

**ВТОРОЙ ФОРУМ ЮРИДИЧЕСКИХ ФИРМ СТРАН СНГ**

**БАКУ, АЗЕРБАЙДЖАН**

**22 ИЮНЯ 2007**

**ПРОГРАММА СЕМИНАРА**

**"СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ"**

## **АВТОР**

Донцов Андрей Николаевич (партнер, отдел корпоративного права международной юридической фирмы Clifford Chance)

## **Введение**

В современной деловой практике существует много типов сделок, которые опосредуют комплексные правоотношения, направленные на достижение того или иного экономического результата. Примером таких сделок могут быть: выпуск и размещение ценных бумаг на бирже, синдицированные займы, эмиссия еврооблигаций, сделки, предметом которых является создание и функционирование совместных предприятий, сделки по продаже или приобретению бизнеса.

Предметом данного семинара являются практические аспекты проведения сделок в области слияний и поглощений бизнеса и совместных предприятий. В частности, на примере международной практики рассматриваются следующие вопросы:

- (i) цели сторон в сделке;
- (ii) баланс интересов сторон;
- (iii) основные этапы проведения сделки; и
- (iv) документация, подготавливаемая в процессе проведения сделки.

## **Программа семинара**

### **1. ВВЕДЕНИЕ В ТЕМУ "СДЕЛКИ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ"**

- 1.1 Краткий обзор рынка слияний и поглощений.
- 1.2 Основная мотивация для совершения сделок слияний и поглощений.
- 1.3 Разница между приобретением акций (долей) и приобретением имущества. Рассмотрение преимуществ и недостатков каждого из вариантов.
- 1.4 Основные участники процесса осуществления слияний и поглощений: покупатель, продавец, юридические советники, финансовые консультанты, аудиторы. Рассмотрение задач, стоящих перед каждым из участников процесса.

### **2. ТИПИЧНЫЙ ПРОЦЕСС ПРОВЕДЕНИЯ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ**

- 2.1 Мотивация и цели участников. Идентификация объекта поглощения покупателем. Составные элементы типичного объекта приобретения. Цели покупателя: приобретение юридического лица с лицензией на осуществление определенного вида деятельности, имущества (объекта недвижимости) в составе юридического лица, персонала, объектов интеллектуальной собственности и т.п. Рассмотрение синергии как одной из целей покупателя. Мотивы продавца: получение денежных средств, продажа непрофильных активов.
- 2.2 Подготовка и подписание протокола о намерениях:
  - (i) предварительное подтверждение интереса в совершении сделки - обмен предварительной корреспонденцией;
  - (ii) подписание соглашения о конфиденциальности, анализ обязательств сторон и ответственности за их нарушение;
  - (iii) предоставление продавцом предварительного пакета документации, позволяющего покупателю сделать предварительный вывод о целесообразности приобретения; и
  - (iv) подписание протокола о намерениях. Понятие основных коммерческих условий (termsheet). Рассмотрение концепции "добросовестного ведения переговоров" в системе континентального права (Россия, Франция, Бельгия) и общего права (Англия).
- 2.3 Подготовка, подписание и исполнение сделок по слияниям и приобретениям:
  - (i) юридическая, финансовая и техническая проверка объекта приобретения. Составление юристами отчета по итогам проведения юридической проверки (due diligence report);
  - (ii) структурирование и финансирование сделок по слиянию и поглощению (реструктуризация группы продаваемого юридического лица и создание

структуры покупателя для приобретения, регулирование "финансовой помощи" (financial assistance);

- (iii) подписание договора купли-продажи (SPA, share purchase agreement);
- (iv) выполнение предварительных условий (conditions precedent);
- (v) передача акций/долей продавцом и их оплата покупателем; и
- (vi) мотивирование продавцов на обеспечение долгосрочного функционирования бизнеса (earn-out).

### **3. ДОКУМЕНТАЦИЯ ПО СДЕЛКАМ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ**

3.1 Соглашение о конфиденциальности.

3.2 Протокол о намерениях.

3.3 Договор приобретения долей/акций и его структура - общее описание, анализ отличий от договора купли-продажи ценных бумаг на примере ст. 454 ГК РФ. Основная юридическая дилемма сделок слияний и поглощений: расхождение между предметом сделки (акции/доли) и фактической целью сделки (предприятие как имущественный комплекс). Анализ практики применения положений ГК РФ в отношении продажи предприятия (ст. 559 - 566). Анализ причин, по которым на практике не совершаются сделки с предприятием как имущественным комплексом.

3.4 Отчет об итогах юридической проверки, рассмотрение структуры отчета.

3.5 Формальные юридические заключения (legal opinions) в сделках слияний и поглощений.

### **4. ДОГОВОР КУПЛИ-ПРОДАЖИ АКЦИЙ/ДОЛЕЙ**

4.1 Договор купли-продажи долей/акций, его структура и содержание - рассмотрение практического примера:

- (i) предмет сделки;
- (ii) предварительные условия для закрытия;
- (iii) технология закрытия сделки: риски при расчетах, расчеты через эскроу агента, расчеты посредством аккредитива;
- (iv) заверения и гарантии (representations and warranties) продавца, ограничение ответственности за нарушение заверений и гарантий;
- (v) обязательства на период после закрытия сделки (в частности, обязательство продавца не осуществлять конкурирующую деятельность в течение определенного срока);
- (vi) положения о порядке рассмотрения споров; и
- (vii) письмо о раскрытии информации (disclosure letter).

4.2 Ключевые положения договора купли-продажи, методика прочтения договора купли-продажи акций/долей.

## 5. **СОВМЕСТНЫЕ ПРЕДПРИЯТИЯ – СОЗДАНИЕ, СТРУКТУРИРОВАНИЕ, ВЗАИМООТНОШЕНИЕ СТОРОН**

5.1 Причины и цели создания совместных предприятий (далее - СП). Основные причины для создания СП. Цели и задачи сторон в зависимости от размера принадлежащего им пакета акций. Виды совместных предприятий.

5.2 Правовые вопросы взаимоотношений между сторонами СП:

- (i) распределение полномочий между сторонами, с точки зрения управленческого контроля; осуществление контроля за единоличным исполнительным органом;
- (ii) соглашения о голосовании: их сущность, правовая защита в странах общего права и особенности российского права;
- (iii) определение тупиковой ситуации с учетом предотвращения "корпоративного шантажа" сторонами совместного предприятия; способы регулирования выхода участника из совместного предприятия в случае наступления тупиковой ситуации: 1) "русская рулетка" - механизм, обеспечивающий наиболее справедливую цену за акции; 2) "техасская перестрелка" - механизм, обеспечивающий наиболее высокую цену за акции; и
- (iv) ликвидация совместного предприятия.

5.3 Ограничения, налагаемые на стороны совместного предприятия при осуществлении ими сделок с акциями/долями:

- (i) преимущественное право - проблемы, связанные с практическим применением;
- (ii) право совместной продажи: 1) право продающего акционера потребовать продажи акций/долей другими акционерами (drag along) и 2) право других акционеров включить их пакеты в продаваемый пакет (tag along).

5.4 Опционы на покупку (call) и продажу (put) и их практическое применение в структурировании совместного предприятия. Толкование опционов с точки зрения российского права.

5.5 Применение санкций к участнику, нарушающему договор о СП.

5.6 Ограничения, налагаемые на стороны (в основном, в части конкуренции).

5.7 Особенности создания СП за рубежом в отношении российских предприятий.

## 6. **ДОКУМЕНТАЦИЯ, СОПРОВОЖДАЮЩАЯ СОЗДАНИЕ СОВМЕСТНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ**

6.1 Соглашение о конфиденциальности.

6.2 Протокол о намерениях.

6.3 Договор о СП (Shareholders Agreement) - рассмотрение на практическом примере:

- (i) определение вида деятельности СП;
- (ii) распределение полномочий между органами управления СП;
- (iii) представительство сторон в органах управления СП;
- (iv) порядок принятия решений органами управления СП;
- (v) порядок осуществления продажи акций/долей участником СП: преимущественное право и право продающего акционера потребовать продажи акций/долей другими акционерами (drag along);
- (vi) договорное описание способа разрешения тупиковой ситуации: "русская рулетка" - механизм, обеспечивающий наиболее справедливую цену за акции;
- (vii) ликвидация СП;
- (viii) применение санкций к нарушающему договор участнику; и
- (ix) ограничения, налагаемые на стороны СП, в сфере конкуренции.

7. **НАЛОГОВЫЕ АСПЕКТЫ В СДЕЛКАХ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ И ПРИ СОЗДАНИИ СОВМЕСТНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ.**

- 7.1 Налоги на капитал (государственная пошлина при оплате уставного капитала в некоторых странах).
- 7.2 Налоги на проценты.
- 7.3 Налоги на дивиденды.
- 7.4 Налоги на прирост стоимости имущества.