

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

Нью-Йоркская конвенция — Конвенция ООН о признании и приведении в исполнение иностранных арбитражных решений (Нью-Йорк, 10 июня 1958 г.);

АПК РФ — Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации;

ГК РФ — Гражданский кодекс Российской Федерации;

ЗК РФ — Земельный кодекс Российской Федерации;

НК РФ — Налоговый кодекс Российской Федерации;

СК РФ — Семейный кодекс Российской Федерации;

ТК РФ — Трудовой кодекс Российской Федерации;

ФЗ «О защите конкуренции» — Федеральный закон от 26 июля 2006 г. № 135-ФЗ «О защите конкуренции»;

ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в стратегические отрасли» — Федеральный закон от 29 апреля 2008 г. № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства»;

ФЗ «Об АО» — Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах»;

ФЗ «Об инсайдерской информации» — Федеральный закон от 27 июля 2010 г. № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»;

ФЗ «Об исполнительном производстве» — Федеральный закон от 2 октября 2007 г. № 229-ФЗ «Об исполнительном производстве»;

ФЗ «Об ООО» — Федеральный закон от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»;

Постановление № 7 — постановление Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 24 марта 2016 г. № 7 «О применении некоторых положений Гражданского кодекса Российской Федерации об ответственности за нарушение обязательств»;

Постановление № 25 — постановление Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 23 июня 2015 г. № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации»;

Постановление № 27 — постановление Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 26 июня 2018 г. № 27 «Об оспаривании крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность»;

Постановление № 49 — постановление Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 25 декабря 2018 г. № 49 «О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации о заключении и толковании договора»;

Постановление № 54 — постановление Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 22 ноября 2016 г. № 54 «О некоторых вопросах применения общих

положений Гражданского кодекса Российской Федерации об обязательствах и их исполнении»;

ВАС РФ – Высший Арбитражный Суд Российской Федерации;

ВС РФ – Верховный Суд Российской Федерации;

ЕС – Европейский Союз;

ФАС России – Федеральная антимонопольная служба Российской Федерации;

ЦБ РФ – Центральный Банк Российской Федерации;

МКАС при ТПП РФ – Международный коммерческий арбитражный суд при Торгово-промышленной палате Российской Федерации;

HKIAC – Гонконгский международный арбитражный центр (Hong Kong International Arbitration Centre);

LCIA – Лондонский международный третейский суд (London Court of International Arbitration);

SCC – Торговая палата г. Стокгольма (Stockholm Chamber of Commerce);

SIAC – Сингапурский международный арбитражный центр (Singapore International Arbitration Centre);

VIAC – Венский международный арбитражный центр (Vienna International Arbitral Centre);

ЕГРН – Единый государственный реестр недвижимости;

ЕГРЮЛ – Единый государственный реестр юридических лиц;

МСФО – международные стандарты финансовой отчетности;

НДС – налог на добавленную стоимость;

РСБУ – российские стандарты бухгалтерского учета;

СП – совместное предприятие; и

[•] – означает положение договора купли-продажи, которое может быть сформулировано иным образом, в зависимости от договоренностей его сторон.

ПРЕДИСЛОВИЕ

Сделки купли-продажи акций и долей участия в уставном капитале хозяйственных обществ являются достаточно сложными и, как правило, требуют значительных усилий при согласовании их условий и подготовке оформляющих договоренности сторон соглашений. Здесь нельзя не отметить исключительную важность роли юристов: они не только документируют коммерческие договоренности сторон, но и активно участвуют в выработке основных параметров сделки, включая подготовку структуры продажи актива, выявление связанных с продаваемым активом рисков, подготовку схемы расчетов между сторонами, выработку механизма корректировки покупной цены, подготовку оптимального перечня заверений об обстоятельствах и обязательств продавца о возмещении имущественных потерь и пр. На наш взгляд, именно в сделках купли-продажи акций и долей участия в уставных капиталах хозяйственных обществ от юристов как нигде требуется ориентация на коммерческие ожидания сторон, а не слепое следование правовым догмам. Некорректная оценка рисков юристами и нежелание идти на компромисс по непринципиальным вопросам, создание неверных ориентиров для ответственных за согласование условий сделки членов коммерческих команд продавца и покупателя могут разрушить сделку несмотря на очевидные выгоды от ее заключения для всех сторон. Напротив, наличие у юристов продавца и покупателя необходимого опыта, понимания коммерческой основы и логики сделки будет способствовать скорому и эффективному согласованию ее условий сторонами.

Где юристы могут получить необходимые знания и навыки для эффективной работы при реализации сделок купли-продажи акций и долей участия в уставных капиталах хозяйственных обществ? На наш взгляд, молодым российским специалистам достаточно сложно получить необходимые знания и опыт в процессе обучения: их могут дать только практикующие в сфере слияний и поглощений преподаватели, число которых в российских вузах сравнительно невелико. Кроме того, за редким исключением, российские юридические вузы и факультеты не имеют в рамках своих учебных программ отдельных дисциплин, посвященных практическим вопросам заключения сделок купли-продажи акций и долей участия в уставном капитале хозяйственных обществ. Здесь также следует упомянуть сравнительно небольшой объем специализированной русскоязычной литературы в рассматриваемой сфере. В этой связи, по нашему мнению, работа в российских и международных юридических фирмах остается почти единственным надежным способом приобретения необходимых знаний и практических навыков в сфере подготовки и заключения сделок, связанных с куплей-продажей акций и долей участия в уставном капитале хозяйственных обществ.

В предлагаемой книге предпринимается попытка обобщить основные практические вопросы, связанные с заключением сделок купли-продажи акций и долей участия в уставном капитале российских хозяйственных обществ, включая (i) вопросы подготовки к реализации сделок (заключение соглашений о конфиден-

циальности и эксклюзивности, подписание меморандумов о взаимопонимании, проведение комплексной проверки приобретаемой компании и пр.), (ii) вопросы структурирования сделок, выбора применимого права и органа для разрешения споров, (iii) подходы к порядку определения, корректировки и уплаты покупной цены; кроме того, (iv) в книге описываются требования, обычно предъявляемые покупателями к продаваемым компаниям между подписанием и завершением сделки, (v) подробно анализируется институт заверений об обстоятельствах, (vi) даются рекомендации в части содержания заверений об обстоятельствах продавца и покупателя, (vii) рассматриваются особенности использования в договорах купли-продажи конструкции обязательств продавца в части возмещения имущественных потерь покупателя, (viii) анализируются обычно используемые в договорах купли-продажи опционные конструкции, (ix) описываются общепринятые на практике подходы к ограничению ответственности продавца, включая подготовку и согласование сторонами сделки письма о раскрытии информации, (x) рассматриваются вопросы, связанные с обеспечением надлежащего исполнения обязательств сторонами сделки, и пр. Дополнительно в книге представлен подробный анализ согласований со стороны государственных органов, получение которых может потребоваться в связи с заключением договора купли-продажи акций (долей участия в уставном капитале) хозяйственного общества, а также анализируются практические вопросы подготовки соглашений, направленных на ограничение конкуренции, заключение которых обычно сопровождает сделки купли-продажи акций и долей участия в уставном капитале хозяйственных обществ. Рассмотрение перечисленных выше вопросов сопровождается анализом сложившейся в последние годы практики российских судов применительно к купле-продаже акций и долей участия в уставном капитале российских хозяйственных обществ.

В качестве приложений книга содержит формы следующих документов в связи с реализацией сделки купли-продажи акций (долей участия в уставном капитале) хозяйственного общества:

- (i) соглашения о конфиденциальности;
- (ii) соглашения о конфиденциальности в связи с наличием «чистой» информационной комнаты;
- (iii) меморандума о взаимопонимании;
- (iv) соглашения об эксклюзивности;
- (v) договора купли-продажи акций акционерного общества;
- (vi) договора купли-продажи долей участия в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью;
- (vii) соглашения об ограничении конкуренции; а также
- (viii) перечень документов для проведения комплексной юридической проверки.

Предлагаемая книга обобщает почти 15-летний практический опыт автора в сфере подготовки и реализации сделок купли-продажи бизнеса и представляет интерес в первую очередь для практикующих юристов, специализирующихся в сфере корпоративного права, менеджеров инвестиционных компаний, а также студентов и аспирантов юридических вузов и факультетов.

* * *

Выражаю глубокую благодарность моим товарищам и коллегам, оказавшим мне поддержку при написании книги: А.Г. Карапетову, доктору юридических наук, профессору факультета права НИУ ВШЭ, руководителю Юридического института «М-Логос», который подсказал идею книги, а также дал массу ценных советов и рекомендаций в части ее содержания; Д.А. Ягодину, инвестиционному директору Группы «Сафмар», предоставившему ряд важных рекомендаций в отношении описания подходов к корректировке покупной цены при продаже бизнеса, а также в части вопросов ценообразования при реализации опционов; А.К. Баршту, юридическому директору Группы «Сафмар», и В.О. Елисееву, инвестиционному директору Группы «Сафмар», за бесчисленные практические рекомендации и реальные примеры, которые нашли отражение в этой книге; А.В. Егорушкину и Е.С. Хохлову, партнерам юридической фирмы «Antitrust Advisory» за ценные советы в части описания российского антимонопольного регулирования при продаже бизнеса; Р.С. Бевзенко, кандидату юридических наук, профессору РШЧП, партнеру юридической фирмы «Пепеляев Групп», за детальные комментарии в отношении вопросов правового регулирования недвижимого имущества и, наконец, моим многолетним боевым товарищам и коллегам по «ДЛА Пайпер» — М.В. Шереметьевой и А.Н. Мукминовой за критические отзывы в отношении книги и поддержку при сборе и анализе необходимой судебной практики.

*Е.В. Глухов,
май 2019 г.*

1. ПОДГОТОВИТЕЛЬНЫЕ МЕРОПРИЯТИЯ В СВЯЗИ С ЗАКЛЮЧЕНИЕМ СДЕЛКИ КУПЛИ-ПРОДАЖИ АКЦИЙ (ДОЛЕЙ УЧАСТИЯ В УСТАВНОМ КАПИТАЛЕ) ХОЗЯЙСТВЕННОГО ОБЩЕСТВА

А. ПЛАНИРОВАНИЕ ПАРАМЕТРОВ СДЕЛКИ КУПЛИ-ПРОДАЖИ АКЦИЙ (ДОЛЕЙ УЧАСТИЯ В УСТАВНОМ КАПИТАЛЕ) ХОЗЯЙСТВЕННОГО ОБЩЕСТВА

1.1. Сделка купли-продажи бизнеса предполагает значительное число различных условий, соглашение о которых должно быть достигнуто продавцом и покупателем (например, структура приобретения акций (долей участия в уставном капитале), покупная цена, необходимость ее корректировки, порядок уплаты, сроки и порядок проведения комплексной проверки приобретаемой компании, требования к ее финансовым показателям и хозяйственной деятельности, отлагательные условия сделки, заверения об обстоятельствах, обязательства о возмещении имущественных потерь, право сторон на расторжение договора купли-продажи, ограничение ответственности продавца, опционы сторон и пр.). Для того чтобы соответствующие условия «не ускользнули» от внимания коммерческих команд, ведущих переговоры о заключении сделки, и были надлежащим образом отражены в документации по ней, уже на раннем этапе подготовки к заключению сделки членам коммерческих команд рекомендуется представить специальный перечень вопросов о параметрах и алгоритме ее реализации и получить как можно больше ответов на такие вопросы (при условии наличия соответствующей информации у членов коммерческой команды)¹. На основе полученных ответов стороны могут приступить к согласованию своих позиций относительно параметров сделки, а также к подготовке оформляющих ее документов (проектов меморандума о взаимопонимании, договора купли-продажи, корпоративного договора, соглашения об ограничении конкуренции и пр.). В своей практике для указанных целей мы обычно используем следующий перечень вопросов.

Стороны сделки купли-продажи акций (долей участия в уставном капитале) хозяйственного общества

(i) Какие юридические (физические) лица выступят сторонами сделки? Вправе ли стороны заменить себя на иное (аффилированное) лицо до завершения сделки? Если продавцов несколько, будут ли их обязательства по договору купли-продажи солидарными? Если в сделке несколько покупателей, будут ли их обязательства по договору купли-продажи солидарными?

¹ Исходя из нашего опыта, члены коммерческих команд, которые участвуют в выработке основных условий сделки, часто просто не «вспоминают» о некоторых ее возможных условиях, а иногда и не знают о них. В этом смысле приводимые нами вопросы во многом являются «контрольным перечнем», который используется членами коммерческих команд, чтобы не забыть о важных условиях планируемой сделки.

(ii) Являются ли контрагент по сделке или его аффилированные лица объектом каких-либо международных или национальных санкций? Необходимо ли включение в договор купли-продажи каких-либо специальных условий в этой связи (отлагательные условия, обязательства о компенсации имущественных потерь, опционные конструкции и пр.)?

(iii) Будет ли договор купли-продажи предусматривать специальные положения, если до или после завершения сделки в отношении одной из сторон будет введен санкционный режим? Если да, какое регулирование будет содержать договор купли-продажи в этой связи?

Обязательство об эксклюзивности

(iv) Будут ли продавец и покупатель заключать соглашение об эксклюзивности, запрещающее продавцу вести переговоры по поводу продажи продаваемой компании каким-либо третьим лицам в течение определенного периода времени (см. подробнее разд. 5.128–5.136)? Каков будет срок действия соглашения об эксклюзивности? Будут ли предусматриваться какие-либо санкции за нарушение продавцом обязательств в части эксклюзивности (например, неустойка)?

(v) Будет ли обязательство об эксклюзивности также распространяться на покупателя (двустороннее обязательство об эксклюзивности)? Будут ли предусматриваться какие-либо санкции за нарушение покупателем обязательств в части эксклюзивности (например, неустойка)?

(vi) Будет ли соглашение об эксклюзивности одним из элементов меморандума о взаимопонимании или оно будет оформлено в виде отдельного документа?

Меморандум о взаимопонимании

(vii) Будут ли продавец и покупатель заключать меморандум о взаимопонимании, содержащий основные параметры планируемой сделки (см. подробнее разд. 5.121–5.143)?

Комплексная проверка в отношении приобретаемой покупателем компании

(viii) Будет ли покупатель проводить комплексную проверку в отношении продаваемой компании? Какие отдельные виды проверок будут осуществляться покупателем в отношении продаваемой компании (юридическая, налоговая, финансовая, экологическая, страховая, техническая и пр.)?

(ix) Каким будет объем каждой из проводимых проверок, какие пороги существенности будут использоваться в ходе проведения проверки (в отношении договоров продаваемой компании, судебных разбирательств, объектов движимого и недвижимого имущества и пр.)?

(x) Каковы примерные сроки проведения комплексной проверки покупателем продаваемой компании?

(xi) Будет ли комплексная проверка проводиться только до подписания обязывающих документов по сделке или также между ее подписанием и завершением?

(xii) Если комплексная проверка будет проводиться между подписанием и завершением сделки и в ходе нее покупателем будут обнаружены какие-либо существенные риски в отношении продаваемой компании, будет ли вправе

покупатель в одностороннем порядке отказаться от исполнения договора купли-продажи?

Структура сделки и источники ее финансирования

(xiii) Планирует ли покупатель привлечение заемного финансирования для целей реализации сделки? Обсуждалась ли с финансирующим банком структура сделки и ее основные параметры? Необходимо ли предоставить ему договор купли-продажи акций (долей участия в уставном капитале) приобретаемой компании до его заключения?¹

(xiv) Кто выступит получателем заемного финансирования (покупатель, одна из компаний его группы или общество, акции (доли участия в уставном капитале) которого приобретаются)?

(xv) В случае если получателем финансирования является покупатель или лицо, относящееся к его корпоративной группе, планирует ли покупатель впоследствии замену должника на приобретаемую компанию (debt push-down)? Необходимо ли в этой связи включить специальные условия в договор купли-продажи?

(xvi) Имеются ли у покупателя результаты налогового анализа в отношении структуры планируемой сделки?

(xvii) Будет ли переводиться часть обязательств продаваемой компании (например, по финансовым сделкам) на продавца и его аффилированных лиц?

(xviii) Каким образом будет осуществляться продажа компании — путем продажи акций (долей участия в уставном капитале) хозяйственного общества напрямую или путем приобретения акций (долей участия в уставном капитале) холдинговой компании? Акции российской или иностранной холдинговой структуры планирует приобретать покупатель?

(xix) Какое количество акций (процент долей участия в уставном капитале) будет приобретаться? Будут ли приобретаться и привилегированные, и обыкновенные акции? Планирует ли покупатель приобрести какие-либо дополнительные права через владение привилегированными акциями приобретаемой компании?

(xx) Применительно к продаваемой компании в организационно-правовой форме акционерного общества будет ли покупатель приобретать только ее существующие акции или одновременно часть дополнительной эмиссии ее акций?

(xxi) Применительно к продаваемой компании в организационно-правовой форме общества с ограниченной ответственностью будет ли покупатель приобретать только существующие доли участия в ее уставном капитале или одновременно часть долей участия в ходе увеличения последнего?

Обязательное и добровольное предложение

(xxii) Потребуется ли запуск процедуры обязательного предложения в случае приобретения голосующих акций публичной компании? Ищет ли покупатель воз-

¹ Как правило, финансирующие банки запрашивают у покупателя проекты документов по сделке, включая договор купли-продажи, для оценки уровня защиты интересов покупателя и соответствующего банка. Кроме того, в ряде случаев банки могут настаивать на внесении определенных изменений в структуру сделки, а также в документацию по ней для целей защиты своих интересов. В этой связи правильным шагом со стороны покупателя будет согласование основных параметров сделки с банком уже на раннем этапе ее подготовки.

возможность обойти необходимость запуска процедуры обязательного предложения (например, через приобретение холдинговой компании или иным способом)?

(xxiii) Планирует ли покупатель запуск процедуры добровольного предложения в случае приобретения акций публичной компании? Потребуется ли продавец включить в документацию по сделке обязательство покупателя запустить процедуру добровольного предложения после завершения сделки, будет ли добровольное предложение запускаться на условиях обязательного предложения?¹

(xxiv) В случае приобретения акций публичного акционерного общества планирует ли покупатель вытеснение миноритарных акционеров после завершения заключаемой сделки (в соответствии с предусмотренным ФЗ «Об АО» порядком)?

Покупная цена за приобретаемые покупателем акции (доли участия в уставном капитале)

(xxv) Какой будет покупная цена за приобретаемые акции (доли участия в уставном капитале)? Будет ли покупная цена уплачиваться в рублях или иностранной валюте (например, долларах США, евро)? Применимы ли в этой связи какие-либо ограничения действующего законодательства о валютном контроле?

(xxvi) Будут ли покупателем использоваться ценные бумаги (доли участия в уставных капиталах обществ с ограниченной ответственностью), недвижимое имущество и пр. для целей уплаты покупной цены?

(xxvii) Потребуется ли продавцу аванс, выплачиваемый покупателем до завершения сделки, например в дату подписания договора купли-продажи (см. подробнее разд. 9.485–9.494)? Если выплата аванса необходима, каким образом будет обеспечиваться обязательство продавца вернуть его покупателю, если сделка по каким-либо причинам не будет завершена?

(xxviii) Планирует ли покупатель удержать часть покупной цены при завершении сделки вследствие обнаружения каких-либо рисков в отношении продаваемой компании в ходе проведения комплексной проверки? Если удержание части покупной цены планируется, каким образом будут обеспечиваться обязательства покупателя по выплате суммы удержания в пользу продавца (личное поручительство бенефициарного собственника, независимая гарантия аффилированного лица, залог определенных активов и пр.)?

(xxix) Будет ли покупная цена фиксированной (см. подробнее разд. 9.365–9.369)? Будет ли покупная цена корректироваться после завершения сделки в зависимости от результатов финансово-хозяйственной деятельности общества? Что будет лежать в основе механизма корректировки покупной цены (как правило, речь идет о показателях чистого долга и оборотного капитала)? Какие элементы будут входить в показатели чистого долга и оборотного капитала?

(xxx) Будет ли использоваться механизм закрытого периметра (locked box) для корректировки покупной цены за акции (доли участия в уставном капитале) продаваемой компании (см. подробнее разд. 9.370–9.413)?

¹ Такие случаи встречаются на практике, например, когда продавец имеет перед миноритарными акционерами определенные обязательства по обеспечению выкупа их акций покупателем вместе со своим пакетом или когда в число миноритарных акционеров входят аффилированные лица продавца.