



საქართველოს ბანკი
BANK OF GEORGIA

MERGERS & ACQUISITIONS

შერწყმა და შესყიდვა

(ქართული ბიზნესპრაქტიკა)

თბილისი

17 აპრილი 2013

შერწყმის / შესყიდვის ფორმები და განსხვავებები

მიზნები და მოტივები

კომპანიის / ბიზნესის შეფასება

ანაზღაურების ფორმები

შესყიდვის გარიგების სტრუქტურირება

შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

საჯარო კომპანიის შესყიდვის თავისებურებები

დასკვნები

Mergers & Acquisitions (M&A) – ფორმები და განსხვავებები

Merger - შერწყმა (გაერთიანება, მიერთება)

- გაერთიანება - $A + B = C$
- მიერთება - $A + B = A$ (TUB, Cascade Bank, Aldagi)

Acquisition - შესყიდვა

- ერთი კომპანიის მიერ მეორე კომპანიის შექმნა (BCI, TUB)
- ერთი კომპანიის მიერ მეორე კომპანიის აქტივების შექმნა (Intellect Bank, Partner)

სხვა სახის დაყოფა:

ჰორიზონტალური შერწყმა - ორი კომპანიის გაერთიანება, რომლებიც წარმოადგენენ ერთმანეთის კონკურენტებს ერთსა და იმავე ბაზარზე, ანალოგიური პროდუქტებით

ვერტიკალური შერწყმა - მაგ. კომპანიისა და მისი მიმწოდებლის/კლიენტის გაერთიანება

შერწყმა ბაზრის გაფართოების მიზნით - ორი კომპანიის გაერთიანება, რომლებიც სხვადასხვა გეოგრაფიულ ბაზარზე ყიდიან ერთსა და იმავე (იდენტურ) პროდუქციას

შერწყმა პროდუქტების გაფართოების მიზნით - ორი კომპანიის გაერთიანება, რომლებიც ყიდიან განსხვავებულ, მაგრამ ურთიერთდაკავშირებულ პროდუქტს

კონგლომერაცია - იმ ორი კომპანიის გაერთიანება, რომელთაც არაფერი აქვთ საერთო

Hostile vs. Friendly takeover

შერწყმის / შესყიდვის ფორმები და განსხვავებები

მიზნები და მოტივები

კომპანიის / ბიზნესის შეფასება

ანაზღაურების ფორმები

შესყიდვის გარიგების სტრუქტურირება

შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

საჯარო კომპანიის შესყიდვის თავისებურებები

დასკვნები

Mergers & Acquisitions (M&A) – მიზნები და მოტივები

- სინერგიები - $2 + 2 = 5$
- Economy of Scale
- Cross-selling
- საბაზრო წილი
- გადასახადები
- გეოგრაფიული დივერსიფიკაცია
- პროდუქტების დივერსიფიკაცია
- კონკურენტების ჩამოშორება
- კონკურენტების შეფერხება
- სხვა

შერწყმის / შესყიდვის ფორმები და განსხვავებები

მიზეზები და მოტივები

კომპანიის / ბიზნესის შეფასება

ანაზღაურების ფორმები

შესყიდვის გარიგების სტრუქტურირება

შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

საჯარო კომპანიის შესყიდვის თავისებურებები

დასკვნები

Mergers & Acquisitions (M&A) – კომპანიის / ბიზნესის შეფასება

შედარებითი შეფასება (Comparative Ratios) - ანალოგიური ტრანზაქციისას ანალოგიური კომპანიის (ინდუსტრია, ზომა) შეფასება

- აქტივებით
- ისტორიული ან სამომავლო შემოსავლებით / მოგებით (Earnings)
- საბალანსო ღირებულებით (Book Value)

ჩანაცვლების ღირებულება (Replacement Cost) - შესაძენი კომპანიის ნაცვლად, ახალი კომპანიის შექმნის ხარჯი

დისკონტირებული ფულის მიმოქცევის (Discounted Cash Flow) მეთოდი - კომპანიის/ბიზნესის ღირებულების დადგენა სამომავლო ფულის მიმოქცევის (სავარაუდო წმინდა მოგება, ცვეთა/ამორტიზაცია, კაპიტალური დანახარჯები, სამუშაო კაპიტალი) ანალიზის საფუძველზე

პრემია (ბონუსი) - შესაძლო სინერგიების გათვალისწინებით

შერწყმის / შესყიდვის ფორმები და განსხვავებები

მიზეზები და მოტივები

კომპანიის / ბიზნესის შეფასება

ანაზღაურების ფორმები

შესყიდვის გარიგების სტრუქტურირება

შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

საჯარო კომპანიის შესყიდვის თავისებურებები

დასკვნები

Mergers & Acquisitions (M&A) – ანაზღაურების ფორმები

- ფულადი სახსრები
 - ლიკვიდური სახსრების შემცირება
 - გადასახადები

- შემსყიდველის აქციები
 - აქციონერთა თანხმობა აქციების ემისიაზე (განზავება)
 - თითო აქციაზე ამონაგების შემცირების რისკი

- შერეული

შერწყმის / შესყიდვის ფორმები და განსხვავებები

მიზეზები და მოტივები

კომპანიის / ბიზნესის შეფასება

ანაზღაურების ფორმები

შესყიდვის გარიგების სტრუქტურირება

შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

საჯარო კომპანიის შესყიდვის თავისებურებები

დასკვნები

Mergers & Acquisitions (M&A) – შესყიდვის გარიგების სტრუქტურირება

შეთავაზების გაკეთება (ოფერტი / მემორანდუმი):

- შესასყიდი აქციების მინ. / მაქს. ოდენობა
- თითო აქციის ფასი / კომპანიის მთლიანი ღირებულება
- ანაზღაურების ფორმა და გადახდის წესი
- წინაპირობები (საგადასახადო, ფინანსური, იურიდიული, IT შესწავლა)
- მავალდებულებელი ძალა (აქციონერთა / სამეთვალყურეო საბჭოს, მარეგულირებელი ორგანოს, ანტიმონოპოლიური სამსახურის თანხმობები)
- შესასყიდი კომპანიის მენეჯმენტის სავარაუდო მომავალი
- ძირითადი გარემოებები, რომლებსაც შემსყიდველი განიხილავს გარიგების დადების საფუძველად (Representations and Warranties)
- ვადები
- ექსკლუზიურობა / კონფიდენციალურობა / საჯარო განცხადება
- საჯარიმო სანქციები

Mergers & Acquisitions (M&A) – შესყიდვის გარიგების სტრუქტურირება

შესასყიდი (სამიზნე) კომპანიის რეაგირება:

- ოფერტის მიღება (აქცეპტი) / მემორანდუმის ხელმოწერა
- ოფერტის პირობებზე მოლაპარაკების დაწყება / ახალი ოფერტი
- ოფერტზე უარის თქმა
 - Poison Pills
 - White Night

Mergers & Acquisitions (M&A) – შესყიდვის გარიგების სტრუქტურირება

ოფერტის მიღება შესასყიდი (სამიზნე) კომპანიის მიერ:

- ფინანსური, იურიდიული და სხვა ინფორმაციის გაცვლა
- საგადასახადო, ფინანსური და იურიდიული შესწავლა
- აუცილებელი თანხმობებისა და ნებართვების (კორპორატიული, მარეგულირებლის) მიღება
 - თანხმობებისა და ნებართვების მიღება შესაძლოა ასევე გახდეს შესყიდვის ხელშეკრულების წინაპირობა
- შესყიდვის საბოლოო პირობების შეთანხმება
- შესყიდვის ხელშეკრულების გაფორმება
- გარიგების დასრულება

შერწყმის / შესყიდვის ფორმები და განსხვავებები

მიზეზები და მოტივები

კომპანიის / ბიზნესის შეფასება

ანაზღაურების ფორმები

შესყიდვის გარიგების სტრუქტურირება

შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

საჯარო კომპანიის შესყიდვის თავისებურებები

დასკვნები

Mergers & Acquisitions (M&A) – შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

- როგორც წესი, შესყიდვის ხელშეკრულების მხარეებს წარმოადგენენ შემსყიდველი კომპანია, შესასყიდი კომპანიის აქციონერები და თავად შესასყიდი კომპანია
- შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები:
 - წინაპირობები, რომლებიც უნდა დაკმაყოფილდეს
 - შეთანხმება წილის / აქციების შესყიდვაზე
 - ანაზღაურება და მისი გადახდის წესი
 - ხელშეკრულების გაუქმება
 - ძირითადი გარემოებები, რომლებსაც შემსყიდველი განიხილავს გარიგების დადების საფუძვლად (Representations and Warranties)
 - სხვა სპეციფიური პირობები
 - სხვა ზოგადი პირობები

Mergers & Acquisitions (M&A) – შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

წინაპირობები რომლებიც უნდა დაკმაყოფილდეს

- შესასყიდ წილზე / აქციებზე „სუფთა ამონაწერის“ არსებობა
- მარეგულირებელი ორგანოების თანხმობების მოპოვება
- კორპორატიული თანხმობების მოპოვება
- შესასყიდი კომპანიის ფინანსური მგდომარეობისა და ბიზნესის სტაბილურობა ხელშეკრულების ხელმოწერიდან გარიგების დასრულებამდე
 - Business usual
 - დამატებითი ვალდებულებების აღებისგან თავის შეკავება
- Representations and Warranties-ს სისწორე როგორც ხელშეკრულების ხელმოწერის, ასევე გარიგების დასრულების მომენტისათვის
- შესასყიდი კომპანიის ან მისი აქციონერების მხრიდან სხვა ვალდებულებების შესრულება
 - (მაგ. დაკავშირებულ პირებთან გარიგებებიდან გამოსვლა)
- მხარეთა შორის შეთანხმებული სხვა წინაპირობები

Mergers & Acquisitions (M&A) – შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

შეთანხმება წილის / აქციების შესყიდვაზე

- ხელშეკრულების საგანი - ნასყიდობა
 - შესასყიდი წილის / აქციების სახე და რაოდენობა
 - უფლებრივად უნაკლო წილი / აქციები
 - სარგებელი (დივიდენდის უფლება)

- გარიგების დასრულებამდე და გარიგების დასრულების შემდგომ წილთან / აქციებთან დაკავშირებული უფლება-მოვალეობები და პასუხისმგებლობა

Mergers & Acquisitions (M&A) – შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

ანაზღაურება და მისი გადახდის წესი

- გარიგების მთლიანი ღირებულება ან/და წილის/აქციის შესყიდვის ფასი (შესაძლოა ფასის გაანგარიშების მექანიზმის / საფუძვლის მითითება)
- ანაზღაურება ფორმა
 - ფულადი
 - შემსყიდველის აქციები
 - შერეული
- ანაზღაურების გადახდის წესი
 - ერთჯერადი
 - ეტაპობრივი (სრულად)
 - ეტაპობრივი (კორექტირებით)
 - დაკავებული ანაზღაურება (Holdback)
 - კორექტირების შემთხვევები:
 - კომპანიის ღირებულების განმსაზღვრელი ფაქტორების მცდარობა
 - Representations and Warranties-ს მცდარობა
 - მატერიალურობა, როგორც კორექტირების წინაპირობა
- ანაზღაურების (მ.შ. Holdback) გადახდის ვადები

Mergers & Acquisitions (M&A) – შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

შესყიდვის ხელშეკრულების გაუქმება

- შესყიდვის ხელშეკრულების გაუქმების საფუძვლები
 - წინაპირობების დაუკმაყოფილებლობა
 - Representations and Warranties-ს მნიშვნელოვანი მცდარობა
 - გამყიდველების ან/და შესასყიდი კომპანიის მიერ ვალდებულებების დარღვევა

- შემსყიდველი კომპანიის უფლება:
 - დააწესოს დამატებითი ვადა დარღვევების აღმოსაფხვრელად
 - დააკორექტიროს შესყიდვის ფასი
 - გააუქმოს ხელშეკრულება

- ხელშეკრულების გაუქმების შედეგები

Mergers & Acquisitions (M&A) – შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

Representations and Warranties - გამყიდველებისა და შესასყიდი კომპანიის განცხადებები

- ზოგადი განცხადებები
 - უფლებამოსილება და ხელშეკრულების მავალდებულებელი ძალა
 - გასაყიდი აქციები
 - კორპორატიული დოკუმენტაცია (წესდება, დებულება, აქციონერთა შეთანხმება)
 - შვილობილი კომპანიები
 - ნებართვები, ლიზენციები
- გადახდისუნარიანობა / გაკოტრება
- ანგარიშები და ფინანსური ინფორმაცია
 - ფინანსური ანგარიშები (ბალანსი, მოგება-ზარალის უწყისი, გარესაბალანსო ვალდებულებები, კრედიტორები/დებიტორები)
 - აქტივები / ქონება
 - მისაღები თანხები / გადასახდელი თანხები
 - სხვა ვალდებულებები (მ.შ. სესხები, უზრუნველყოფები, საბანკო ანგარიშები)
 - ფინანსური მდგომარეობა უკანასკნელი ფინანსური ანგარიშების მომზადების თარიღის შემდეგ

Mergers & Acquisitions (M&A) – შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

Representations and Warranties - გამყიდველებისა და შესასყიდი კომპანიის განცხადებები

- მატერიალური კონტრაქტები
 - მატერიალური კონტრაქტები
 - კონკურენციის შემზღუდავი შეთანხმებები
- გარიგებები დაკავშირებულ პირებთან
- ინტელექტუალური საკუთრება
- საინფორმაციო ტექნოლოგიები
- დაზღვევა
- თანამშრომლები
- გადასახადები
- გარემოს დაცვა
- კანონმდებლობის დაცვა
- სასამართლო დავები
- გამონაკლისები

Mergers & Acquisitions (M&A) – შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

Representations and Warranties - შემსყიდველის განცხადებები

- ზოგადი განცხადებები
 - უფლებამოსილება
 - ხელშეკრულების მავალდებულებელი ძალა
 - ნებართვები

- ცალკეულ შემთხვევებში (მაგ. აქციებით ანაზღაურებისას) მიღებულია უფრო ფართო სპექტრის განცხადებების დამატება

შერწყმის / შესყიდვის ფორმები და განსხვავებები

მიზეზები და მოტივები

კომპანიის / ბიზნესის შეფასება

ანაზღაურების ფორმები

შესყიდვის გარიგების სტრუქტურირება

შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

საჯარო კომპანიის შესყიდვის თავისებურებები

დასკვნები

Mergers & Acquisitions (M&A) – საჯარო კომპანიის შექმნის თავისებურებები

- საჯარო კომპანია = ანგარიშვალდებული საწარმო - კომპანია, რომელსაც გამოშვებული აქვს საჯარო ფასიანი ქაღალდები (საჯარო შეთავაზებით განთავსებული ან ბირჟაზე სავაჭროდ დაშვებული)
- სატენდერო შეთავაზება - საჯარო შეთავაზება კომპანიაზე კონტროლის სწრაფად მოპოვების მიზნით
 - ფასიანი ქაღალდების კლასი
 - ფასიანი ქაღალდების რაოდენობა
 - ფასი
 - შემთავაზებლის საკუთრებაში არსებული აქციების ოდენობა
 - ვადები
 - სხვა პირობები
- აქციონერთა ინფორმირება (გაზეთი, რეგისტრატორი, ემიტენტი, ბირჟა)
- სატენდერო შეთავაზების პერიოდში შემთავაზებლისათვის მოქმედი შეზღუდვები

შერწყმის / შესყიდვის ფორმები და განსხვავებები

მიზეზები და მოტივები

კომპანიის / ბიზნესის შეფასება

ანაზღაურების ფორმები

შესყიდვის გარიგების სტრუქტურირება

შესყიდვის ხელშეკრულების ძირითადი პირობები

საჯარო კომპანიის შესყიდვის თავისებურებები

დასკვნები

Mergers & Acquisitions (M&A) – დასკვნები

- შერწყმა vs. შესყიდვა
 - მიზნები და მოტივები (სინერგიები)
 - ფასი / ღირებულება
 - ანაზღაურების ფორმები და გადახდის პირობები
 - საგადასახადო შედეგები

- გარიგების დასრულება და ბიზნეს(ებ)ის ინტეგრაცია