



## Co se může stát po uzavření transakce?

Studie globálních pojistných událostí v rámci Pojištění závazků vyplývajících z prohlášení a záruk

## Předmluva

Situace v souvislosti s aktivitou v oblasti M&A transakcí a pojištěním, které pomáhá chránit takové transakce napříč celou kontinentální Evropou, je složitá. Mezi jednotlivými státy existují velké rozdíly z hlediska M&A aktivit a velikosti trhu, penetrace pojištění a pojistných událostí, přestože legislativní prostředí jsou velmi podobná.

Velká Británie, Německo a severské státy jsou v Evropě na čele v oblasti M&A transakcí a Pojištění závazků vyplývajících z prohlášení a záruk (dále jen pojištění "W&I" - *Warranty and Indemnity Insurance*, též známé jako *Representations and Warranties Insurance*). Kromě těchto zemí jsou dalšími hlavními trhy M&A státy Beneluxu (zejména Nizozemsko), Francie, Itálie, Španělsko a státy východní Evropy, transakční aktivita však hodně závisí na obecné ekonomické situaci v určité zemi (a na chuti zahraničních investorů tam investovat). Výše uvedené skutečnosti, spolu s mírou sofistikovanosti hráčů v oblasti M&A a kulturním vnímáním pojištění mají také vliv navztek k pojištění W&I, typy uskutečňovaných transakcí a postoje v příslušné zemi.

I přes pomalý začátek je trend pojištění W&I v Evropě rozhodně na vzestupu a předpokládáme, že časem dojde ke zvýšení penetrace. Například Francie byla tradičně do značné míry domácím trhem, což znamená, že penetrace M&A pojištění se zvyšovala stabilně, avšak pomalu. Státy na jihu Evropy čelily v minulých letech zhoršené ekonomické situaci, což ovlivnilo transakční aktivitu a potenciál pro růst pojištění, ačkoli signály jsou pozitivnější, zejména v Itálii. Východní státy se nedávno připojily ke zbytku kontinentu ve zvýšeném využívání pojištění W&I. Vzkvétající trh v oblasti nemovitostí ve východní Evropě zažívá zvýšený počet transakcí, s čímž souvisí zvýšená informovanost a zájem o pojistné krytí, ačkoli trhy těchto zemí stále ještě pokulhávají za ostatními vyspělejšími trhy.

Bez ohledu na výše uvedené rozdíly, pokud jde o pojistné události, následuje kontinentální Evropa trendy Velké Británie, Německa a Severských států co se týče nejčastějších zdrojů pojistných událostí uplatněných na základě pojištění W&I. Je pravděpodobné, že tato situace bude pokračovat, ačkoli dramatické zvýšení nemovitostních transakcí by mohlo v budoucnu způsobit změny druhů pojistných událostí. Avšak kulturní rozdíly v pojištění mezi zeměmi skutečně způsobují v kontinentální Evropě rozdíl v četnosti pojistných událostí.

Naše studie pojistných událostí poskytuje dostatek důkazů o tom, že pojištění W&I hraje klíčovou roli při ochraně společností před závažnými riziky spojenými s aktivitami v oblasti fúzí a akvizic. A napříč kontinentem těží klienti společnosti AIG ze zkušeností a odborných znalostí národních týmů pro pojištění M&A a likvidaci pojistných událostí s rozsáhlou působností v oblasti pojištění W&I v regionu a znalostí národních zákonů a souvisejících drobných rozdílů.

Z předpokládaného nárůstu hodnoty evropských M&A transakcí o dalších 33 % do roku 2017 (podle jedné z předních advokátních kanceláří) lze vidět, proč se také očekává nárůst využití pojištění W&I v tomto regionu.

Doufáme, že naše zpráva poskytne informace, které mohou být využity pro lepší řízení rizik pro každého, kdo je zapojen do procesu M&A, mohou být nápomocné při vzdělávání dealmakerů a zviditelnění pojištění W&I.

**Maria José Cruz**

**M&A Manager pro region EMEA (vyjma Velké Británie a Německa/Rakouska/Švýcarska), AIG**

Pojištění závazků vyplývajících z prohlášení a záruk (*Representations and Warranty Insurance - "R&W"* pojištění, také známé jako *Warranty and Indemnity Insurance*), které bylo kdysi považované za novinku, se nyní stalo cenným a stále populárnějším nástrojem, který může pomoci hladšímu průběhu fúzí a akvizic. Nabízí prodávajícím i kupujícím řešení navržené na míru s cílem pokrýt porušení prohlášení a záruk poskytnutých prodávajícími v konkrétní transakci. Tato forma pojištění může významně snížit rizika obou stran spojená s realizací transakce a na oplátku může pomoci minimalizovat čas potřebný k dosažení dohody a uzavření transakce.

Navzdory běžné PR rétorice, kdy se určitá transakce označuje výrazy jako „že je zřejmá“ nebo „že se perfektně hodí“, je skutečnost taková, že jakákoliv transakce významného rozsahu vždy zahrnuje neznámá a nepředvídatelná rizika. I přes provedení nejlepší due diligence (náležitě opatrnosti) neznámá rizika zůstávají, dokud se situace neuklidní dlouho po uzavření transakce. Pojištění R&W poskytuje mocný nástroj, jak pomáhat dealmakerům vstupovat do nejistých transakcí fúzí a akvizic – s jistotou vědomí, že mají určitou ochranu proti široké škále škod vyplývajících z těchto neznámých rizik. Pojistky se ukázaly jako značně účinné pro private equity firmy i pro strategické prodávající a kupující. Ačkoli nejsou přímými kupujícími, přední právnícké firmy a investiční banky také ve zvýšené míře radí smluvním stranám, aby si při strukturování transakcí uzavřely pojištění R&W.

## Čerpání z více než patnáctiletých zkušeností

Od konce 90. let minulého století pomohla společnost **AI**G prodávajícím a kupujícím uzavřít více než 2 000 transakcí v celosvětovém měřítku. Počet transakcí a šíře portfolio, které se rozprostírá napříč zeměmi, odvětvími a sektory, vytváří pro **AI**G jedinečné postavení k tomu, aby mohla sdílet náhled do problematiky fúzí a akvizic na základě sledování nároků vznesených z těchto pojistných smluv.

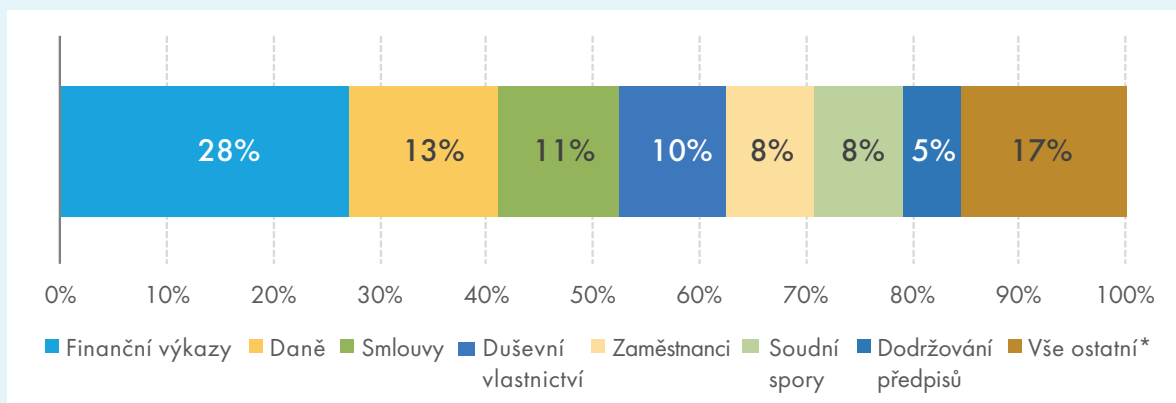
Období posuzované v této zprávě (pojistné smlouvy uzavřené společností **AI**G v období let 2011-2014) představuje významně větší soubor transakcí než v období před rokem 2011, vezmeme-li v úvahu stoupající trend využívání pojištění R&W u transakcí během posledních pěti let. Výsledky by neměly být s ohledem na širší kontext všech soukromých fúzí a akvizic považovány za rozhodující, protože procento transakcí pojištěných smlouvami v rámci pojištění R&W je stále relativně nízké. Nicméně stručný přehled aktivit v oblasti pojistných událostí v rámci pojištění R&W, obsažený v této zprávě, poskytuje kupujícím, prodávajícím i poradcům v oblasti M&A zajímavý náhled do této problematiky.

## Časté formy hlášených porušení

Jednotlivé pojistky R&W odrážejí specifika dané transakce, avšak pohled na druhy nahlášených údajných porušení na základě celosvětových údajů společnosti **AI**G z období let 2011-2014 zahrnují oblasti jako duševní vlastnictví, data, aktiva, účetní výkazy, smlouvy, majetek a soudní spory – abychom zmínili pouze několik.

V globálním měřítku byla nejčastější údajná porušení hlášena u finančních výkazů, daňových informací a smluv. V USA byla škála oznámených porušení poněkud různorodější, vezmeme-li v úvahu, že to byl jediný region, kde byla hlášena údajná porušení v oblasti duševního vlastnictví, dat a pojištění. V Evropě, na Středním východě a v Africe (region EMEA) a Asijsko-pacifickém regionu byl významně vyšší počet porušení v oblasti účetních výkazů a údajných porušení smluv než v ostatních kategoriích.

### Pojistné události v rámci pojištění R&W podle druhu porušení



\* Vše ostatní zahrnuje: Majetek, Aktiva, Životní prostředí, Data, Základy, Informace, Pojištění, Důchody a Vícenásobné záruky

## Četnost pojistných událostí se liší v závislosti na velikosti transakce

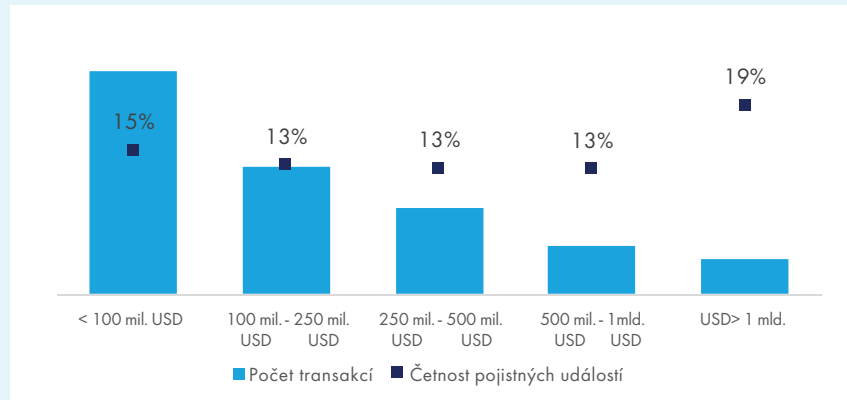
Stejně jako u jakýchkoliv potenciálních nákladů může kupující nebo prodávající zvažovat, zda se při uzavírání transakce vyplatí uzavřít pojištění R&W. Koneckonců, jaké jsou šance, že ho bude třeba? I když odpověď na tuto konkrétní otázku se bude lišit v závislosti na detailech dané transakce, vlastní údaje společnosti AIG o vznesených nárocích poskytují přesvědčivé důkazy o tom, že významný počet transakcí se po jejich uzavření skutečně dostává do problémů.

Podle těchto údajů byla přibližně u jedné ze sedmi globálně vydaných pojistných smluv nahlášena pojistná událost. Četnost pojistných událostí se liší podle regionu, přičemž nejvyšší četnost pojistných událostí je u transakcí v Asijsko-pacifickém regionu a nejnižší v regionu EMEA (18% vs. 11,4%). Je však zajímavé, že většina z největších škod byla hlášena z regionu EMEA.

Pravděpodobnost, že bude vznesen nárok na plnění z pojištění R&W, se také lišila podle velikosti pojistěné transakce, kdy transakce na

obou koncích spektra byly poněkud rizikovější než ty v jeho středu. Například pouze u jedné z osmi (cca 13%) transakcí v hodnotě mezi 100 miliony USD a 1 miliardou USD došlo k pojistné události. U transakcí v hodnotě nižší než 100 milionů USD však byla četnost o něco vyšší na 15% a u transakcí nad 1 miliardu USD bylo procento ještě vyšší u jedné z pěti transakcí (19%).

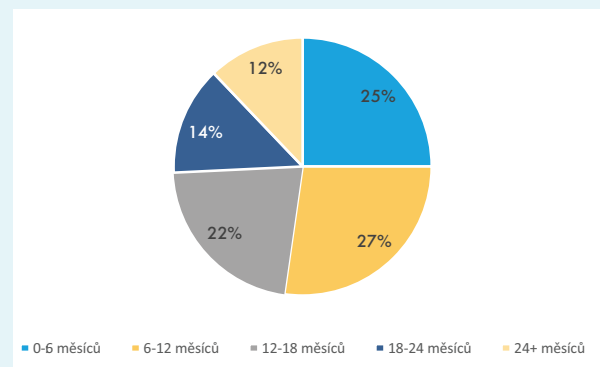
### Četnost pojistných událostí z pojištění R&W podle velikosti transakce



## Ačkoli k problémům obvykle dochází spíš dříve než později, riziko nemizí

Pokud má dojít k problémům po podpisu transakce, dochází k nim obvykle poměrně rychle. Konkrétně - více než polovina všech zkoumaných globálních pojistných událostí byla hlášena do jednoho roku po uzavření transakce a 74% nároků bylo vzneseno během prvních 18 měsíců. Ačkoli se šance vzniku pojistné události snižují, pokud úspěšně uběhne první rok a půl po uzavření transakce, neznamená to, že se někde nemůže objevit problém vzhledem ke skutečnosti, že 26% pojistných událostí bylo ještě nahlášeno 18 nebo více měsíců po uzavření transakce.

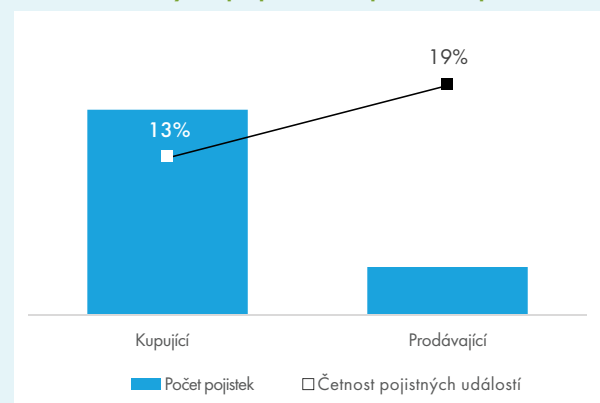
### Časové rozvržení hlášených pojistných událostí



## Kupující i prodávající by se měli mít na pozoru

Pojistka R&W pokrývá porušení prohlášení a záruk prodávajícího poskytnutých kupujícímu. Pojistnou smlouvu může uzavřít buď kupující na své vlastní škody vyplývající z porušení (v dobré víře či jinak) ze strany prodávajícího, nebo prodávající na pokrytí nároků vznesených kupujícím z důvodu porušení z nedbalosti či v dobré víře. Přestože prodávající uzavřeli pouze zhruba jednu čtvrtinu pojistek R&W dosud vydaných společností AIG, je u nich větší pravděpodobnost hlášení pojistné události (19% vs. 13%). U pojistných smluv uzavřených kupujícími byly tedy pravděpodobněji rozsáhlejší škody, neboť většina z top 15 největších pojistných událostí nahlášených během hodnoceného období patřila právě k pojistným smlouvám uzavřeným kupujícími.

### Celosvětový přehled pojistných událostí ze strany kupujících vs. prodávajících



## Pojištění R&W v akci

Níže je uvedeno několik konkrétních příkladů pojistných událostí, které mohou pomoci lépe pochopit, jak může pojistná smlouva v rámci pojištění R&W reagovat na porušení prohlášení a záruk. U všech třech uvedených příkladů pomohla uzavřená pojistka R&W urychlit řešení neočekávaných problémů po transakci tak, aby se strany mohly začít soustředit na podnikání, spíše než na zdoluhavá vyjednávání a soudní spory.

### Evropa

Jedna přední účetní a obchodní poradenská firma pojištěná u společností **AIG** prodala svou britskou investiční společnost. Po uzavření transakce vznesl kupující nárok vůči prodávajícímu pro údajná porušení záruk ohledně finančních výkazů cílové společnosti, splnění zákonných ustanovení a nároky ohledně toho, jak byly v minulosti investovány některé finanční prostředky. Ve snaze urychleně tuto záležitost vyřešit poskytla společnost **AIG** pojištěnému krytí, které mu umožnilo souhlasit s podmínkami vypořádání s kupujícím. Společnost **AIG** vyplatila značnou částku při vypořádání a uhradila výdaje.

### Asijsko-pacifický region

Kupující australské společnosti v sektoru finančních služeb si koupil pojištění R&W určené pro kupujícího. Po uzavření transakce kupující následně zjistil, že protistrana cílové společnosti předkládala cílové společnosti podvodné faktury, což vedlo k platbám v milionech dolarů. Kupující usiloval o právní postih vůči protistraně, ale vznesl také nárok na základě pojistky R&W pro porušení záruk ohledně finančních výkazů a důležitých smluv. Likvidace pojistné události proběhla, když společnost **AIG** souhlasila s uhrazením nároku v plné výši.

### USA

Kupující globálního podniku si koupil pojištění R&W. Více než dva roky po uzavření transakce obdržela společnost obříkku od více orgánů státní správy v souvislosti s mezinárodním vyšetřováním protisoutěžního chování v jejich odvětví s tvrzeními, že zaměstnanci společnosti byli zapojeni do určování cen v období, které začalo před uzavřením transakce. Společnost byla následně vyšetřována mnoha dalšími státy a také žalována v občanskoprávní žalobě pro porušení pravidel na ochranu hospodářské soutěže. Žaloby byly porušením prohlášení prodávajícího, že podnik dodržel všechny zákony, a jako takové byly kryty pojistkou R&W. Zatímco některé sankce za porušení pojistkou kryty nebyly, společnost **AIG** nakonec vyplatila významnou částku na pokrytí dalších škod vzniklých kupujícímu.

## Fúze a akvizice zůstávají – s výzvami

Celosvětová činnost v oblasti fúzí a akvizic je na vzestupu a předpokládá se, že růst bude pokračovat i v roce 2016. Tato zvýšená aktivita se často promítá do zvýšené konkurence v soutěži o atraktivní aktiva. Vzhledem ke stoupající horečné činnosti v procesu uzavírání transakcí bude pojištění R&W nadále poskytovat sofistikovaným kupujícím a prodávajícím konkurenční nástroj, který snižuje riziko a pomáhá jim rychleji dosáhnout transakčních cílů – a s mnohem méně starostmi.

## O společnosti **AIG** – Nesrovnatelné zkušenosti a odborné znalosti

Nároky R&W mohou být složité, mohou zahrnovat obtížné otázky, které jsou tak různorodé jako rozsah pojištěných záruk. Když čelíte významně velké škodě v souvislosti s transakcí, nechcete, aby likvidátor Vašich pojistných událostí poprvé zjišťoval, jak transakce funguje. Společnost **AIG** vybudovala celosvětovou síť odborníků na likvidaci pojistných událostí specializujících se na řešení a vyřizování těchto druhů pojistných událostí. Tato síť je složena ze zkušených odborníků poskytujících služby ve strategicky umístěných pobočkách v Severní Americe, Evropě a Asijsko-pacifickém regionu. Likvidátoři pojistných událostí spolupracují s týmem úpisovatelů. Klienti pojištění u **AIG** mohou těžit z výhod spolupráce se zkušenými likvidátory pojistných událostí, kteří rozumí složité povaze nároků plynoucích z pojištění R&W a dokáží se zaměřit na klíčové otázky a co nejrychleji je vyřešit.



**Společně dokážeme více®**

Scénáře popsané v tomto newsletteru jsou uvedeny pouze jako příklady. Pojistné krytí závisí na konkrétních okolnostech každého případu a podmínkách a výlukách každé jednotlivé pojistné smlouvy. Každý zájemce o výše uvedený produkt/uvedené produkty by si měl vyžádat kopii samotné pojistné smlouvy, kde je uveden popis rozsahu a limitů pojistného krytí.

Společnost American International Group, Inc. (AIG) patří k největším světovým poskytovatelům pojištění a pečuje o své klienty ve více než 100 zemích a jurisdikcích. Pobočky společnosti AIG poskytují své služby firmám, institucím i jednotlivcům prostřednictvím jedné z nejrozsáhlejších celosvětových sítí poboček poskytujících neživotní pojištění. Kromě toho je AIG také předním poskytovatelem životního pojištění a penzijního připojištění v USA. Akcie společnosti AIG jsou obchodovány na burze cenných papírů v New Yorku i Tokiu.

Více informací o společnosti AIG naleznete na stránkách [www.aig.com](http://www.aig.com) | YouTube: [www.youtube.com/aig](http://www.youtube.com/aig) | Twitter: @AIGemea | LinkedIn: [www.linkedin.com/company/aig](http://www.linkedin.com/company/aig)

V Evropě je hlavním poskytovatelem pojištění společnost AIG Europe Limited, která je registrována v Anglii pod číslem 1486260, se sídlem The AIG Building, 58 Fenchurch Street, Londýn EC3M 4AB. Společnost AIG Europe Limited má oprávnění ke své činnosti od regulačního úřadu *Prudential Regulation Authority* a je regulována regulačními úřady *Financial Conduct Authority* a *Prudential Regulation Authority* (číslo FRN 202628). Tyto informace si můžete ověřit, pokud navštívíte stránky rejstříku FS Register ([www.fsa.gov.uk/register/home.do](http://www.fsa.gov.uk/register/home.do)).

© American International Group, Inc. Všechna práva vyhrazena.

CZ100000662 Apr16