

 modern
ambitious
creative

A&Tlawyers
Alimirzoev
& Trofimov

Структурирование сделок M&A в российском праве

Илья Алещев, партнер,
юридическая фирма
Алимирзоев и Трофимов

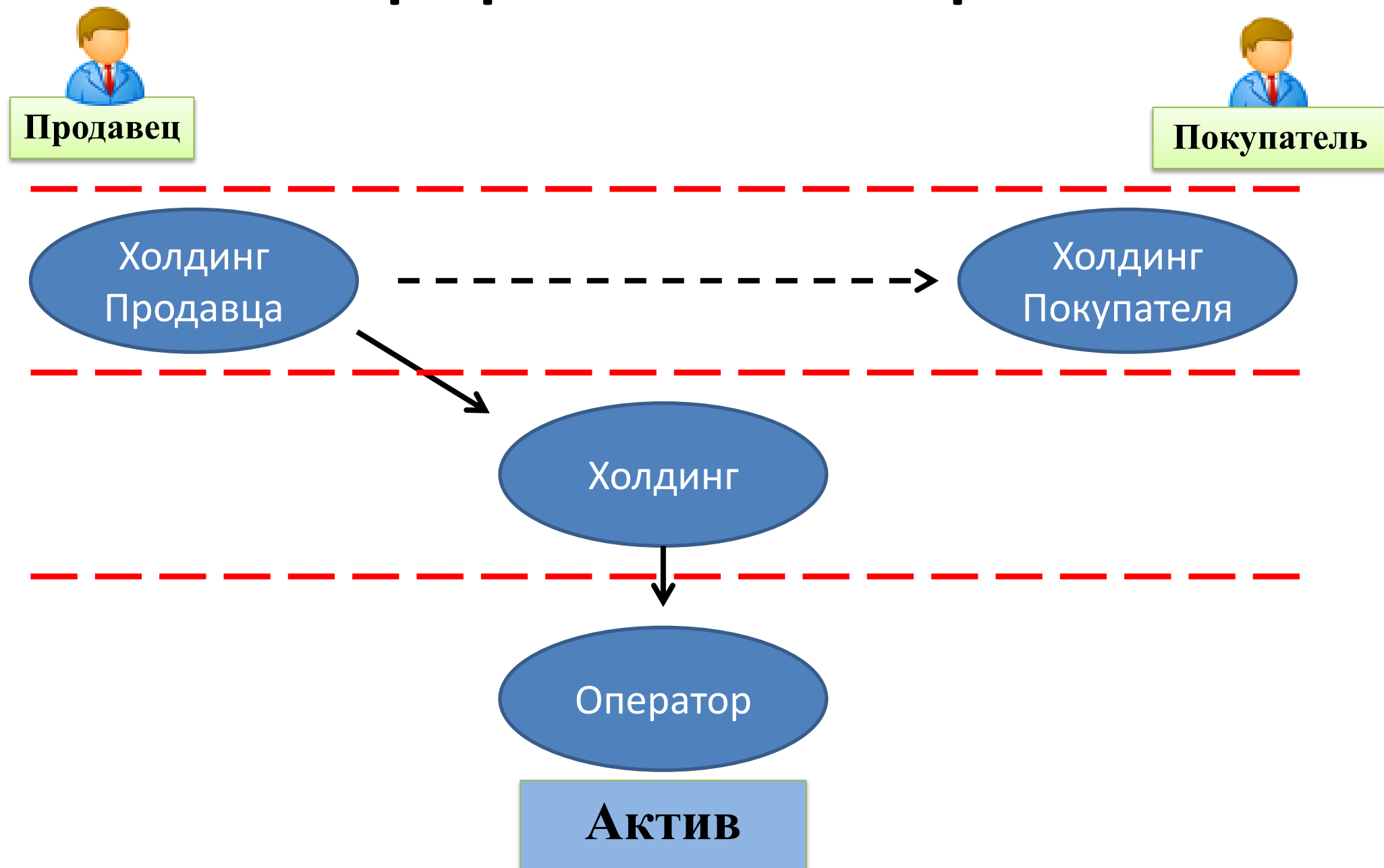
Актуальность российского права в M&A сделках

- Отказ от иностранных корпоративных структур:
 - Уменьшение возможностей налоговой оптимизации
 - Нормы о КИК и необходимость раскрытия информации
 - Ограничения для иностранных инвесторов
 - Желание соответствовать политике «деоффшоризации»
- Уменьшение числа сделок с иностранным финансированием
- Прозрачность и понятность сделки для владельцев бизнеса
- Экономия на юридических услугах и на судебных процессах

Факторы, определяющие выбор применимого права

- Юрисдикция, в которой находится предмет сделки
- Юрисдикция учреждения компании - объекта сделки
- «Закон удобства»
- Юрисдикция, судам которой стороны доверяют
- Юрисдикция, в которой необходимо будет принудительно исполнять сделку или пользоваться средствами правовой защиты в случае нарушения
- Юрисдикция, в которой находятся основные активы лица, предоставившего обеспечение по сделке

Факторы, определяющие выбор применимого права



Соотношение применимого права и условий о подсудности или арбитраже

- Применимое право, подсудность и арбитражная оговорка
- Споры, неарбитрабельные в российском праве (споры с недвижимостью и корпоративные споры)
- «Судьи знают закон»? Доказывание содержания иностранного права и оценка предсказуемости его применения судами
- Исполнение решения иностранного национального суда в РФ
- Исполнение решения международного коммерческого арбитража в РФ, риски применения оговорки о публичном порядке

Применимое право – одно или несколько?

- Рамочный договор и «исполнительные» договоры
(договор купли-продажи долей в уставном капитале ООО)
- Вспомогательные договоры
(договор с эсроу-агентом)
- Договоры об обеспечении
(договоры банковской гарантии, личного поручительства)

Английское право как «закон удобства»

Преимущества

- Принцип свободы договора, широко понимаемый судами
- Устоявшаяся и стабильная практика применения
- Предсказуемость и понятность для инвесторов

Ограничения

- Common law и law of equity. Принцип добросовестности.
- Необходимость встречного удовлетворения и форма Deed.
- Особенности доказывания в судах общего права
- Необходимость передачи спора в квалифицированный суд (арбитраж) и ведения спора квалифицированными представителями, что влияет на судебные издержки

Российское право - ожидаемые изменения

Изменения в Гражданский Кодекс РФ (42-ФЗ)

- Заверения об обстоятельствах (ст. 431.2)
- Возмещение потерь от наступления обстоятельств (ст. 406.1)
- Возможность отказа от права (ст. 450.1)
- Плата за отказ от договора (ст. 310)
- Срок, связанный с действиями стороны и событиями (ст. 314)
- Независимая гарантия и обеспечительный платеж (ст. 381.1)

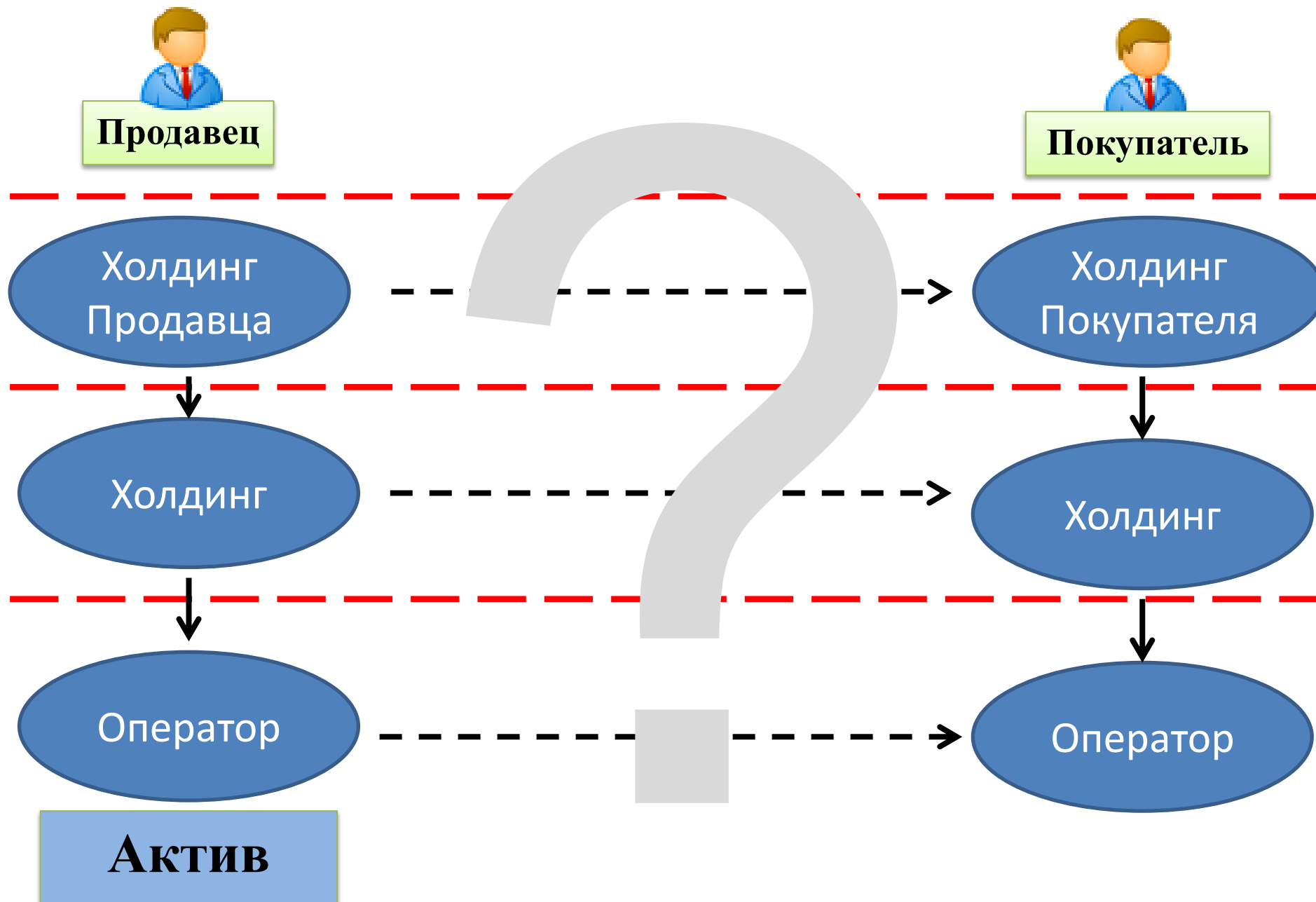
Изменения в ФЗ об ООО и ФЗ об АО (Проект МЭР)

- Детализация норм о корпоративном договоре;
- Переход доли в уставном капитале ООО к покупателю по сделке в момент регистрации в ЕГРЮЛ (не в момент заключения и нотариального удостоверения договора).

Практические соображения

- Принцип «следуем за деньгами»:
 - страна места нахождения активов
 - исполнимость судебного акта
 - подсудность или арбитраж
 - применимое право
- Альтернативные варианты обеспечения при недоступности активов стороны
 - Гарантия или поручительство третьего лица
 - Залог активов или акций
 - Удержание части цены или предмета сделки

Выбор применимого права: баланс между различными факторами



Типичные условия сделок M&A и их возможные аналоги в российском праве

Исполнение договора под условием

Типичные условия в общем праве

- Предварительные условия для исполнения договора или совершения действий (conditions precedent)
- Условия могут быть связаны с волей стороны или быть определены оценочным образом (..satisfactory to..)
- Право стороны, в чью пользу установлены условия, совершить сделку без них наступления (waiver)
- Право стороны на отказ от исполнения договора по своему усмотрению при уплате другой стороне определенной суммы (break up fee)

Исполнение договора под условием

Возможные аналоги в российском праве

Проблемы

- Дискуссия о допустимости потестативных условий
- Встречное исполнение обязательств (ст. 328)

Новеллы и возможности

- Обусловленные обязательства (ст. 327.1 ГК РФ)
- Срок, связанный с действиями стороны (ст. 314 ГК РФ)
- Срок, связанный с обстоятельствами (ст. 314 ГК РФ)
- Опцион на заключение договора (ст. 429.2 ГК РФ)
- Опционный договор (ст. 429.3 ГК РФ)
- Плата за отказ от договора (ст. 310 ГК РФ)

Проверка объекта сделки

Типичные условия в общем праве

- Обязательства об оказании покупателю содействия в проведении проверки продавца, его компаний и третьих лиц (аудиторов, внешних юристов и т.п.);
- Право покупателя отказаться от сделки по итогам проверки по усмотрению или по оценочным критериям (существенность рисков);
- Корректировка цены сделки по итогам проверки, в том числе путем «добросовестных переговоров».

Проверка объекта сделки

Возможные аналоги в российском праве

Проблемы

- Предоставление сведений третьим лицам и риски для руководителя российского общества (в т.ч. при наличии указания акционера или бенефициара);
- Сужение условий об отказе от договора (ст.310 ГК РФ)

Новеллы и возможности

- Договор с открытыми условиями – возможность согласования условий договора уже после его заключения «иным образом» (ст. 429.1 ГК РФ)

Соглашение акционеров

Типичные условия в общем праве

- Стороны – акционеры, будущие акционеры, кредиторы, сама компания – объект соглашения;
- Управление, в том числе права не-акционера, обязательства голосовать определенным образом;
- Право назначить определенное количество членов совета директоров;
- Обязательства акционеров предоставить дополнительное финансирование, размытие доли;
- Ограничение сделок с акциями (lock-up, drag, tag);
- Разрешение тупиковых ситуаций (deadlock).

Соглашение акционеров

Аналоги в российском праве

- Корпоративный договор в ст. 67.2 ГК РФ
 - Между акционерами, кредиторами, но не обществом
 - Возможность оспорить решение органов управления;
 - Обязательства голосовать определенным образом;
- Изменения в ФЗ об ООО и ФЗ об АО
 - Детализация условий о lock-up, drag along и tag along;
 - Возможность оспаривания сделок, совершенных в нарушение корпоративного договора;
 - Переход прав по договору к наследникам акционера;
 - Обязанность раскрыть получение контроля;
- ВС РФ о deadlock и исключении участника (дело Фалкон)

«Заккрытие сделки» и механизмы расчетов

Типичные условия в общем праве

- «Заккрытие одним днем»: исполнение встречных обязательств по принципу «все или ничего»;
- Последствия невозможности закрыть сделку (продление срока, новый срок, отказ от сделки);
- Невозможность расторжения договора после исполнения его на закрытии;
- Escrow agent как лицо, держащее предмет сделки в трасте в интересах сторон сделки.

«Заккрытие сделки» и механизмы расчетов

Возможные аналоги в российском праве

- Аккредитив и его отличия от escrow;
- Депозитарий как эскроу агент для акций АО
- Банковская ячейка.

Новеллы и возможности

- Счет эскроу;
- Депозит нотариуса как механизм расчетов;

Проблемы и вопросы

- Изменение момента перехода права на долю в уставном капитале ООО к покупателю.

Заверения и гарантии

Типичные условия в общем праве

- Заверения (representations) как утверждения о достоверности фактов, имевших место до заключения или до исполнения основных обязательств по сделке;
- Гарантии (warranties) как обязательства в отношении наступления или ненаступления определенных обстоятельств в отношении предмета сделки будущем;
- Практика придания заверениям статуса гарантий;
- Практика установления избыточных заверений с последующим их ограничением (qualification) через раскрытие определенной информации о рисках.

Заверения и гарантии

Аналоги в российском праве

- Условия договора о качестве товара в отношении сделок с долями в уставном капитале ООО и акциями;
- Практика включения в договоры по российскому праву «заверений об обстоятельствах» в период ожидания их возможного законодательного урегулирования;

Новеллы и возможности

- Заверения об обстоятельствах (ст. 431.2 ГК РФ)
 - Независимость от основного договора;
 - Возмещение убытков, неустойка, отказ от договора;
 - Могут быть выданы и после совершения сделки.

Возмещение убытков, причиненных наступлением определенных обстоятельств

Типичные условия в общем праве

- Обязательство возместить убытки, причиненные стороне наступлением определенного события, которое может не и являться нарушением обязательства возмещающей стороны (Indemnity);
- Отличия от договорной ответственности: безусловность обязательства, ограниченный состав доказывания (только факт наступления обстоятельства);
- Ограниченный характер использования Indemnity.

Возмещение убытков, причиненных наступлением определенных обстоятельств

Аналоги в российском праве

- Возмещение потерь, возникших в случае наступления определенных в договоре обстоятельств (ст. 406.1 ГК РФ):
 - «Потери» и их отличия от ущерба и убытков;
 - Независимость от основного договора;
 - Состав доказывания:
 - Факт наступления обстоятельства?
 - Факт наступления «потерь»?
 - Размер «потерь»?
- Соотношение с Indemnity.

Личные поручительства

Типичные условия в общем праве

- Личные гарантии (sureties, guarantees)
- Совмещение с Indemnities;
- Практика выдачи конечными бенефициарами стороны по сделке – способы обеспечения конфиденциальности;
- Поручительства, выдаваемые компаниями группы стороны по сделке, имеющие достаточные активы или обороты.

Личные поручительства

Аналоги в российском праве

- Поручительство (ст. 361 ГК РФ)
 - Законодательно урегулировано сохранение ответственности поручителя при изменении основного обязательства без его согласия (ранее имели место различные позиции ВАС РФ и ВС РФ);
- Независимая гарантия (ст. 368 ГК РФ)
 - Может быть выдана коммерческой организацией;
 - Абстрактность как независимость от возражений, вытекающих из основного обязательства.
- Обеспечительный платеж (ст. 381.1 ГК РФ)

Условия о запрете конкуренции, переманивания работников и контрагентов

Типичные условия в общем праве

- Условия, ограничивающие продавца в совершении действий, которые могут негативно повлиять на проданный им бизнес:
 - Запрет конкуренции (Non-compete);
 - Запрет переманивания контрагентов (non-solicitation);
 - Запрет работы с контрагентами (Non-dealing);
 - Запрет переманивания сотрудников (Non-poaching);
- Требования для их действительности (разумность).

Условия о запрете конкуренции, переманивания работников и контрагентов

Аналоги в российском праве

- Ничтожность условий о запрете конкуренции, переманивания контрагентов и сотрудников;
- Попытки добиться частично похожего практического результата через условия о конфиденциальности и защите коммерческой тайны.

Условия о личном участии бенефициара продавца в бизнесе после сделки

Типичные условия в общем праве

- Личное вовлечение бенефициара продавца в продаваемый бизнес в течение определенного времени после завершения сделки;
- Обязанность занимать определенные должности;
- Обязанность уделять «полное внимание» бизнесу;
- Обязанность подготовить преемника и передать ему дела к определенной дате;
- Обязанность оказывать консультационные услуги новому владельцу бизнеса в течение определенного времени (garden leave).

Условия о личном участии бенефициара продавца в бизнесе после сделки

Аналоги в российском праве

- Ничтожность условий, обязывающих физическое лицо работать на определенной должности;
- Попытки добиться частично похожего практического результата через условия об удержании части цены сделки или мотивационные программы.

Условия на период после исполнения сделки

Типичные условия в общем праве

- Общие обязательства по оказанию каждой из сторон добросовестного содействия (further assurances) ;
- Изменение отдельных условий договора в случае, если это необходимо для его исполнения, в том числе для удовлетворения требований регуляторов;
- Длющиеся обязательства по конфиденциальности.

Добросовестность стороны как условие получения ею правовой защиты в рамках права справедливости (equity).

Условия на период после исполнения сделки

Возможные аналоги в российском праве

- Обязанность лица действовать добросовестно (п. 3 ст. 1 ГК РФ);
- Обязанность стороны обязательства действовать добросовестно, взаимно оказывая необходимое содействие для достижения цели обязательства (п. 3 ст. 307 ГК РФ);
- Практика условий об изменении сторонами условий договора для удовлетворения требований государственных органов в области сделок с недвижимостью.

Compliance

Типичные условия в общем праве

- Антикоррупционный compliance
 - FCPA
 - UK Bribery Act
- Compliance в области противодействия легализации денежных средств
 - Client Due Diligence
 - Know your Client
- Обязанности для финансовых организаций
 - FATCA
- Законодательство о санкциях

Compliance

Особенности реализации в российском праве

- Антикоррупционный compliance
 - Дело Ново-Нордиск
 - Дело Даймлер
- Обязательства по раскрытию информации и соблюдение требований местного законодательства
 - Персональные данные
 - Банковская и иная тайна (FATCA)
- Санкции и анти-санкции
- Амнистия капитала и соответствие ее принципам FATF

Средства защиты для Покупателя

Типичные условия в общем праве

- Убытки (damages)
 - Деликтные убытки (tort damages)
 - Договорные убытки (contractual damages);
- Заранее определенные убытки (liquidated damages), отличия и предмет доказывания;
- Принудительное исполнение обязательства в натуре (specific performance);
- Запреты на совершение действий (injunctions);
- Штраф за неуважение к суду (contempt of the court);
- Indemnity.

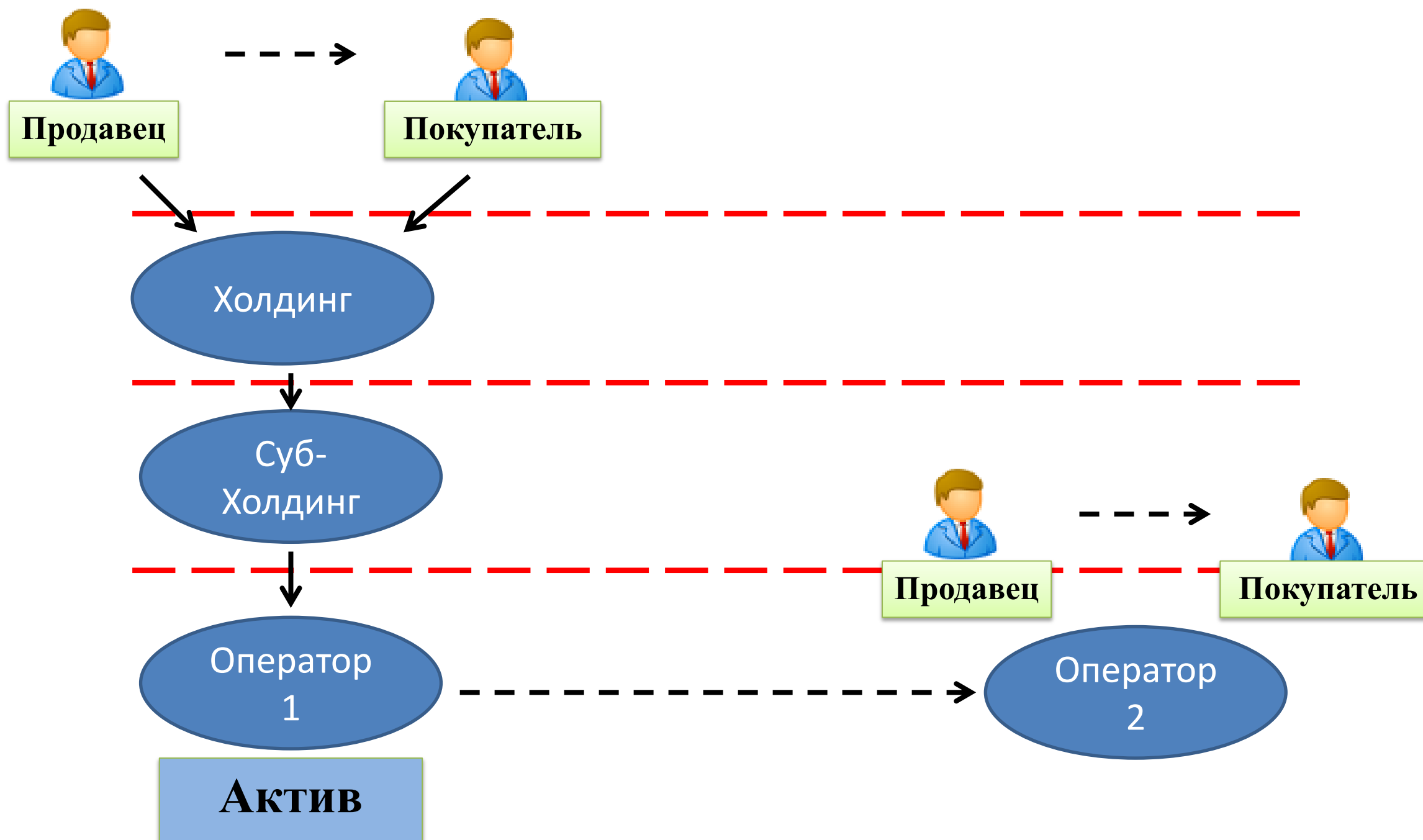
Средства защиты для Покупателя

Аналоги в российском праве

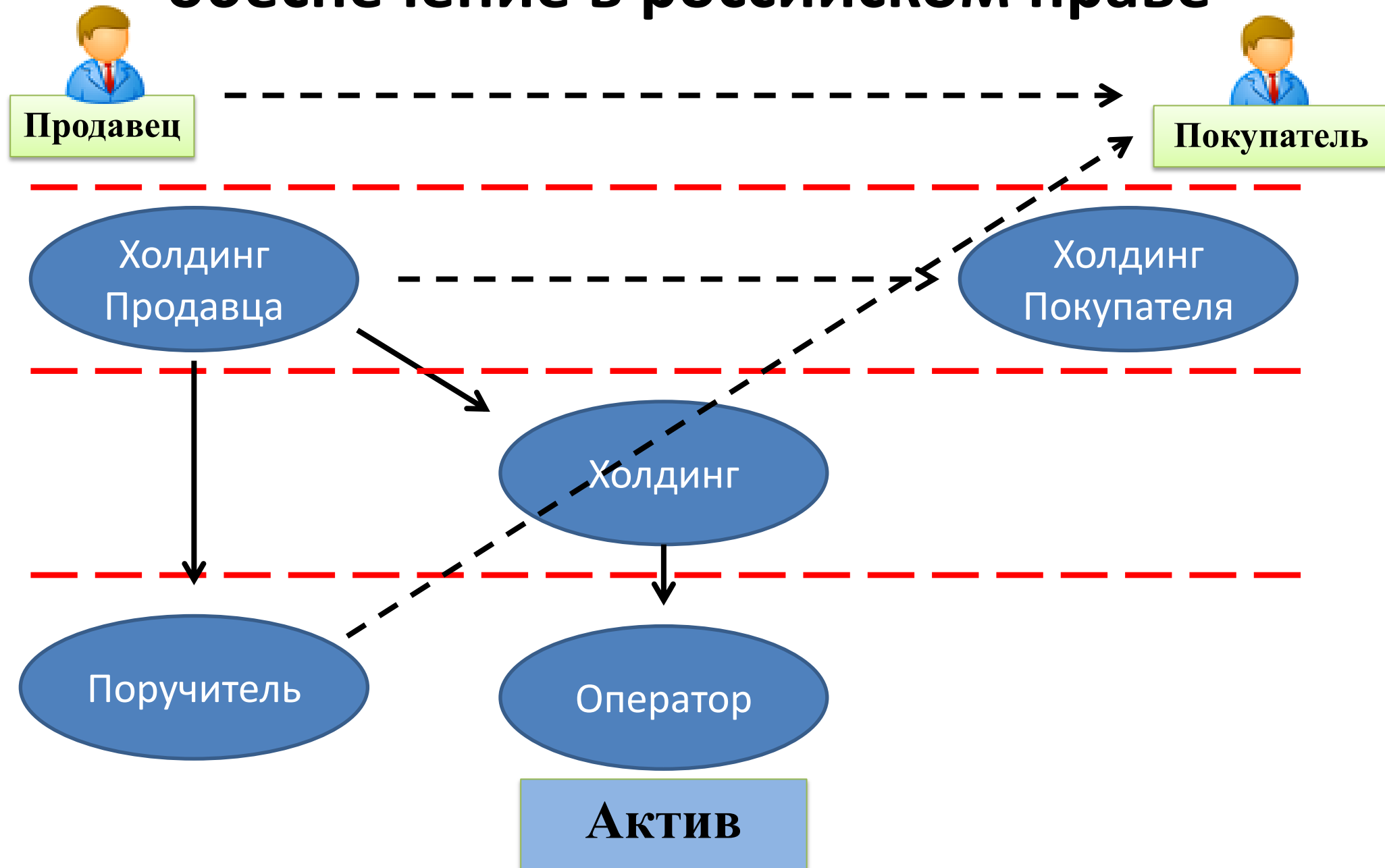
- Убытки – уточненное определение (ст. 393 ГК)
 - Должны восстановить положение, которое было бы в случае исполнения обязательства
- Неустойка
 - Снижение судом неустойки ограничено
- «Расходы» за недостоверные заверения
 - Отличия от убытков? Tort Damages?
- Астрент (308.3 ГК РФ) - аналог штрафа за неуважение к суду
- Право требовать пресечения действия (ст. 393 ГК РФ)

Примеры структурирования сделок с использованием конструкций российского права

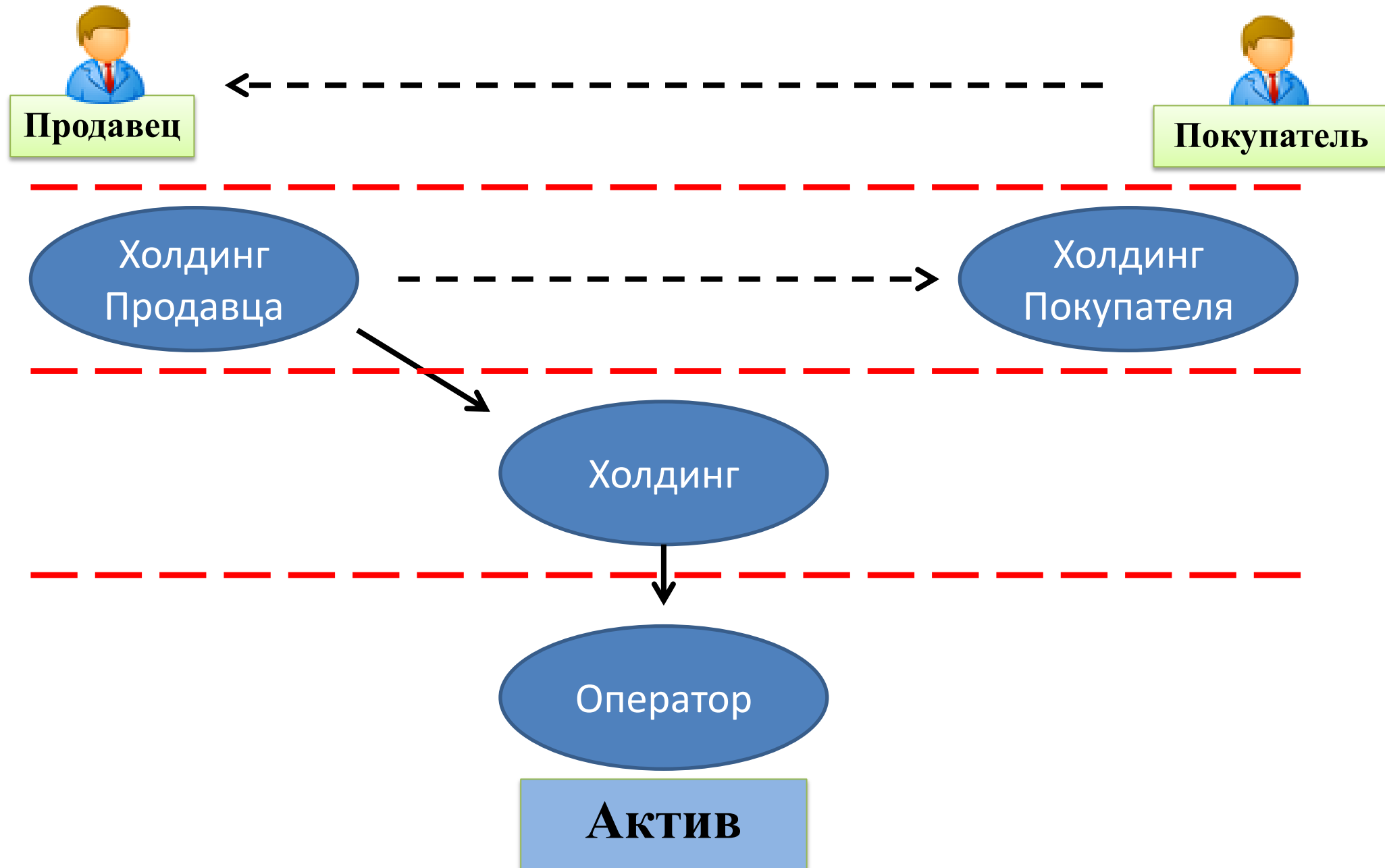
Пример из практики – от сложного к простому



Пример из практики – обеспечение в российском праве



Пример из практики – удержание части цены



Выводы

- Есть предпосылки для увеличения спроса на структурирование по российскому праву;
- Ряд интересных новелл уже закреплен в законодательстве, другие ожидаются в будущем;
- До подтверждения судебной практикой стороны будут осторожно относиться к новым нормам;
- Сложно ожидать полного отказа от английского права в крупных сделках – по ряду причин;
- Новеллы могут быть использованы в мелких и средних сделках, либо во вспомогательных договорах по российскому праву в рамках крупных сделок.

Вопросы и ответы





M. Kharitonievsky per.,
9/13, bld. 4 Moscow,
Russia 107078

Tel.: +7 (495) 956 1551
Fax: +7 (495) 956 4114

www.atlawyers.com
info@atlawyers.com

Спасибо за внимание!

Илья Алещев, Юридическая фирма Алимурзоев и Трофимов
i_aleshev@atlawyers.com