



## **М&А как инструмент реструктуризации**

**Казакевич Вероника Вячеславовна**



[www.cliff.ru](http://www.cliff.ru)



## Маленькое юридическое чудо



**С 1 сентября 2010 Россия внесена в список признанных юрисдикций, юристы из которых могут стать квалифицированными солиситерами (поверенными) в Англии по сокращенной схеме Qualified Lawyers Transfer Scheme.**

Для этого необходимо:

- Быть российским адвокатом
- Знать английский язык (сдать IELTS или эквивалент);
- Получить разрешение от регулятора (certificate of eligibility);
- Сдать трехступенчатый экзамен (на общее понимание английского права, способность осуществлять адвокатскую деятельность в нескольких отраслях права, включая коммерческое право, уголовное и гражданское судопроизводство, право собственности, а также технико-юридические навыки).





# Статистика сделок М&А за I полугодие 2010 г.



Вид сделки	Количественная доля	Стоимостная доля
Участие (0-25%)	10,1%	3,9%
Влияние (25-50%)	9,3%	7,5%
Покупка (25-75%)	13,0%	11,7%
Партнерство (50%)	2,0%	0,8%
Поглощение (75-100%)	6,8%	2,7%
Полное приобретение (100%)	38,0%	19,9%
Присоединение	0,8%	0,1%
Консолидация	18,0%	19,5%
Слияние активов	2,0%	34,0%
Слияние форм	-	-

**Данные Обзора российского рынка слияний и поглощений, подготовленного  
«Проектом Mergers.ru (Слияния и поглощения в России)»**

**[www.cliff.ru](http://www.cliff.ru)**



## Предпосылки М&А в реструктуризации



- ☐ Новые требования законодательства к размеру капитала или структуре активов
- ☐ Требования кредитных организаций или потенциальных инвесторов
- ☐ Защита от рейдерского захвата
- ☐ Необходимость получения доступа к ценным объектам (лицензии, ИС и пр.)





## Решаемые задачи



- ☐ Рост основного бизнеса, достижение эффекта масштаба
- ☐ Поглощение стратегических поставщиков и потребителей
- ☐ Перераспределение издержек и рисков хозяйствования между структурами, расположенными в разных странах или зонах налогообложения
- ☐ Упорядочивание структуры владения, достижение прозрачности, структуризация активов по принципу принадлежности к товарной группе, территории, отрасли и т. д.
- ☐ Усложнение структуры владения, достижение непрозрачности, например, для сокрытия истинных собственников и затруднения недружественных поглощений, трансферт налоговой нагрузки и т. д.



## Традиционные и внутригрупповые М&А



Original M&A	Acquisition Tools	Affiliate M&A
+	Time and Responsibility Checklist План-график сделки	+
+	Due Diligence Checklist Отчет по результатам правового аудита	-
+	Letter of Intent ("LOI") or Term Sheet Протокол о намерениях	-
+	Definitive Agreement Окончательное соглашение	+
+	Earn-Out or Price Adjustment Holdbacks and escrows Условия о выплате доп.компенсаций от будущей прибыли, корректировке цены, обеспечительные меры	-
+	Representations and Warranties Гарантии и Заверения	-
+	Conditions to Closing Условия закрытия сделки	+
+	Post-Closing Covenants Обязательства после закрытия сделки	-
+	Indemnities Гарантии возмещения убытков	-



## На что необходимо обратить внимание?

Предварительные и любые аналогичные договоры, предусматривающие обязанность заключить договор купли-продажи доли в ООО в будущем, требуют нотариального удостоверения.

**Не требуется** согласия ФАС на реорганизацию в форме слияния или присоединения, в которой участвуют материнское и дочернее общества.

Все остальные сделки между компаниями группы **подлежат** антимонопольному контролю

Общество и регистратор несут солидарную ответственность за убытки акционера от утраты акций в результате ненадлежащего ведения реестра Общества.

**Расширен** перечень сделок, требующих согласия ФАС при заключении соглашений или осуществлении действий за пределами РФ:

- сделка должна **влиять** на конкуренцию, но не обязательно ее ограничивать;
- сделка может быть заключена в отношении **иностранной организации**, осуществляющей деятельность на территории России.





## Споры в рамках реструктуризации: практика

1. **ФСФР предоставлено право в судебном порядке защищать интересы миноритарных акционеров** (Постановление Президиума ВАС РФ от 30.03.2010 N 15446/09 по делу N A76-23305/2008-5-505/37)
2. **Нельзя обязать направить обязательное предложение** (определение ВАС РФ от 25.08.2009 г. № ВАС-9041/09)
3. **Требование о направлении обязательного предложения не распространяется на акционеров, которые приобрели более 30% акций Банка во исполнение ст.ст. 3, 5 175-ФЗ «О дополнительных мерах для укрепления стабильности банковской системы в период до декабря 2011 г.»** (Решение АС Свердловской области по делу № А60-13748/2009-СР)
4. **Отсутствие в Уставе Общества положений об одобрении крупных сделок освобождает Общество от необходимости их одобрения** (Определение ВАС РФ от 11 ноября 2009 г. N ВАС-14679/09)
5. **Приобретение российским лицом, в группу лиц которого входит иностранный инвестор, контроля над стратегическим обществом требует согласования в порядке Закона об иностранных инвестициях в стратегические общества, даже если иностранный инвестор не имеет ни прямого ни косвенного контроля над российским лицом** (Решения АС г. Москвы по делам № А40-69515/09-104-320, А40-58081/09-83-445)
6. **Одобрение сделки с заинтересованностью не освобождает от необходимости выкупа акций в случае, если сделка одновременно является крупной** (Постановление Президиума ВАС РФ по делу № № А41-6297/2008 )





# М&А в реструктуризации: Законопроекты

## **Запрет на перекрестное владение акциями:**

- акции, принадлежащие дочерним обществам, не предоставляют права голоса и по ним не выплачиваются дивиденды;
- дочернее общество не вправе приобретать иные финансовые инструменты, удостоверяющие права на акции, в т.ч. выпущенные по законодательству иностранных государств.

## **Ответственность членов органов управления**

- Устанавливается презумпция вины руководителей.
- Детализируются понятия разумности и добросовестности.
- Новые составы правонарушений:
  - ✓ нарушение порядка приобретения эмиссионных ценных бумаг открытого общества;
  - ✓ непредставления преимущественного права приобретения акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, или нарушения порядка его осуществления;
  - ✓ нарушения срока и порядка выплаты объявленных дивидендов или неисполнения и (или) ненадлежащего исполнения обязательств по облигациям или иным эмиссионным ценным бумагам общества;
  - ✓ определения цены размещения акций и иных эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в акции, с нарушением требований, установленных федеральными законами;
  - ✓ нарушения порядка выкупа или приобретения обществом его акций или иных эмиссионных ценных бумаг, в том числе нарушения порядка определения цены выкупаемых (приобретаемых) акций или иных эмиссионных ценных бумаг;
  - ✓ нарушения прав владельцев эмиссионных ценных бумаг общества при осуществлении его реорганизации.



**Во всех перечисленных случаях руководители должны будут нести субсидиарную с обществом ответственность перед акционерами и владельцами иных эмиссионных ценных бумаг общества за убытки.**



## Типология рисков



**Виды рисков в рамках проекта по реструктуризации:**

- **Риски недостижения результата**
- **Риски утраты имущества  
и финансовых потерь**
- **Риски срыва сроков проекта**





# Риски недостижения результата

## 1. Отмена результата

Обжалование реорганизации/оспаривание сделок в судебном порядке:

- ☐ миноритарными акционерами;
- ☐ кредиторами;
- ☐ конкурсными управляющими юридических лиц на стадии банкротства;
- ☐ реорганизуемыми компаниями (менеджментом) или их собственники (при наличии конфликта между менеджментом и собственником);
- ☐ ФАС при отсутствии согласия на создание, реорганизацию или совершение сделок (ст. 34 ФЗ № 135 «О защите конкуренции»);

## 2. Блокирование проекта

- ☐ отказ ФАС в выдаче предварительного согласия на создание, реорганизацию или приобретение акций/долей (ст. 27. ФЗ № 135 «О защите конкуренции»);
- ☐ блокирование решения о вынесении вопроса о реорганизации для рассмотрения общим собранием акционеров на Совете Директоров отдельными членами (п. 3 ст. 49 ФЗ № 208 «Об акционерных обществах»);
- ☐ блокирование решения о реорганизации или ликвидации миноритарными акционерами (участниками); (п. 4 ст. 49 ФЗ № 208 «Об акционерных обществах»);
- ☐ блокирование решения о крупных сделках или сделках с заинтересованностью при вынесении Советом Директоров вопроса для рассмотрения общим собранием акционеров; (п. 3 ст. 49 ФЗ № 208 «Об акционерных обществах»).



# Риски утраты имущества и финансовых потерь

## 1. Увеличение стоимости проекта

- ☐ требование миноритарных акционеров о выкупе акций (ст.ст. 75-76 ФЗ № 208 «Об акционерных обществах»);
- ☐ требования кредиторов о досрочном исполнении обязательств или их досрочном прекращении и возмещении убытков (ст. 60 ГК РФ);
- ☐ ограничение на налоговые вычеты только для реорганизации в форме выделения (ст. 162.1 Налогового Кодекса);
- ☐ налоговые потери, связанные с передачей активов по основаниям, включающим возмездные сделки; (ст. 146 Налогового Кодекса);
- ☐ расходы на увольнение сотрудников при ликвидации, сокращении штата ст. 178 Трудового Кодекса РФ).

## 2. Финансовые санкции

- ☐ Ответственность органов управления за причинение убытков компании и акционерам в результате осуществления проекта;
- ☐ Санкции уполномоченных государственных органов за несоблюдение требований закона (ФАС, ФНС, ФСФР).



# Риски утраты имущества и финансовых потерь

## 3. Утрата имущества

- ☐ Прав пользования(владения) недвижимостью, земельными участками, недрами, лесными участками и т.д.:
  - передача прав на земельный участок может быть ограничена соглашением (п.4 ст. 11.8 Земельного Кодекса РФ);
  - передача прав пользования участком недр связана с наличием финансовых возможностей, персонала, квалификации, а в некоторых случаях и более чем 50% участия в предприятии, которому передаются права (ст. 17.1 Закона 2395-1 «О недрах»);
  - передача прав на освоение водных биологических ресурсов осуществляется через аукцион (ст. 32 ФЗ № 166 «О рыболовстве и сохранении водных биологических ресурсов»);
- ☐ Прав интеллектуальной собственности;
- ☐ Лицензий (ст. 11 ФЗ №128 «О лицензировании»).



## Риски срыва сроков



- ☐ корпоративные процедуры в виде одобрения сделок с заинтересованностью, крупных сделок, рыночной оценки передаваемых активов и ее утверждения органами управления;
- ☐ преобразование ООО в АО для последующей реорганизации в форме слияния, присоединения;
- ☐ сокращение штата в случае реорганизации, ликвидации в рамках реструктуризации (ст.53, 81. 82 Трудового Кодекса РФ), смена собственника предприятия (ст. 75 Трудового Кодекса РФ);
- ☐ согласование сделок ФАС.





# Спасибо за внимание!



**Казакевич Вероника Вячеславовна**

Руководитель

Гражданско-Правового Департамента

Юридической фирмы «КЛИФФ»

[kazakevich.v@cliff.ru](mailto:kazakevich.v@cliff.ru)