



Sprovođenje pravne due diligence analize

Predavač: advokat Igor Živkovski

21. februar 2022. godine

ŽIVKOVIĆ | SAMARDŽIĆ

elsa
The European Law Students' Association

Sprovođenje pravne due diligence analize

- Razvoj tržišne privrede u Srbiji doprineo je tome da due diligence postane nezaobilazan u poslovnim transakcijama u našoj zemlji.
- Due diligence izveštaj predstavlja sveobuhvatnu analizu predmeta akvizicije, bilo da se radi o nepokretnostima, poslovanju ili privrednom društvu, koja vodi realnoj proceni predmeta akvizicije, detektovanju, kvantifikaciji, smanjenju i kontroli postojećih i budućih rizika, pa sledstveno tome postavljanju uslova i cene planirane transakcije od strane investitora.
- Due diligence postupkom utvrđuje se da li je privredno društvo i njegovo poslovanje onakvo kakvo se prikazuje u finansijskim izveštajima i kako se percipira od strane tržišta.
- Due diligence izveštaj je preduslov za uspešnu akviziciju.

Sprovođenje pravne due diligence analize

- Vrste due diligence izveštaja:
 - pravni due diligence;
 - finansijski due diligence;
 - tehnički due diligence;
 - komercijalni due diligence;
 - operativni due diligence.

- Ukoliko se ne pristupi pripremi due diligence izveštaja, povećava se rizik akvizicije, odnosno pristupanje akviziciji bez prethodnog postupka prikupljanja i analize relevantnih informacija može da rezultira značajnim finansijskim gubicima investitora.

- Razlike u načinu sprovođenja pravne dijagnostičke analize (pravnog due diligence-a): (i) kupčev due diligence kao pravilo, prodavčev kao izuzetak; (ii) *red flag* analiza ili potpuna dubinska analiza.

Sprovođenje pravne due diligence analize

- Poseban značaj due diligence izveštaja kroz osvrt na odredbe člana 452. Zakona o obligacionim odnosima (*Pristupanje dugu u slučaju primanja neke imovinske celine*).
- Due diligence predstavlja ključnu i neizostavnu fazu svake transakcije jer samo kvalitetna i sveobuhvatna procena predmeta akvizicije vodi uspešnoj transakciji.
- Osnovni principi sprovođenja pravne due diligence analize:
 - Princip nezavisnosti;
 - Princip opreznosti;
 - Princip sveobuhvatnosti;
 - Princip materijalnosti.

Sprovođenje pravne due diligence analize

- Trajanje izrade due diligence izveštaja zavisi od brojnih faktora, kao što su:
 - obim predmeta izveštaja (pravna forma, dužina poslovanja, veličina kompanije);
 - opseg samog izveštaja;
 - stanje dokumentacije koja je predmet analize;
 - pripremljenost učesnika, njihovo iskustvo i usklađenost.

- Utvrđuju se detalji koji mogu biti relevantni za budući kupoprodajni ugovor, uključujući ograničenja koja se vezuju za predmet prodaje, kao i obaveze društva, te niz drugih specifičnih okolnosti koje nisu vidljive kroz javno dostupne finansijske izveštaje.

Sprovođenje pravne due diligence analize

- Pravni due diligence jeste temeljni deo due diligence postupka (uz poreski, finansijski, tehnički/tehnološki i sl.) i bavi se analizom pravnih pitanja koja su standardna za svaku transakciju, ali i onima koja su specifična za određenu vrstu transakcije. Cilj pravnog due diligence-a jeste otkrivanje rizika koji iz analiziranih pravnih pitanja postoje ili u budućnosti mogu da nastupe za investitora.
- Pravna due diligence analiza fokusira se na sve stvarne i eventualne pravne probleme u vezi sa akvizicijom, uz poseban osvrt na statusna pitanja predmeta akvizicije, materijalnu i nematerijalnu imovinu, sporove privrednog društva, ugovorne odnose, radnopravna i pitanja iz oblasti prava intelektualne svojine.
- Due diligence proces uglavnom je razvijen zbog brojnih prevara, malverzacija koje su bile prisutne prilikom kupovine i prodaje kompanija ili prilikom nekih drugih statusnih promena. Upravo sa ciljem da se ove transakcije uredi i da se sprovedu na kvalitetnim osnovama, danas se nijedna M&A transakcija u svetu ne sprovodi bez due diligence postupka. Naročito se ovaj proces preporučuje kada se radi o kupovini kompanije koja nije obveznik revizije.

Sprovođenje pravne due diligence analize

- Faze sprovođenja due diligence analize:
 - Prva faza je faza planiranja i organizacija ove faze zavisi kako od brojnosti uključenih timova, tako i od konkretne kompanije čije se poslovanje analizira.
 - Proces se nastavlja slanjem liste zahtevanih dokumenata ciljnom društvu i na bazi analize te dokumentacije (nakon što je ciljno društvo dostavi), kao i pregledom javno dostupnih baza podataka, biće pripremljen pravni due diligence izveštaj.
 - Naredna, treća faza jeste faza u kojoj se analiziraju podaci koji su prikupljeni.
 - Četvrta faza postupka vezuje se za finalizaciju izveštaja i predaju konačnog izveštaja o sprovedenom due diligence postupku.

- Sve faze koje su prikazane, opisane i analizirane, međusobno su povezane. Ako greška nastane u jednoj fazi, pa čak i ukoliko se radi o inicijalnoj fazi planiranja, može da navede na prikupljanje podataka koji nisu tačni, a što će dalje voditi due diligence izveštaju koji neće biti dovoljno pouzdan. Zbog navedenih razloga treba oprezno pristupiti ovom procesu i potrebno je svaku fazu pažljivo sprovoditi, jer se samo na taj način može pripremiti kvalitetan izveštaj.

Sprovođenje pravne due diligence analize

- Značajna pravna pitanja, koja **moraju biti predmet analize** pre svake transakcije, jesu:
- **korporativna pitanja**, koja daju odgovore na pitanja koja je potrebna većina za kontrolu odlučivanja (promena delatnosti, povećanje/smanjenje kapitala, isplata dobiti, likvidacija društva i slično); kakva je zaštita manjinskih akcionara i koje su obaveze investitora s tim u vezi i sl.;
 - **imovinsko-pravna pitanja**, kao što su pitanja svojine i tereta na pokretnim stvarima i nepokretnostima;
 - **sporovi**, ne samo tekući, već i potencijalni;
 - **svi ugovori** koje je ciljno društvo zaključilo moraju biti predmet detaljne pravne analize. Pravni rizici se mogu kriti u mnogobrojnim odredbama ovakvih ugovora, počev od sredstava obezbeđenja (blanko menice, bankarske garancije, hipoteke, zaloge i slično) do kaznenih odredbi i zastarelosti potraživanja. Pažnja se mora obratiti na pojedinačnu sadržinu ugovora, ali i na sistemsko razumevanje više povezanih ugovora (npr. ugovori distributerske mreže), jer se mora proceniti i rizik da li su neke od odredbi koje ovi ugovori sadrže rizični sa aspekta propisa o zaštiti konkurencije;

Sprovođenje pravne due diligence analize

- **pitanja iz oblasti radnog prava** su veoma bitna za ocenu finansijskog rizika za investitora (od značaja je proveriti da li je bilo, kada je bilo i koliko je bilo otkaza u prethodnom periodu kod društva koje je predmet akvizicije, kako bi se kvantifikovao rizik od potencijalnih tužbi bivših zaposlenih; takođe, tema prekovremenog rada zasluđuje posebnu pravnu analizu, imajući u vidu pravo svih zaposlenih da sudskim putem potražuju naknadu za prekovremeni rad i sl.);
- **pitanja iz oblasti prava intelektualne svojine**, poput žigova, autorskih prava, патената, te *know-how* (koji iako nije predmet zaštite može biti zaštićen ugovornim odredbama).

Sprovođenje pravne due diligence analize

- U okviru analize prikupljenih podataka po potrebi se organizuju i sesije pitanja i odgovora (Q&A) sa predstavnicima i/ili savetnicima ciljnog društva u cilju razjašnjenja nejasnoća uočenih tokom analize.
- Finalizaciji izveštaja sledi prezentovanje ključnih nalaza iz izveštaja njegovom naručiocu.
- Nakon kompletnog sagledavanja pravnog, finansijskog (uključujući i poreski i računovodstveni aspekt), tehničkog, komercijalnog i operativnog stanja ciljnog društva donosi se odluka u vezi sa potencijalnom investicijom.



Hvala na pažnji!

ŽIVKOVIĆ | SAMARDŽIĆ

elsa
The European Law Students' Association