogodbeni interes / za negativni pogodbeni interes?)
- spori glede mehanizma prilagoditve kupnine po izvršitvi
 - prilagoditve v zvezi z neto dolgom, obratnim kapitalom
 - prilagoditev glede na neto vrednost sredstev
 - prilagoditev glede na dobičkonosnost poslovanja družbe po izvršitvi (*earn-out*) itd.
- spori glede povrnitev škode v določenih primerih, ko kupcu povzroči škodo dogodek, ki izvira še iz časa pred izvršitvijo pogodbe, a se uresniči po njej (*indemnities*)
 - npr. uveljavitev pravice tretje osebe na določenem sredstvu
 - okoljevarstvena tveganja
 - dolžnost plačila obveznosti do zaposlenih iz časa pred izvršitvijo pogodbe
 - kršitve pravic intelektualne lastnine s strani družbe
 - davčne obveznosti iz časa pred izvršitvijo
 - odločba o pravnem sporu iz časa pred spremembo nadzora

Prednosti arbitražnega reševanja sporov

- nevtralnost
 - M&A transakcije so pogosto mednarodne
 - ni prednosti domačega terena
 - možnost uporabe mednarodnih pravil postopka, mednarodnega tribunala, nevtralni kraj
- izvršljivost arbitražnih odločb
 - Newyorška konvencija o priznavanju in izvrševanju tujih arbitražnih odločb (1958)
 - 153 držav podpisnic (vir: UNCITRAL, 10.11.2014)
 - priznanje in izvršitev je mogoče odreči le v izjemnih primerih

Prednosti arbitražnega reševanja sporov

- zaupnost postopka
 - poslovno zelo občutljive transakcije
 - arbitražna pravila običajno varujejo zaupnost postopka oziroma se stranke o tem lahko vsaj dogovorijo
 - 50. člen Ljubljanskih arbitražnih pravil
 - 6. člen ICC arbitražnih pravil
 - 44. člen Švicarskih arbitražnih pravil
 - 30. člen LCIA arbitražnih pravil
 - zaupnost vsaj do faze priznanja in izvršljivosti odločbe
 - sodni postopki praviloma javni (npr. 293 ZPP), javnost se lahko izključi → zoper sklep o zavrnitvi predloga za izključitev javnosti zaradi varstva poslovne skrivnosti ni posebne pritožbe (296(2) ZPP)

Prednosti arbitražnega reševanja sporov



- fleksibilnost postopka
 - možnost dogovora o rokih, številu vlog itd.
 - možnost dogovora o pospešenem arbitražnem postopku (*expedited arbitration procedure / fast track arbitration*) → Ljubljana, Dunaj, Stockholm, Švica, WIPO, HKIAC, SIAC itd.
 - pri M&A je hitrost pogosto ključnega pomena
- možnost izbire arbitrov z ustreznimi izkušnjami



Prednosti arbitražnega reševanja sporov

- jezik postopka
 - angleščina → globalno prevladujoči jezik M&A transakcij
 - uporaba jezika, ki je bil predmet pogajanj, kot ključna prednost
 - pomen definicij in terminologije v pogodbi
 - potencialni problem pri prevodih
 - npr. ZPP: tek postopka v jeziku, ki je v uradni rabi (6, 102 ZPP), a pravica do uporabe svojega jezika
- zastopanje strank
 - ZArbit (22): kot pooblaščenec lahko nastopa tudi domača ali tuja odvetniška družba.



Hvala za pozornost!

premelc@rppp.si

Rojs, Peljhan, Prelesnik & partnerji o.p., d.o.o.

www.rppp.si

T.:+38612306750