

GESSEL



art of effectiveness

ROCZNIK M&A  
2017



Kwalifikacje, pozycja i renoma Kancelarii GESSEL oraz jej prawników w zakresie fuzji i przejęć (M&A) od lat znajduje potwierdzenie w najbardziej prestiżowych rankingach prawniczych, tak w Polsce, jak i za granicą. Naszą pozycję na rynku doceniają między innymi: Legal 500, Chambers Global, Chambers Europe oraz Expert Guides.

Indywidualne rekomendacje w obszarze fuzji i przejęć otrzymują:

- Marcin Macieszczak
- Małgorzata Badowska
- Maciej Kożuchowski
- Christian Schmidt

  
DIAMENTY  
PRIVATE  
EQUITY

GESSEL  
WINNER IN CATEGORY  
LAW FIRM OF THE YEAR



## WPROWADZENIE

Bardzo cieszymy się, że możemy przedstawić Państwu nasz Rocznik M&A za 2017 rok. Ubiegły rok był dla nas bardzo pracowity. Pomogliśmy naszym Klientom w doprowadzeniu do szczęśliwego końca ponad dwudziestu transakcji M&A, a w jeszcze większej liczbie doradzaliśmy.

Efektem naszej ciężkiej pracy są liczne wyróżnienia dla Kancelarii i jej prawników w prestiżowych rankingach, w tym m.in. *Chambers Global* czy 3. pozycja w rankingu kancelarii prawnych pod względem liczby transakcji przeprowadzonych w Polsce w 2017 r. według raportu *Mergermarket*. Duża liczba przeprowadzonych transakcji jest dowodem nie tylko naszej skuteczności i pozycji na rynku, ale również utrzymującego się apetytu na transakcje M&A wśród głównych uczestników sektora M&A.

Na rynku utrzymuje się duża dostępność i relatywnie niski koszt pieniądza. Fundusze *private equity* inwestujące w Polsce oraz w innych państwach CEE w 2017 roku dysponujące pokaźnymi zapasami *dry powder* zebrały ponad 1 mld euro na dalsze inwestycje w regionie. Niski poziom stóp procentowych połączony z dużą aktywnością banków powoduje, że również kredyt akwizycyjny stanowi istotny czynnik stymulujący ruch transakcyjny. Krajobraz jest uzupełniany przez fundusze *mezzanine* znajdujące z powodzeniem swoje miejsce na rynku. Powyższe, z jednej strony rodzi presję na zakupy, a z drugiej strony, zwiększa konkurencję wśród kupujących. Konkurencja zaś skutkuje rosnącymi wycenami, dzięki czemu w ubiegłym roku w Polsce mogliśmy zobaczyć transakcje o historycznie najwyższej wartości dla Polski, z których najważniejsza to przejęcie Żabki przez fundusz CVC Capital Partners.

Dobre wyceny podtrzymują, czy wręcz rozbudzają apetyty targetów i ich właścicieli rozważających kolejne opcje strategiczne dla swoich biznesów. Wciąż istotnym czynnikiem jest zmiana pokoleniowa, przejawiająca się tym, że założyciele rodzinnych przedsiębiorstw, którzy budowali je od podstaw, zaczynają wycofywać się z bieżącej działalności, a pozyskanie zewnętrznego inwestora jest często najlepszym rozwiązaniem.

Ubiegły rok był również intensywny dla ekosystemu startupów. Publiczne pieniądze, które trafiają do funduszy *venture capital* sprawiają, że transakcji ze startupami jest coraz więcej i coraz częściej projekty te trafiają do naszej Kancelarii.

Aktywności w obszarze M&A sprzyja pozytywna sytuacja gospodarcza w Polsce i na świecie, pomimo stałej niepewności wynikającej z czynników pozagospodarczych. Przypomnijmy, obecna hossa na giełdach, między innymi w USA jest drugim najdłuższym okresem w historii, a jak wiadomo przekłada się to bezpośrednio również na nastroje gospodarcze w naszym regionie.

Oczywiście boom na rynkach nie będzie trwać wiecznie. Jak twierdzą m.in. eksperci funduszu KKR, recesja w USA jest nieunikniona w perspektywie do końca 2019 roku, a bank Nordea przewiduje, że kryzys objawi się w Europie w 2021. Jak będzie w praktyce, czas pokaże.

W naszej opinii, czynniki, które napędzały transakcje M&A w 2017 roku, będą w dalszym ciągu obecne, a widmo recesji jest odległe. Ruch transakcyjny w pierwszych dwóch miesiącach 2018 roku, którego jesteśmy świadkami, jak również obserwacje naszych Klientów zdają się potwierdzać ten wniosek, dlatego ze spokojem patrzymy na 2018 rok.

*Życzymy przyjemnej lektury!*

**Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz**

*Senior Partner*

**Marcin Macieszczak**

*Wspólnik zarządzający*

# NASZE TRANSAKCJE

W minionym roku mieliśmy zaszczyt doradzać naszym Klientom między innymi w następujących transakcjach:

*(zestawienie nie obejmuje transakcji nieujawnionych)*


**Sprzedaż**  
100% udziałów  
spółki **Madej Wróbel**  
na rzecz **Bruno Tassi**

GESSEL dla




**Sprzedaż**  
większościowego  
pakietu udziałów  
w spółkach **Inelo Polska**  
**i OCRK Polska** na rzecz  
**Innova Capital**

GESSEL dla



**Objęcie** pakietu  
mniejszościowego akcji  
pakietu udziałów  
oraz obligacji zamiennych  
w grupie **TLC**


GESSEL dla



**BGZ BNP PARIBAS**

**Sprzedaż**  
100% udziałów  
**FPIN Wapienica**  
na rzecz **Leszka Sobika**

GESSEL dla



**FPIN RAWLPLUG®**

**Nabycie**  
większościowego pakietu  
udziałów w spółce  
**Bezgluten** przez koncern  
**Bounty Brand**

GESSEL dla



**BOUNTY BRANDS** **Coast2Coast**

**Sprzedaż**  
pakietu akcji spółki  
**Melvit** na rzecz  
**Polfood Group**

GESSEL dla



**Sprzedaż**  
większościowego pakietu  
udziałów w spółce  
**Profim** na rzecz  
**Innova Capital**


GESSEL dla



**profim**

**Sprzedaż**  
akcji w spółkach  
kontrolujących sieć sklepów  
**Mila** na rzecz **Eurocash**  
**(wartość 350 mln PLN)**

GESSEL dla



**ARGUS Capital**

**Sprzedaż**  
100% akcji spółki  
**Comfort**  
na rzecz **GOLDBECK**

GESSEL dla



**Krokus PE**

**Nabycie**  
100% udziałów  
w spółce  
**Jantoń**

GESSEL dla



**Inwestycja**  
**Polskiego Funduszu  
Rozwoju** w spółkę  
**H. Cegielski - Poznań**

GESSEL dla



FIPP FIZAN

**Nabycie**  
100% akcji spółki  
**Currency One**

GESSEL dla



**Sprzedaż**  
pakietu kontrolnego akcji  
w spółce publicznej  
**Harper Hygienics**

GESSEL dla



**Nabycie**  
udziałów w spółce  
**Rotometal**

GESSEL dla



**Sprzedaż**  
32,99% akcji  
spółki publicznej  
**Skarbiec Holding**

GESSEL dla



**Sprzedaż**  
pakietu akcji  
w grupie **Avia Prime**  
na rzecz **Hartenberg  
Holding**

GESSEL dla

/AVIAPRIME

**Nabycie**  
sieci trzech  
specjalistycznych  
placówek  
**Prima-Dent**

GESSEL dla



**Nabycie**  
większościowego pakietu  
udziałów w spółkę  
**EBS**

GESSEL dla



**Sprzedaż**  
pakietu akcji  
**Catermed**  
na rzecz **Naprzód**

GESSEL dla



oraz akcjonariuszy mniejszościowych

**Udzielenie**  
finansowania typu  
*mezzanine* przez  
**AMC Capital IV Nestle**  
na rzecz **Nettle**

GESSEL dla

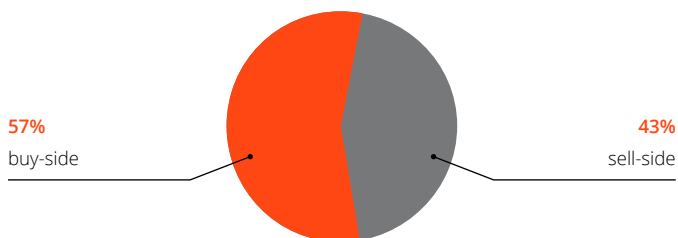


## STATYSTYKI

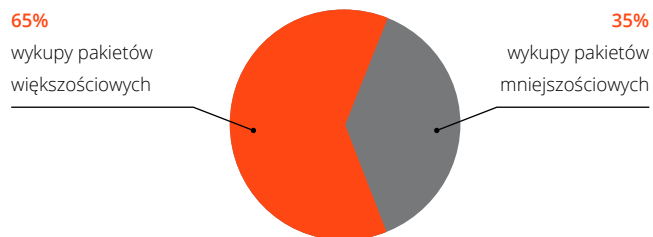
W ubiegłym roku doradzaliśmy naszym Klientom łącznie w 23\* transakcjach, z czego 20 zostało podanych do publicznej wiadomości.

We wszystkich przypadkach świadczyliśmy doradztwo typowe dla transakcji, obejmujące w szczególności *due diligence* (aktywnie je przeprowadzając, będąc po stronie kupującej lub pomagając w przeprowadzeniu, będąc po stronie sprzedającej), przygotowanie dokumentacji transakcyjnej, negocjacje, pomoc w dokonywaniu czynności korporacyjnych, czy udział w pozyskaniu i uruchomieniu finansowania. Jednocześnie w ponad połowie transakcji (52%) nasze usługi poszerzaliśmy o doradztwo podatkowe ukierunkowane na opracowanie efektywnej struktury transakcji.

### PODZIAŁ NA REPREZENTOWANE STRONY



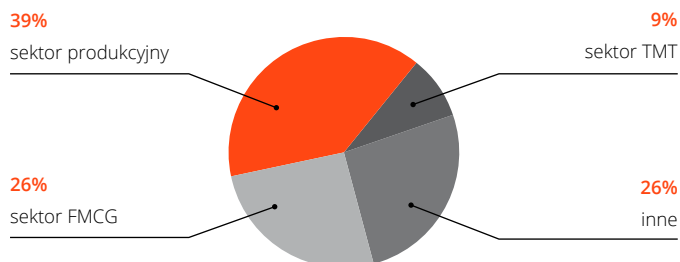
### UDZIAŁ W TRANSAKCYJACH



Doradzaliśmy zarówno Kupującym, jak i Sprzedającym, w każdym przypadku realizując jak najlepiej pojęty interes naszego Klienta. W 2017 r. obsłużyliśmy więcej transakcji, w których reprezentowaliśmy Kupujących (57%) niż transakcji, w których reprezentowaliśmy stronę Sprzedającą (43%). Poczytujemy to jako dowód, że nasze doradztwo cieszy się zaufaniem zarówno po stronie inwestorów, jak i sprzedających.

W ponad połowie transakcji reprezentowaliśmy inwestorów profesjonalnych, w tym fundusze *private equity* oraz banki. W 2017 r. przy transakcjach inwestycji lub wyjścia z inwestycji reprezentowaliśmy w szczególności fundusze Enterprise Investors, Avallon, Resource Partners, Mezzanine Management, Coast2Coast Capital, Highlander Partners, a także bank

## PRZEPROWADZONE TRANSAKcje



BGŻ BNP Paribas S.A. (inwestujący w przedsiębiorstwa w ramach specjalnie wydzielonego biura).

Większość transakcji obsługanych przez nas w 2017 r. to wykupy (*buy-outs*) odnoszące się do pakietów większościowych lub całościowych (65%). Wśród nich obsługiwaliśmy transakcje wykupów lewarowanych (LBO) oraz menedżerskich (MBO), a w niektórych przypadkach obie te struktury były łączone. Natomiast wśród transakcji na pakietach mniejszościowych (35%) obsługiwaliśmy (poza transakcjami typowo *exit'owymi*) transakcje związane z pozyskaniem finansowania na dalszy rozwój (*expansion/growth capital*).

Jednocześnie niewiele ponad połowa obsługanych przez nas transakcji miało charakter wyjścia

dotychczasowych udziałowców z danej struktury (*exit*). W wielu takich przypadkach pomagaliśmy założycielom w transakcji sprzedaż części lub wszystkich udziałów inwestorowi instytucyjnemu (około 40%), często współpracując w tym zakresie z uznanymi firmami doradztwa transakcyjnego. Wpisywaliśmy się w ten sposób w panujący na rynku trend wymiany pokoleniowej w polskich przedsiębiorstwach.

Transakcje, w których uczestniczyliśmy dotyczyły podmiotów (*targets*) działających w bardzo zróżnicowanych sektorach gospodarki. Najwięcej transakcji przeprowadziliśmy w sektorze produkcyjnym (39%), ze szczególnym uwzględnieniem segmentów narzędziowego, maszynowego i meblowego, a także w sektorze FMCG (*fast moving consumers goods*) (26%). Ponadto uczestniczyliśmy w istotnych transakcjach w sektorze nowych technologii oraz IT, sektorze lotniczym oraz sektorze finansowym.

\* W naszych statystykach bierzemy pod uwagę transakcje, które zamknięte zostały w 2017 r. lub w pierwszym kwartale 2018 r., o ile dokumentacja transakcyjna została zawarta w 2017 r.

## **Marcin Macieszczak**

koncentruje się na transakcjach M&A na rynku prywatnym i publicznym. Jest wyróżniany przez rynek za jego doświadczenie, dbałość o klienta i realistyczne podejście.

**Chambers Europe 2018**



# NAJWAŻNIEJSZE TRANSAKCJE

## PRZEJĘCIE JANTOŃ PRZEZ ENTERPRISE INVESTORS

Nasza Kancelaria doradzała Polish Enterprise Fund VII – funduszowi *private equity* zarządzanemu przez Enterprise Investors przy zakupie większościowego udziału w spółce Jantów, zajmującej się produkcją napojów alkoholowych.

Transakcja miała charakter lewarowanego wykupu menedżerskiego (*LMBO*) realizowanego przez Enterprise Investors wspólnie z Prezesem Zarządu Jantów Panem Jakubem Nowakiem i charakteryzowała się dużym stopniem złożoności. Nasza Kancelaria doradzała Enterprise Investors na wszystkich etapach transakcji. W ramach tego projektu przeprowadziliśmy *due diligence* spółki Jantów oraz odpowiadaliśmy za opracowanie struktury transakcji oraz kompleksowej dokumentacji transakcyjnej. Uczestniczyliśmy w uzyskaniu polisy ubezpieczeniowej (*W&I Insurance*) oraz zgody Prezesa Urzędu Konkurencji i Konsumentów. Wspieraliśmy

naszego Klienta w negocjacjach dokumentacji transakcyjnej, które były dużym wyzwaniem dla wszystkich stron.

Enterprise Investors jest jednym z najstarszych, a zarazem największych funduszy *private equity* w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (CEE).

Działając w regionie od 1990 r., Enterprise Investors utworzył łącznie 9 funduszy o kapitalizacji przekraczającej 2,5 miliarda euro, które zainwestowały łącznie w 139 podmiotów i w dalszym ciągu aktywnie inwestują, aktualnie z utworzonego w 2017 roku funduszu Polish Enterprise Fund VIII. Enterprise Investors jest Klientem Kancelarii GESSEL od 25 lat, w trakcie których mieliśmy okazję doradzać funduszowi w dziesiątkach inwestycji w Polsce, zarówno na etapie wejścia jak i wyjścia z inwestycji.

Jantoń specjalizuje się w produkcji napojów o zawartości alkoholu do 22%. W 2016 roku ta zarządzana przez silny zespół menedżerski spółka osiągnęła przychody na poziomie 170 milionów PLN. Jej produkty sprzedawane są pod blisko 20 markami. Wyroby Jantoń obecne są we wszystkich nowoczesnych kanałach sprzedaży detalicznej,

w tym w sieciach dyskontowych. Nowoczesna baza produkcyjna oraz centralny magazyn firmy zlokalizowane są w Dobroniu koło Łodzi.

Pracami Kancelarii GESSEL kierował **Marcin Macieszczak**, radca prawny oraz wspólnik zarządzający.

---

### Perspektywa GESSEL

*Pomimo, że z Enterprise Investors współpracujemy od lat, za każdym razem jest to dla nas duże wyróżnienie, jak i wielka odpowiedzialność. Wiemy, jak wymagającym partnerem jest Fundusz, dlatego działaliśmy na najwyższych obrotach, w trosce o najwyższą jakość naszej pracy. Przejęcie Jantoń było projektem szczególnym z wielu powodów (złożona materia due diligence, skomplikowana struktura transakcji, długotrwałe negocjacje). Cieszymy się jednak, że transakcję udało się szczęśliwie sfinalizować.*

**Marcin Macieszczak**

radca prawny, wspólnik zarządzający

### Perspektywa Klienta

*Jesteśmy zadowoleni z inwestycji w Jantoń. Dzięki nowoczesnej infrastrukturze oraz wiedzy i doświadczeniu zarządu Jantoń spełnia wszelkie warunki konieczne do dynamicznego rozwoju i budowania pozycji lidera tego nieustannie zmieniającego się rynku. Sam proces inwestycyjny był dość skomplikowany, dlatego cieszymy się, że mieliśmy po naszej stronie sprawnego doradcę prawnego, jakim jest Kancelaria GESSEL.*

**Sebastian Król**

Partner, Enterprise Investors

# NAJWAŻNIEJSZE TRANSAKCJE

## INWESTYCJA FUNDUSZU HARTENBERG HOLDING W GRUPĘ AVIA PRIME

Nasz Zespół kontynuował współpracę z Właścicielami grupy Avia Prime będącej regionalnym liderem usług MRO (*maintanance, overhaul & repair*) w sektorze lotniczym w związku z kolejną transakcją, tym razem doradzając przy inwestycji w grupę przez czeski fundusz Hartenberg Holding.

Transakcja ta była jednym z najbardziej złożonych projektów w ostatnim czasie, gdyż obejmowała w sumie trzy jurysdykcje i wymagała od nas koordynacji pracy kilku zespołów prawnych: w Polsce, Słowenii oraz Czechach. Do naszych zadań należało przede wszystkim opracowanie wielowymiarowej prawnej struktury transakcji oraz pilotowanie jej wdrożenia. Jednocześnie przygotowaliśmy dokumentację transakcyjną, mając na względzie złożoną specyfikę branży lotniczej. Następnie przeprowadziliśmy Klientów przez złożony proces negocjacji i realizacji warunków zawieszających, dążąc do efektywnego zamknięcia transakcji.

Avia Prime jest grupą, którą tworzą polska spółka Linetech oraz słoweńska spółka Adria Tehnika. Obie spółki działają w branży lotniczej i świadczą szerokie spektrum usług MRO, związanych z obsługą techniczną, liniową i hangarową wąskokadłubowych samolotów pasażerskich. Spółki zatrudniają łącznie ponad 700 najwyższej klasy specjalistów i mechaników w Polsce oraz Słowenii, a od 2002 r. przeprowadziły aż 1750 ciężkich przeglądów, inspekcji oraz napraw, głównie w grupie samolotów: Airbus (320 family), Boeing (737 family), Embraer i Bombardier. W portfolio klientów grupy znajdują się między innymi: Swiss, Lufthansa, EasyJet, Wizz Air, Enter Air i Travel Service.

Hartenberg Holding jest czeskim funduszem typu *private equity*, w którego portfolio znajdują się między innymi FutureLife a.s. oraz Good Food Products.

Pracami Kancelarii GESSEL kierował **Marcin Macieszczak**, radca prawny oraz współnik zarządzający, a liderem projektu był **Michał Bochowicz**, adwokat, *managing associate*.

## Perspektywa GESSEL

*To kolejny projekt, przy którym współpracujemy z Avia Prime. Nasza Kancelaria miała swój wkład w budowę grupy, jako że w 2015 r. doradzaliśmy Linetech przy przejściu spółki Adria Tehnika od słoweńskiego rządu, co stało się bezpośrednim impulsem do powstania grupy. Sektor lotniczy jest bardzo dynamiczny, a decyzje, czy to w działalności operacyjnej, czy transakcyjnej muszą być podejmowane bardzo szybko, za to ich realizacja daje sporą satysfakcję. Taka też była praca nad tą transakcją. Widząc rozwój tego Klienta jesteśmy pewni, że będą kolejne.*

**Michał Bochowicz**

advokat, *managing associate*

## Perspektywa Klienta

*Kancelaria GESSEL jest naszym stałym partnerem w transakcjach M&A. Współpracujący z nami prawnicy mają pełne zrozumienie, co do tego, w jaki sposób nasz biznes funkcjonuje na co dzień, co daje im istotną przewagę w negocjacjach i z czego chętnie korzystamy. Dzięki inwestycji funduszu Hartenberg wierzymy w dalszy rozwój, choć nie ukrywam, że to nie jest nasze ostatnie słowo, jeżeli chodzi o ekspansję poprzez M&A.*

**Piotr Kaczor**

Prezes Zarządu, Avia Prime

# NAJWAŻNIEJSZE TRANSAKCJE

## ALIANS GRUPY PRZELEWY24 Z CURRENCY ONE

Łącząc doświadczenia Zespołów M&A oraz GESSEL Tech Law świadczyliśmy kompleksowe doradztwo prawne przy transakcji, w wyniku której doszło do nawiązania strategicznego aliansu w sektorze FinTech pomiędzy naszym Klientem – grupą Przelewy24 oraz spółką Currency One.

Nasi prawnicy przeprowadzili szczegółowe badanie *due diligence* Currency One, skupiając się w szczególności na kwestiach praw własności intelektualnej, cyberbezpieczeństwa oraz przestrzegania przepisów dotyczących działalności instytucji płatniczych, świadczenia usług drogą elektroniczną oraz ochrony danych osobowych. W dalszej kolejności uczestniczyliśmy w wieloaspektowych negocjacjach dokumentów transakcyjnych, w ramach których najistotniejszym elementem było zabezpieczenie pozycji Klienta w obszarach związanych z działalnością nowych technologii. Następnie zaś pomogliśmy Klientowi w zamknięciu i rozliczeniu transakcji z udziałem podmiotu pośredniczącego (*delivery versus payment*).

Currency One jest operatorem największych w Polsce internetowych platform wymiany walut o łącznych obrotach przekraczających 14 miliardów złotych rocznie. Do platform zarządzanych przez Currency One należą internetowykantor.pl, który umożliwia szybką wymianę 20 walut w systemie kantorowym, a także walutomat.pl, będący systemem *peer-to-peer*, w którym to użytkownicy serwisu między sobą ustalają kurs, po jakim dokonują transakcji.

Grupa Przelewy24 specjalizuje się w tworzeniu i eksploatacji oprogramowania przeznaczonego dla szerokiego zakresu usług łączących klientów biznesowych oraz indywidualnych w zakresie płatności on-line. Przelewy24 dostarcza swoim partnerom i użytkownikom najwyższej jakości aplikacje i profesjonalne usługi, co zapewnia jej pozycję lidera na rynku.

Pracami Kancelarii GESSEL kierowała **Małgorzata Badowska**, wspólnik, radca prawny, a liderem projektu był **Michał Bochowicz**, adwokat, *managing associate*.

## Perspektywa GESSEL

*Ten projekt był unikatowy z wielu powodów i wymagał nadzwyczajnego oraz interdyscyplinarnego zaangażowania z naszej strony. Kluczowym aspektem, przed którym stał zespół transakcyjny było zrozumienie metody działania kantoru internetowego i dopasowania go do złożonej przestrzeni prawnej, w tym regulacyjnej, a następnie odzwierciedlenie tego w dokumentacji transakcyjnej. Było to nie lada wyzwanie, jednak połączenie potencjałów Zespołów M&A oraz GESSEL Tech Law pozwoliło na sprawną realizację transakcji.*

**Michał Bochowicz**

advokat, *managing associate*

## Perspektywa Klienta

*Nawiązanie współpracy z serwisami prowadzonymi przez Currency One to ważny krok w rozwoju Grupy Przelewy24. Widzimy duży potencjał w tej współpracy, dlatego zależało nam na tym, aby była ona odpowiednio uregulowana od strony prawnej. Współpraca z Kancelarią GESSEL dała nam w tym zakresie odpowiedni komfort.*

**Piotr Kurczewski**

Prezes Zarządu, Currency One S.A.

# NAJWAŻNIEJSZE TRANSAKCJE

## PRZEJĘCIE PAKIETU WIĘKSZOŚCIOWEGO PROFIM PRZEZ INNOVA CAPITAL

Nasza Kancelaria doradzała Właścicielom spółki Profim będącej wiodącym producentem mebli przy sprzedaży pakietu 75% udziałów na rzecz funduszu zarządzanego przez Innova Capital. W wyniku przeprowadzenia transakcji, dotychczasowi Właściciele pozostali w posiadaniu 25% udziałów Profim.

Nasze doradztwo dla Właścicieli Profim miało charakter kompleksowy. Transakcję rozpoczęliśmy opracowaniem struktury prawnej i podatkowej z punktu widzenia Sprzedających, dążąc do precyzyjnego zabezpieczenia ich interesów. W dalszej kolejności uczestniczyliśmy w przygotowaniach i negocjacjach kompleksowej dokumentacji transakcyjnej, obejmującej zarówno umowę sprzedaży udziałów, jak i umowę wspólników, regulującą zasady dalszego współdziałania Właścicieli oraz Funduszu w okresie inwestycji. Ze względu na wartość transakcji negocjacje były dużym wyzwaniem, jednak toczyły się one w profesjonalnej atmosferze uwzględniającej interesy każdej ze stron. Na koniec uczestniczyliśmy w zamknięciu i rozliczeniu transakcji, zapewniając ich efektywny przebieg. Jednocześnie już po zamknięciu

tej transakcji, kontynuowaliśmy naszą współpracę z dotychczasowymi Właścicielami, tym razem w ramach transakcji, w której obok Funduszu stali się oni mniejszościowymi udziałowcami w szwedzkiej Grupie Flokk, która nabyła akcje Profim.

Profim jest czołowym producentem foteli i siedzisk biurowych w Europie. Spółka jest obecna na wielu rynkach, zarówno w Europie jak i na świecie, przy czym większość produkcji jest przeznaczona na eksport. Profim sprzedaje produkty pod własną marką, w ramach rozbudowanej sieci dystrybucji oraz współpracuje z renomowanymi projektantami. Przychody Spółki w ostatnich latach dynamicznie rosły, co zwróciło na nią uwagę największych funduszy *private equity*. Innova Capital jest wiodącym funduszem *private equity* w Europie Centralnej, specjalizującym się w wykupie spółek średniej wielkości.

Pracami Kancelarii GESSEL kierowała **Małgorzata Badowska**, radca prawny, wspólnik, a liderem projektu był **Karol Sokół**, adwokat, *managing associate*.

---

## Perspektywa GESSEL

*Mocna pozycja Profim na rynku oraz świetna kondycja finansowa powodowały, że był to bardzo dobry cel dla funduszu private equity. Z drugiej strony dawały one istotny komfort w negocjacjach, które przebiegały w dobrej atmosferze i przy zachowaniu najważniejszych standardów rynkowych. Dobra relacja z Klientami, która pozostała po zamknięciu transakcji stanowi najlepszy miernik naszej pracy przy projekcie.*

**Karol Sokół**

adwokat, *managing associate*

# NAJWAŻNIEJSZE TRANSAKCJE

## WYJŚCIE FUNDUSZU KROKUS PE Z COMFORT

Naszemu wieloletniemu Klientowi – funduszowi Krokus Private Equity doradzaliśmy przy sprzedaży 100% akcji w spółce Comfort, która jest wiodącym w Polsce producentem prefabrykatów żelbetonowych.

Nasze prace objęły wszystkie etapy transakcji, w tym pomoc w zorganizowaniu procesu *due diligence* po stronie sprzedającego, ułożeniu struktury, przygotowaniu dokumentacji transakcyjnej i jej negocjacji. Sam proces przebiegał niezwykle sprawnie dzięki profesjonalizmowi zarówno sprzedawcy, jak i inwestora, którym był potentat branżowy na rynku niemieckim – Grupa GOLDBECK.

Krokus PE jest funduszem *private equity* inwestującym w spółki małej i średniej wielkości w Polsce. Specjaliści z Krokus PE są aktywni na rynku *private equity* już od ponad 20 lat i odpowiadają za przeprowadzenie kilkudziesięciu inwestycji.

Produkty Comfort są wykorzystywane przy wznoszeniu budynków i budowli. Firma dostarcza prefabrykaty na budowy największych obiektów w Polsce – centrów handlowych, hipermarketów, stadionów, obiektów przemysłowych, użyteczności publicznej oraz budownictwa mieszkaniowego i mostowego.

Pracami Kancelarii GESSEL kierował **Marcin Macieszczak**, radca prawny, współnik zarządzający.

### Perspektywa GESSEL

*Możliwość udziału w tej transakcji była dla nas satysfakcją, tym bardziej, że Klient uznał ją za sukces. Co cieszyło nas szczególnie, to to, że naszemu Klientowi pomagaliśmy nie tylko przy wyjściu, ale też przy wejściu do tej spółki kilka lat wcześniej. Jest to dowód na to, że pomiędzy Klientem a profesjonalnym doradcą transakcyjnym może wytworzyć się silna więź pozwalająca na osiągnięcie wspólnych sukcesów w dłuższej perspektywie.*

**Marcin Macieszczak**

radca prawny, wspólnik zarządzający

### Perspektywa Klienta

*Współpracujemy z Kancelarią GESSEL od wielu lat i za każdym razem cieszymy się, że mamy u boku sprawnych i zorientowanych biznesowo prawników. Darzymy Kancelarię GESSEL pełnym zaufaniem, co potwierdza fakt, że doradzała nam zarówno przy wejściu, jak i wyjściu z inwestycji w Comfort. Jest to o tyle istotne, że sektor budowlany, w którym działa Comfort, jest ze swej natury trudny dla przedsiębiorców i wymaga elastycznego podejścia do transakcji. Tym bardziej cieszy udane wyjście. Bez wsparcia GESSEL tak szybki i profesjonalny proces sprzedaży nie byłby możliwy.*

**Piotr Oskroba**

Partner, Krokus PE

## **Maciej Kożuchowski**

jest prawnikiem M&A, wyróżnianym za umiejętności opieki nad sprawami klientów. Reprezentował Sescom w transakcji przejęcia firmy, świadczącej usługi IT na rzecz klientów sektora sprzedaży detalicznej od CUBE.ITG.

**Chambers Europe 2018**



# NAJWAŻNIEJSZE TRANSAKCJE

## INWESTYCJA FUNDUSZU HIGHLANDER PARTNERS W ROTOMETAL

W 2017 roku Kancelaria GESSEL ponownie doradzała amerykańskiemu funduszowi Highlander Partners tym razem w transakcji nabycia 50% udziałów w spółce Rotometal. Założyciele Rotometal pozostali z pakietem 50% udziałów.

Będąc jednym ze stałych doradców funduszu Highlander Partners w Polsce, nasze doradztwo obejmowało każdy etap transakcji. Prace rozpoczęliśmy od analizy *due diligence*, w której istotne były kwestie techniczne. W dalszej kolejności sporządziliśmy dokumentację transakcyjną oraz prowadziliśmy negocjacje aż do zamknięcia i rozliczenia transakcji.

Highlander Partners jest funduszem typu *private equity*, zajmującym się bezpośrednimi inwestycjami w przedsiębiorstwa w Ameryce Północnej i Europie Środkowej. Środkowoeuropejskie biuro Highlander Partners powstało we wrześniu 2008 roku w Warszawie. Celem polskiego biura jest wykorzystanie nieprzeciętnych możliwości wzrostu stworzonych przez prężny rozwój prywatnej przedsiębiorczości w tym regionie.

Rotometal jest producentem narzędzi dla poligrafii, specjalizującym się w produkcji cylindrów magnetycznych i drukowych stosowanych przez producentów etykiet samoprzylepnych przeznaczonych dla sektora konsumenckiego. Spółka rozpoczęła swoją działalność w 2006 roku w Świebodzinie z czasem stając się niekwestionowanym liderem w swojej branży, dynamicznie rozwijając produkcję o nowe narzędzia.

Pracami Kancelarii GESSEL kierował **Maciej Kożuchowski**,  
radca prawny, wspólnik.

---

## Perspektywa GESSEL

*Inwestycja Highlander Partners w technologiczną firmę Rotometal, była niezwykle ciekawym wyzwaniem z wielu względów – od niecodziennej jak na transakcję z udziałem private equity struktury 50%/50% poczynając. Doświadczenia wyniesione z wieloletniej współpracy z naszym Klientem pozwoliły nam jednak efektywnie przeprowadzić kolejne etapy inwestycji aż do szczęśliwego zamknięcia transakcji.*

**Maciej Kożuchowski**

radca prawny, wspólnik

## Perspektywa Klienta

*Nasz fundusz działa w Polsce od 10 lat. Przez cały ten czas blisko współpracujemy z Kancelarią GESSEL wspomagającą nas w wielu inwestycjach oraz procesach wyjścia. Tym razem zespół GESSEL wsparł nas przy okazji transakcji Rotometal. Jest to inwestycja w formule joint venture w zaawansowaną technologicznie firmę działającą w dynamicznie rozwijającej się niszy precyzyjnych narzędzi dla przemysłu drukarskiego. Wierzymy w duży potencjał wzrostu tego przedsięwzięcia.*

**Dawid Walendowski**

partner zarządzający w Highlander Partners

# NAJWAŻNIEJSZE TRANSAKCJE

## PRZEJĘCIE PAKIETU WIĘKSZOŚCIOWEGO EBS PRZEZ FUNDUSZ AVALLON

Kontynuując współpracę z funduszem *private equity* AVALLON MBO Fund II (AVALLON), doradzaliśmy w transakcji nabycia większościowego pakietu udziałów spółki EBS, będącej niezależnym polskim producentem systemów zabezpieczeń.

Doradztwo Kancelarii GESSEL miało kompleksowy charakter i obejmowało w szczególności opracowanie struktury prawnej transakcji, przeprowadzenie prawnego due diligence oraz przygotowanie dokumentacji transakcyjnej.

EBS będąc istotnym graczem w swoim sektorze w 2016 roku wygenerował około 60 mln zł przychodów. Szeroka oferta produktowa EBS obejmuje m.in. różne rodzaje transponderów GSM, transponderzy IP, produkty z zakresu autozabezpieczeń, systemy GPS, wiele modeli sygnalizatorów wewnętrznych i zewnętrznych, a także oprogramowanie do oferowanych urządzeń.

AVALLON jest pionierem rynku wykupów menedżerskich w Polsce i działa w tym obszarze od 2001 roku. Inwestorami Funduszu są najważniejsze międzynarodowe instytucje finansowe zainteresowane regionem Europy Środkowej i Wschodniej. Fundusz inwestuje w różnych branżach, głównie w firmy o obrotach od 50 do 250 milionów złotych.

Pracami Kancelarii GESSEL kierował **Maciej Kożuchowski**, radca prawny, wspólnik.

## Perspektywa GESSEL

*Transakcja przejęcia większościowego pakietu udziałów grupy EBS była kolejnym wykupem menadżerskim, w którym mieliśmy przyjemność doradzać funduszowi AVALLON. Inwestycja finansowa w firmę innowacyjną i technologiczną zawsze jest niezwykle ciekawym wyzwaniem, wymagającym zaangażowania interdyscyplinarnego zespołu doradców prawnych. Tym większą satysfakcją było dla mnie możliwość udziału w szczęśliwej finalizacji intensywnych negocjacji i zamknięciu tej wielowątkowej transakcji.*

**Maciej Kożuchowski**

radca prawny, wspólnik

## Perspektywa Klienta

*Przejęcie wraz z menedżerami kontroli nad EBS umożliwiło dalszy rozwój w kierunku IoT (Internet of Things), Smart Home oraz urządzeń mobilnych w monitoringu osób. Transakcja, w której naszym doradcą prawnym była Kancelaria GESSEL, była złożona z uwagi na strukturę Grupy, duże znaczenie ochrony własności intelektualnej oraz globalny charakter działalności EBS. Z satysfakcją podkreślam profesjonalizm i zaangażowanie w proces zespołu GESSEL. Był to nasz kolejny wspólny projekt zrealizowany w zakładanym harmonogramie.*

**Krzysztof Kuźbik**

Partner w AVALLON

# NAJWAŻNIEJSZE TRANSAKCJE

## INWESTYCJA MEZZANINE MANAGEMENT W SPÓŁKĘ NETTLE

Ponownie łącząc doświadczenia Zespołów M&A oraz Banking & Finance, kompleksowo doradzaliśmy naszemu stałemu Klientowi – Mezzanine Management przy transakcji polegającej na inwestycji *mezzanine* w spółkę Nettle.

Inwestycja została przeprowadzona w postaci podwyższenia kapitału w Spółce oraz udzielenia wieloletniej pożyczki typu *mezzanine*. W ramach transakcji przeprowadziliśmy kompleksowe *due diligence*, kładąc szczególny nacisk na charakter prawny oraz ograniczenia w obrocie wierzytelnościami wobec zakładów opieki zdrowotnej. Ponadto stworzyliśmy pełną dokumentację finansową oraz transakcyjną, w tym umowę pożyczki *mezzanine*, umowę nabycia akcji oraz umowę wspólników. Jednocześnie uczestniczyliśmy w negocjacjach, dając naszemu Klientowi pełne wsparcie w tym zakresie.

Mezzanine Management jest wyłącznym doradcą rodziny funduszy Accession Mezzanine Capital, będącego pionierem na rynku finansowania *mezzanine* w Europie Środkowej. Nettle świadczy usługi w obszarach obsługi sprzedaży bezpośredniej (DTP) dla wiodących, globalnych firm farmaceutycznych, zarządzania należnościami firm farmaceutycznych oraz finansowaniu inwestycji medycznych.

Projekt nadzorowała i prowadziła **Małgorzata Badowska**, radca prawny, wspólnik.

## Perspektywa GESSEL

*Inwestycja w spółki z grupy Nettle to kolejny projekt, przy którym mamy przyjemność wspierać Mezzanine Management. I kolejny projekt, przy którym widać, jak harmonijnie układa się nasza współpraca. Pomagamy Mezzanine Management już na etapie strukturyzacji transakcji i uczestniczymy w niej od początku – poprzez due diligence, przygotowywanie projektów całej dokumentacji, a także ich negocjowanie, aż do samego zamknięcia. To moment, w którym wszyscy czują satysfakcję z zamkniętego projektu i moment, od którego z niecierpliwością oczekujemy, kiedy rozpocznie się następny.*

**Małgorzata Badowska**

radca prawny, wspólnik

## Perspektywa Klienta

*Inwestycja w Nettle to nasz kolejny projekt wykonany we współpracy z Kancelarią GESSEL. Nasza inwestycja składała się z finansowania dłużnego oraz inwestycji w kapitał spółki i kluczowe było dla nas kompleksowe wsparcie w zakresie uregulowania relacji na obu tych płaszczyznach. Wymagała zatem kompetentnego i kompleksowego wsparcia prawnego z zakresu M&A oraz Banking & Finance, poprzedzonego rzetelnym badaniem due diligence. Takiego wsparcia udzielił nam właśnie zespół transakcyjny Kancelarii GESSEL, którego liderem jest Małgorzata Badowska.*

**Przemysław Głębocki**

Dyrektor Zarządzający, Mezzanine Management

## NASZE OPINIE



### Dr Janusz Fiszer

wspólnik, radca prawny, doradca podatkowy,

Zespół Prawa Podatkowego

[j.fiszer@gessel.pl](mailto:j.fiszer@gessel.pl)

Nowy rok przyniósł szereg zmian w zakresie podatków istotnych z punktu widzenia przedsiębiorców, a także ważnych dla uczestników transakcji typu M&A.

Do najważniejszych zmian w tym zakresie trzeba zaliczyć w szczególności zróżnicowanie źródeł przychodów w podatku CIT, poprzez wyodrębnienie przychodów z działalności operacyjnej i z tytułu zysków kapitałowych, co uniemożliwi np. odliczanie strat ze zbycia papierów wartościowych i praw majątkowych od przychodu z podstawowej działalności spółki. Innym ważnym przykładem jest ograniczenie możliwości zaliczania odsetek do kosztów uzyskania przychodu poprzez wprowadzenie progu 30% wartości współczynnika

EBITDA, co w istotny sposób wpływa na tzw. lewarowanie transakcji typu M&A. Warto mieć również na uwadze zmiany w PIT w odniesieniu do opodatkowania programów motywacyjnych. Te i inne liczne modyfikacje dotychczasowych regulacji podatkowych oraz mocno zintensyfikowana działalność Krajowej Administracji Skarbowej na wszystkich szczeblach powodują wzrost znaczenia podatkowego *due diligence* w transakcjach M&A, gdzie uwaga musi zostać poświęcona m.in. efektom funkcjonowania klauzuli GAAR, zmienionym regulacjom CFC, opodatkowaniu przychodów funduszy inwestycyjnych typu FIZAN – szczególnie w kontekście wielu uprzednio powszechnie stosowanych struktur podatkowych.



### **Małgorzata Badowska**

wspólnik, radca prawny,

Zespół Banking & Finance/M&A

[m.badowska@gessel.pl](mailto:m.badowska@gessel.pl)

Wzrost aktywności inwestorów na rynku fuzji i przejęć w 2018 r. będzie przyczyniać się do zwiększonego zapotrzebowania na finansowanie dłużne z przeznaczeniem na akwizycje. Z drugiej strony wciąż rosnąca dostępność finansowania bankowego, połączona z jego niskim kosztem będzie jednym z czynników przyczyniających się do wzrostu aktywności inwestorów na rynku fuzji i przejęć w 2018 roku. Nie bez powodu sektory gospodarki atrakcyjne dla inwestorów – takie jak rynki nowych technologii, usług finansowych czy ochrony zdrowia – będą też przedmiotem zainteresowania instytucji finansowych.

Na kolejne 12 miesięcy możemy zatem patrzeć z rosnącym optymizmem – rok 2018 powinien być okresem dalszego rozwoju naszej praktyki, pozwalającej łączyć działania na styku fuzji i przejęć oraz bankingu.

## NASZE OPINIE



### **Bernadeta Kasztelan-Świetlik**

wspólnik, radca prawny,  
Zespół Prawa Konkurencji  
b.kasztelan@gessel.pl

Jeżeli ruch w transakcjach M&A utrzyma się w 2018 r. na poziomie, jak w minionym roku (ponad 188 zgód w sprawach fuzji i przejęć), urzędnicy UOKiK odpowiadający za kontrolę koncentracji będą mieli wciąż ręce pełne pracy.

Należy mieć jednak nadzieję, że – pomimo dużej liczby zgłoszeń – w 2018 roku Urzędowi uda się utrzymać tempo wydawania zgód na koncentracje, które nie budzą wątpliwości pod względem zagrożenia dla konkurencji. Zgody na te koncentracje wydawane są w tzw. I fazie postępowania, w terminie ok. 30 dni od daty złożenia wniosku w UOKiK.

Dostrzegalne jest natomiast to, że ze względu na stopień rozwoju polskiej gospodarki i nasilające się procesy konsolidacyjne, wzrasta liczba koncentracji, które są kierowane do tzw. II fazy (w minionym roku to na przykład przejęcie sieci sklepów Mila przez Eurocash). W takich przypadkach UOKiK decyduje się na prowadzenie m.in. badań rynkowych, co ma wpływ na wydłużenie procesu decyzyjnego, w niektórych przypadkach nawet do kilkunastu miesięcy.



## **Małgorzata Badowska**

doradca przy transakcjach związanych z sektorem finansowym i regularnie pomaga klientom przy wykupach lewarowanych. Klienci podkreślają jej umiejętności zarządzania ludźmi a także umiejętności „uwalniania napięcia w trakcie negocjacji” oraz „budowania osobistych relacji z klientami”.

**Chambers Europe 2018**



MAŁGORZATA  
BADOWSKA



MAŁGORZATA  
BADOWSKA

## ARBITRAŻ W M&A



### **Dr Beata Gessel-Kalinowska vel Kalisz**

senior partner, radca prawny,

Zespół Arbitrażowy

[b.gessel@gessel.pl](mailto:b.gessel@gessel.pl)



### **Natalia Jodłowska**

managing associate, radca prawny,

Zespół Arbitrażowy

[n.jodlowska@gessel.pl](mailto:n.jodlowska@gessel.pl)

W pierwszych dwóch dekadach polskiej gospodarki wolnorynkowej, kiedy to transakcje M&A zaczęły wkraczać na rodzimy rynek, sporów na ich tle właściwie nie było. Wynikało to z niepewności co do definicji i instytucji stosowanych w tego typu umowach, a co za tym idzie – dużej niepewności co do zasadności roszczeń oraz wysoko ocenianego ryzyka braku ich zrozumienia przez polskie sądy, zarówno powszechne, jak i polubowne. Wraz z rozwojem praktyki M&A oraz pojawieniem się pierwszych opracowań doktryny, gdzie szczególne miejsce zajmuje publikacja dr Beaty Gessel Kalinowskiej vel Kalisz „*Oświadczenia i zapewnienia w umowie sprzedaży udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością (w świetle zasady swobody umów)*” (Wolters Kluwer Polska, 2010), dochodzenie roszczeń wynikających z transakcji M&A stało się bardziej przewidywalne i przyjazne inwestorom.

Transakcje M&A generują stosunkowo niewielki procent sporów w porównaniu z takimi sektorami jak np. branża budowlana. Z doświadczenia Kancelarii GESSEL jako pełnomocnika wynika, że ponad 50% sporów arbitrażowych w ostatnich 5 latach dotyczyło kontraktów budowlanych.

W ostatnich 5 latach Kancelaria GESSEL obsłużyła ok. 100 transakcji M&A, z czego zaledwie 6 spraw trafiło do arbitrażu, tj. 6% wszystkich transakcji

W sumie, w ostatnich 5 latach, zespół arbitrażowy Kancelarii GESSEL prowadził przed sądami arbitrażowymi 8 spraw dotyczących transakcji M&A (włączając także sprawy dotyczące transakcji nie obsługiwanych przez nasz zespół M&A), w tym 6 spraw o charakterze międzynarodowym oraz 2 sprawy o charakterze krajowym.

## ARBITRAŻ W M&A

Nasza praktyka arbitrażowa pokazuje, iż spory na gruncie transakcji M&A dotyczą zasadniczo dwóch obszarów. Po pierwsze, są to spory dotyczące mechanizmu ustalenia ceny – zagadnienie to pojawiło się w 3 z 8 prowadzonych przez nas sprawach. Po drugie, spory te dotyczyły problematyki prawidłowości złożonych w umowie oświadczeń i zapewnień (*representations and warranties*), która była przedmiotem kolejnych 4 naszych spraw. Ponadto, jedno z postępowań dotyczyło kwestii zastawu zabezpieczającego zobowiązanie kontraktowe oraz jedno – roszczeń z tytułu *culpa in contrahendo*.

W 6 sprawach wytoczone zostały powództwa o zapłatę, w 2 – o ustalenie.

Postępowania arbitrażowe toczyły się przed Międzynarodowym Sądem Arbitrażowym ICC w Paryżu, Sądem Arbitrażowym przy Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie oraz Sądem Arbitrażowym przy Konfederacji Lewiatan w Warszawie. Jedno postępowanie miało charakter arbitrażu *ad hoc*.

Z powyższych 8 spraw, dwie zakończyły się ugodą, jedna umorzeniem ze względu na ogłoszenie upadłości strony, pozostałe – wyrokiem rozstrzygającym co do *meritum*.

Powyższe statystyki wskazują, iż spory w transakcjach M&A mają charakter sporadyczny, zaś strony sięgają po arbitraż w ostateczności.

W obszarze sporów MA& coraz częściej zaobserwować można powództwa o ustalenie, czemu niewątpliwie sprzyja mniej rygorystyczne w arbitrażu podejście do kwestii interesu prawnego. Na gruncie polskim prognozować można wzrost liczby sporów post-M&A w roku 2018 oraz latach kolejnych, związanych z wprowadzeniem do polskiego prawa podatkowego tzw. klauzuli optymalizacyjnej oraz wzmożonym zainteresowaniem polskich organów skarbowych transakcjami, w których klauzula ta mogłaby znaleźć zastosowanie.



## NASZ ZESPÓŁ M&A



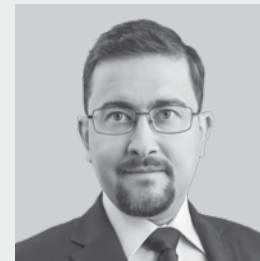
**Marcin Macieszczak**

Wspólnik zarządzający,  
radca prawny  
m.macieszczak@gessel.pl



**Małgorzata Badowska**

Wspólnik,  
radca prawny  
m.badowska@gessel.pl



**Maciej Kożuchowski**

Wspólnik,  
radca prawny  
m.kozuchowski@gessel.pl



**Karol Sokół**

Managing associate,  
adwokat  
k.sokol@gessel.pl



**Monika Żulińska**

Managing associate,  
radca prawny  
m.zulinska@gessel.pl



**Michał Bochowicz**

Managing associate,  
adwokat  
m.bochowicz@gessel.pl

## M&A TEAM



**Małgorzata Wilczyńska**

adwokat

m.wilczynska@gessel.pl



**Krzysztof Jasiński**

radca prawny

k.jasinski@gessel.pl



**Bartłomiej Woźniak**

adwokat

b.wozniak@gessel.pl



**Karolina Krzal**

adwokat

k.krzal@gessel.pl



**Weronika Zdeb**

aplikantka adwokacka

w.zdeb@gessel.pl



**Katarzyna Olszak**

aplikantka radcowska

k.olszak@gessel.pl



**Michał Osowski**

aplikant radcowski

m.osowski@gessel.pl



**Marcin Kasprzyk**

aplikant radcowski

m.kasprzyk@gessel.pl



**Klaudia Krawiec-Guz**

aplikantka radcowska

k.krawiec@gessel.pl

[www.gessel.pl](http://www.gessel.pl)

ul. Sienna 39

00-121 Warszawa

tel. +48 22 318 69 01

[mail@gessel.pl](mailto:mail@gessel.pl)