

# Правовое сопровождение международных сделок M&A с российскими активами. Ключевые проблемы и вопросы.

## III Российский M&A Конгресс

Игорь Макаров  
Партнер

22 ноября 2012 г.

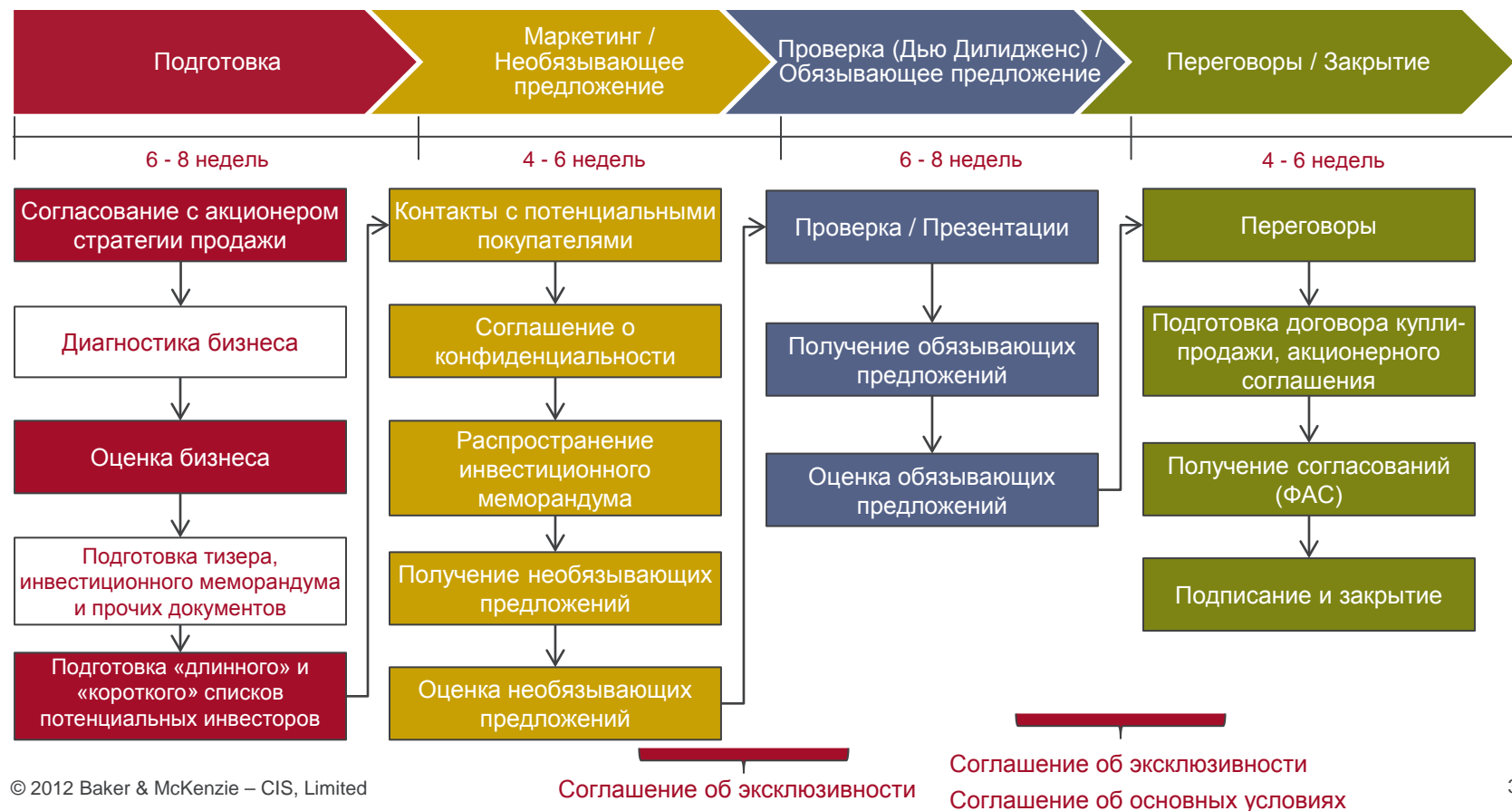


# Почему российские сделки сложны?

## Мнение инвесторов.

- Российская бизнес-культура;
- “Чикагский синдром”;
- Сложное общение с менеджментом;
- Отсутствие надежной рыночной информации;
- Несогласованность российских законов с международной практикой.

# Процесс предпродажной подготовки и привлечения инвестора



# Юридические аспекты продажи бизнеса («выхода»)

При подготовке бизнеса к продаже («выходу») важно учесть следующие основные моменты:

1. Предварительный анализ существующей исторической структуры собственности (ИСС);
2. Влияние ИСС на цену продажи;
3. Разрешение проблемных вопросов, связанных с ИСС;
4. Формирование Data Room;
5. Организация доступа инвестора к Data Room:
  - подготовка соглашения о конфиденциальности;
  - подготовка протокола о намерениях;
  - подготовка Term Sheet;
  - сопровождение due diligence инвестора.
6. Подготовка переговорной позиции (раскрытие основных рисков в Инвестиционном Меморандуме);
7. Подготовка Договора купли-продажи акций и, при необходимости, внесение изменений в учредительные документы.

## «Повестка дня» инвестора (Фаза маркетинга)

- Структура для приобретения / инвестирования готова;
- «Управление ожиданиями» продавца в отношении:
  - юридической структуры сделки;
  - бизнес-моделей;
  - проверки (Дью дилидженс).

## «Повестка дня» инвестора на стадии проверки

- Оценка качеств потенциального партнера;
- Понимание существующих бизнес операций и моделей;
- Определение и оценка рисков;
- Поиск скрытых рисков и потенциальной ответственности;
- Структурирование сделки;
- Интеграция и смена контроля;
- Проверка часто «убивает» сделку.

# Переговоры / Закрытие

## Продавец должен обеспечить:

- Разумный и исполнимый план реструктуризации;
- Исполнимость и разумные сроки предварительных условий;
- Приемлемый порядок оплаты цены;
- «Необратимость» договора купли-продажи;
- Сбалансированность гарантий и заверений (W&R);
- Конкретность гарантий (Indemnity).

# Что еще можно сделать для комфортного выхода?

1. Подготовить систему управления компании с учетом возможных пожеланий инвестора и размера доли в бизнесе (контроль за принятием ключевых решений на уровне ОСА, СД, исполнительных органов);
2. Как довести размер доли в бизнесе до интересного для инвестора:
  - Tag-Along (право миноритария присоединиться к «совместной продаже»);
  - Drag-Along (право мажоритария требовать «совместную продажу»);
  - Put & Call Options;
  - Определение минимальной цены выхода или расчетной формулы;
  - Преимущественное право;
  - Anti-Dilution;
  - Предварительный договор;
  - Возможные изменения в учредительные документы.
3. Урегулирование отношений с прочими акционерами в начальной стадии подготовки бизнеса к продаже (легенда: подготовка продаваемого бизнеса к аудируемому стандарту).



# «Ключ» к успеху

## Основные причины «срыва» сделки:

- Непрозрачность российского бизнеса;
- Противоположные подходы к оценке рисков;
- Низкое «юридическое» качество активов;
- Акционерная система «сдержки и противовесов».

## «Ключ» к успеху

Возможные решения для проверки:

- Предпродажная подготовка;
- Независимое мнение / оценка рисков;
- Подготовка надлежащей корпоративной структуры;
- Готовность к компромиссу.

## Особенности сделок в кризисной ситуации

- Маркетинг может затянуться;
- Сделка может быть совершена быстрее;
- Особое внимание уделяется долговой нагрузке и ее распределению в корпоративной структуре;
- Банк может стать "серым кардиналом";
- Изменилось отношение к рискам (качество актива, доходность);
- Сделка может сорваться на любой стадии.

# Спасибо за внимание!

## Ваши вопросы?

Игорь Макаров

Партнер

+7 495 787 2700

[igor.makarov@bakermckenzie.com](mailto:igor.makarov@bakermckenzie.com)

