



Максим Новиков

руководитель управления
сопровождения сделок по
слияниям и приобретениям
X5 Group

СДЕЛКИ М&А:

тренды и вызовы в 2024
году: правовая турбулентность
как норма

Основные тезисы (1)

- Продолжающийся выход иностранных инвесторов («эвакуационные» сделки) / management buy-out (MBO)
- Высокая конкуренция среди российских покупателей активов уходящих инвесторов
- Стремительно меняющаяся и часто противоречивая регуляторика: система «указного» права
- Согласование ФАС + ПК: сроки, непредсказуемость (в среднем, 1 раз в неделю)
- Желание закрыть M&A сделку быстро: минимальный объем DD или его отсутствие
- Ограниченные возможности покупателей для привлечения внешнего финансирования
- Доминирование российского права в транзакционной документации (включая венчурные сделки)
- Ответственность продавцов: минимальный размер ответственности / минимальные сроки на предъявление требований / de minimis (basket)
- Дисконт к цене популярнее сложных инструментов возмещения имущественных потерь (indemnities) и широких гарантий (warranties)



X5 ВЫБОР В ПОЛЬЗУ
БУДУЩЕГО

Основные тезисы (2)

- Замена традиционных европейских арбитражных центров в сделках с иностранным элементом на отечественные арбитражные институты (РАЦ, МКАС etc.) либо азиатские арбитражные центры (HKIAC, DIAC, CIETAC) с выбором права РФ или Гонконга
- Фиксация курса валюты в договорах, в приоритете — рублевые договоры
- Подробное регулирование условий по возможному развороту сделки (путем одностороннего внесудебного отказа от договора) и возврату всего полученного на случай невозможности исполнить сделку
- Широкое использование в сделках опционных конструкций с учетом меняющихся политических и экономических условий (ст. ст. 429.2, 429.3 ГК РФ)
- Редомициляция («выпрямление» владения):
 - a) перечень экономически значимых организаций (ЭЗО) на основе ФЗ №470 «Об особенностях регулирования корпоративных отношений в хозяйственных обществах, являющихся экономически значимыми организациями)
 - b) приостановка в судебном порядке (АС МО) корпоративных прав иностранных холдинговых обществ из «недружественных» юрисдикций
 - c) истцами могут выступать разные лица: ФОИВ, акционеры (участники), топ-менеджмент компании
 - d) Специальный процессуальный срок рассмотрения заявления – от 5 раб. дней до месяца.
 - e) Порядок выплаты компенсации устанавливается в проекте постановления Правительства РФ «Об утверждении порядка определения и выплаты компенсации иностранной холдинговой (ИХК) компании в связи с приостановлением осуществления ИХК корпоративных прав в отношении ЭЗО».

Оплата покупной цены

- Покупная цена в сделках: основной принцип — «все и сразу».
- Модель completion accounts, earn-out, депонирование / удержание части цены для защиты покупателя — в исключительных случаях, чаще locked box.
- По данным отчетности на дату завершения (completion accounts): после завершения сделки пересчитывается фактический размер чистых активов и оборотного капитала на дату закрытия сделки, происходит корректировка цены сделки (если применимо);
- Удержание части цены покупателем или выплата части цены на счет эскроу / депонирование у нотариуса в качестве обеспечения исполнения стороной своих обязательства по сделке.

Широкое использование опционов при реструктуризации бизнеса / владения

Варианты:

- передача акций текущему менеджменту (физическим лицам) с правом обратного выкупа (путем заключения колл опциона);
- передача акций в дочернее общество таргета (т.н. «квазиказначеские акции») с правом обратного выкупа (путем заключения колл опциона);
- акции передаются в SPV (как правило, ООО), созданное текущим менеджментом, с правом обратного выкупа (путем заключения колл опциона).

Цели:

- таргет выводится из-под санкций т.н. «недружественных» государств;
- временный уход иностранного инвестора из РФ;
- целевая компания выводится из-под контрсанкций РФ;
- обеспечивается соответствие регуляторным требованиям.

Риски:

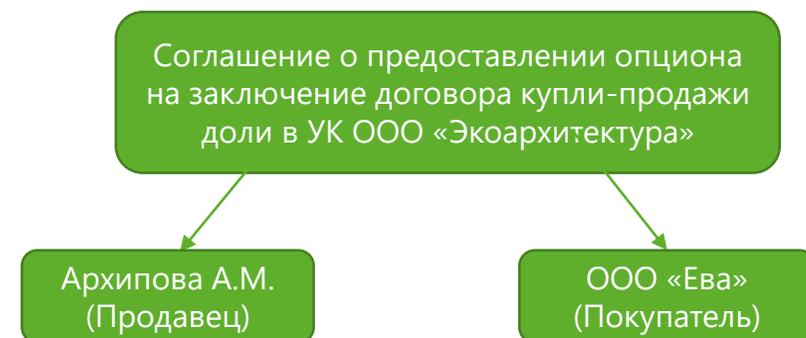
- ситуации развода и наследства;
- неопределенность с правопреемством по опционам;
- риски банкротства ООО и/или личного банкротства менеджмента;
- риск того, что «автоматический» опцион на доли в ООО не сработает (зависит от позиции нотариуса).

Дополнительные инструменты защиты:

- корпоративный договор (последствия нарушения КД – недействительность сделки / корп. решения);
- залог акций/долей;
- безотзывная доверенность.

Новая судебная практика по опционам Постановление АС Уральского округа от 09.01.2024 года (А60-53969/2022)

- 9 января 2024 года было принято постановление арбитражного суда кассационной инстанции по делу о признании недействительным договора купли-продажи доли в уставном капитале ООО в нарушение запрета на отчуждение доли, предусмотренного соглашением о предоставлении опциона.
- Между Архиповой А.М. (Продавец) и ООО «Ева» (Покупатель) было заключено соглашение о предоставлении опциона на заключение договора купли-продажи доли в уставном капитале от 13.02.2020 г. В соответствии с данным Соглашением, Продавец обязуется не отчуждать долю в уставном капитале.
- Единственным участником ООО «Ева» было ООО «Вэбмастер», уставный капитал которого был поделен между двумя физическими лицами – Денисенко И.Ю. и Пакалиным Г.Е. – в равных долях, по 50% каждому.
- 30.07.2022 года между Архиповой А.М. (Продавец) и Денисенко И.Ю. (Покупатель) в нарушение запрета по Опциону был заключен договор купли-продажи доли в уставном капитале «Экоархитектура».



Новая судебная практика по опционам. (Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 09.01.2024 года (А60-53969/2022))

- **Признание права на иск у лица, которое изначально не являлось стороной нарушенного Опциона.** Участники ООО «Вэбмастер» являлись фактическими участниками группы компаний. Суд квалифицировал **Опцион как корпоративный договор**, фактическими участниками которого являлись партнеры-участники ООО «Вэбмастер» и Продавец как номинальный участник. Поскольку Продавец заключил договор купли-продажи долей с нарушением ранее достигнутых договоренностей, то и ООО «Вэбмастер», и Держатель Опциона вправе требовать восстановления положения, существовавшего до нарушения, в том числе на основании статей 65.2 и 67.2 ГК РФ.
- Заключение договора купли-продажи Суд оценил **как превышение полномочий представителя в ущерб интересам представляемого.**
- Возможность предъявления **реституционного требования держателем опциона**, ООО «Ева», (непосредственно) или ООО «Вэбмастер» (косвенно) **о возвращении долей** на основании статьи 65.2 ГК РФ. Ранее признавалось, что сторона, не реализовавшая свой опцион, не является правообладателем спорных долей.
- Решение является «прецедентным», так как суд встал на сторону защиты держателей опционов, которые не воспользовались своим правом по соглашению об опционе. Ранее суды отказывали в удовлетворении исков о признании недействительными сделок по отчуждению долей, которые были заключены в нарушение соглашений об опционах, поскольку стороны соглашений об опционах не являлись сторонами договоров купли-продажи долей, которые они пытались оспорить. В некоторых делах суды ранее подтверждали позицию, что истец как сторона опциона вправе лишь предъявлять требования только к лицу, предоставившему опцион, и требовать от него только возмещения убытков, причиненных неисполнением опциона.

Новая судебная практика по заверениям. Дело «Трастфорекс» (А40-167835/2021)

- Заверение, с учетом природы этого института, **может даваться в том числе в отношении оснований (причин) возникновения обстоятельства, которое способно проявиться в будущем и повлечь имущественные потери лица, полагавшегося на заверения**, и в таком случае может стать причиной имущественных потерь лица, полагавшегося на заверения.
- Можно установить заверения в отношении последствий, зависящих от третьих лиц.
- Отзыв у общества лицензии на ведение деятельности форекс-дилера в связи с нарушениями, допущенными до перехода прав на доли, — основание для требования неустойки (в случае если обязанность по уплате такой неустойки была прямо предусмотрена Договором, как это предусмотрено статьей 431.2 ГК РФ как последствие недостоверности заверения об обстоятельствах).
- Определение Верховного Суда РФ является прецедентным, поскольку суд встал на защиту покупателя в условиях отсутствия единообразия практики по рассматриваемому вопросу.
- Продавец доли в уставном капитале, давший заверения об отсутствии нарушений в деятельности общества, по общему правилу отвечает перед покупателем за негативные последствия выявления соответствующих нарушений контролирующими органами и **не вправе выдвигать возражения**, основанные на:
 - a) отсутствию причинно-следственной связи между его поведением и возникновением (выявлением) соответствующих нарушений,
 - b) неизвестности ему фактов нарушений в деятельности юридического лица,
 - c) отсутствие его вины в наступлении событий, произошедших после совершения сделки.

Conduct of claims в свете актуальной позиции Верховного суда РФ

- По общему правилу покупатель не обязан уведомлять продавца о предъявлении требований.
- Однако продавец может доказать, что мог бы предотвратить или уменьшить потери покупателя в случае его участия в деле.

Определение ВС РФ от 21.03.2023 № 305-ЭС22-17862 по делу № А40-167835/2021

При этом неуведомление предоставившего заверение лица о таких претензиях и непривлечение его в соответствующую административную процедуру или судебный процесс **может служить основанием для снижения его ответственности (статья 404 Гражданского кодекса)**, если, аналогично правовому механизму, предусмотренному статьей 462 Гражданского кодекса (пункт 1 статьи 6 Гражданского кодекса), будет доказано, что приняв участие в деле и обосновав в нем соответствие заверения действительности полностью или в части, предоставившее заверение лицо могло бы предотвратить или уменьшить потери лица, которому было адресовано заверение.

Новая судебная практика по согласованию сделок с ПК. (Постановление Арбитражного суда Московского округа от 23.10.2023 года (А41-101031/2022))

- ООО "Бауэр Технология" зарегистрировано в соответствии с законодательством РФ. При этом 100% доли в уставном капитале Общества на момент совершения оспариваемой сделки принадлежала Бауэр Шпециальтифбау Гмбх (ФРГ), юридическому лицу, созданному в соответствии с законодательством ФРГ («недружественная» юрисдикция).
- 19.08.2022 ООО "Бауэр Технология" в лице генерального директора Бенина Марио (зарегистрированного в Германии) и ответчиком ИП Прудников Р.П. был заключен договор купли-продажи, по условиям которого ООО "Бауэр Технология" (Продавец) передает в собственность, а ответчик (Покупатель) принимает и оплачивает комплекс "Ремонтно-техническая база».
- Сделка была одобрена внеочередным общим собранием участников ООО «Бауэр Технология», сделка не являлась для Общества крупной, оплачена со стороны ответчика в полном объеме.
- Указ Президента РФ №81 и №95 устанавливают на территории РФ особый порядок осуществления сделок с недвижимостью, влекущих за собой возникновение права собственности на недвижимое имущество, осуществляемых с указанными в них лицами иностранных государств, совершающих недружественные действия в отношении РФ.
- Поскольку ООО «Бауэр Технология» связано с государством, совершающим недружественные действия, то сделка, совершенная **без разрешения ПК и без проведения расчетов через счет типа «С»**, считается сделкой, совершенной **недобросовестно в обход закона и требований НПА**. Следовательно, **договор купли-продажи является недействительным в соответствии со ст. 10 ГК РФ и 168 ГК РФ**.



Максим Новиков (с)

руководитель управления
сопровождения сделок по
слияниям и приобретениям
X5 Group
Maksim.Novikov@x5.ru

Спасибо за внимание!