

**М&А сделки:  
от оценки рисков  
приобретаемых активов  
до закрытия сделок с ними**

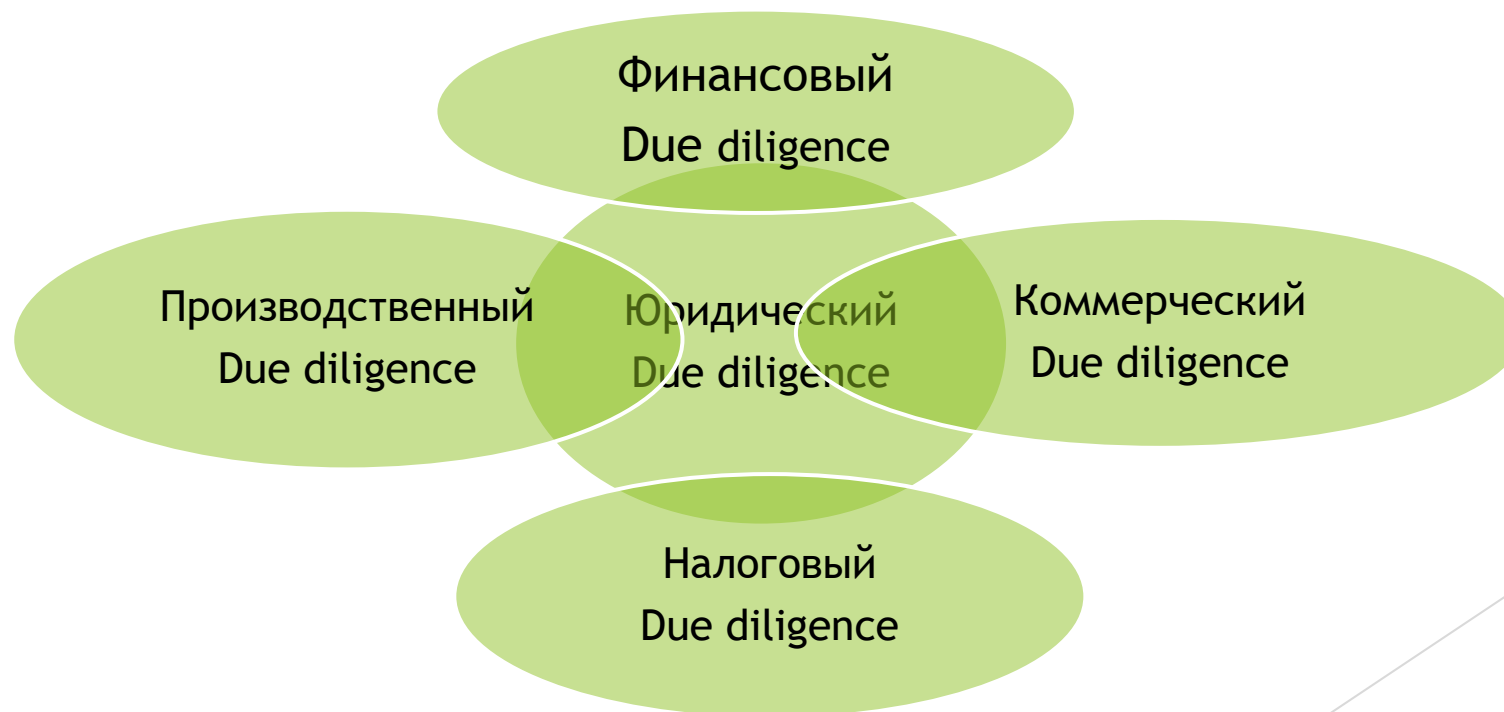


# СОДЕРЖАНИЕ

- ▶ 1. Порядок проведения процедуры due diligence (правового аудита) в рамках M&A
- ▶ 2. Наиболее распространенные риски, возникающие перед покупкой бизнеса и выходом на сделку
- ▶ 3. Методы и способы митигации выявленных рисков
- ▶ 4. Заключение и закрытие сделки по покупке активов

Юридический due diligence занимает особое место по следующим причинам:

- риски убытков (потерь) и утраты имущества, выявленные в ходе различных видов проверки актива, очень часто трансформируются в юридические риски (претензионные, судебные и административные разбирательства, различного рода проверки)
- команда юридического due diligence активно влияет на другие виды проверок и координирует их проведение



Главная миссия юридической службы в ходе due diligence не просто провести правовую проверку и найти риски, а предложить клиенту способы минимизации всех выявленных рисков, что, в конечном счете, позволит спасти его от утраты имущества, денег, приобретения актива по завышенной стоимости.

Для этого юристы должны постоянно быть на связи с другими подразделениями, участвующими в проверке, получать от них информацию о всех выявленных финансовых, производственных, налоговых, коммерческих и других рисках. Кроме того, юристам необходимо участвовать в принятии бизнес-решения и формирования условий сделки, в том числе защищающих клиента от рисков проверяемого актива.



# Организация due dilligence подразделениями компании

## Подразделение самостоятельно проводит проверку актива

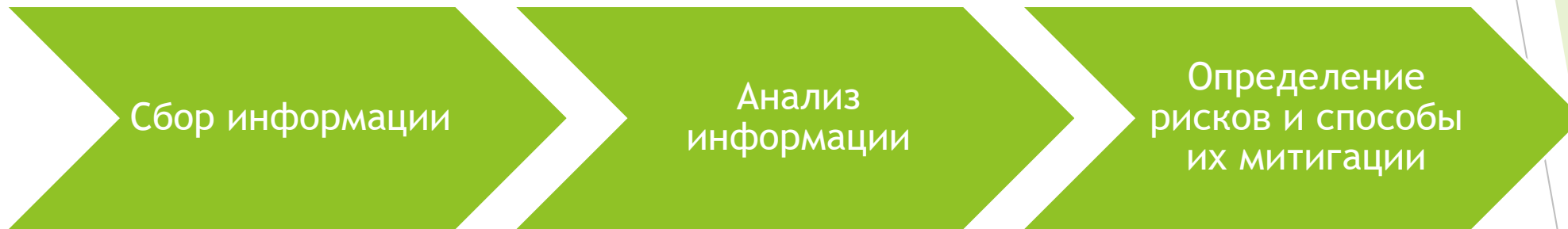
- В зависимости от целей и глубины проверки в рамках подразделения для проведения проверки актива выделяются один-два специалиста или создается рабочая или проектная группа;
- В зависимости от целей и глубины проверки определяются направления проверки и под каждое направление выделяется один или несколько специалистов;
- Определяется руководитель группы и ответственные за направления проверки, например, у юридического блока - это коммерческие договоры, кредитные договоры, недвижимое имущество, судебные споры, интеллектуальная собственность и т.д.;
- Определяется общий порядок как внутренних коммуникаций группы, так и внешних (с другими подразделениями, контрагентами).

## Подразделение привлекает консультанта для проведения проверки актива(здесь работает принцип «проверяй проверяющих»)

- Оцениваются экспертные возможности подразделения, цели привлечения консультанта и объем проверки, который будет осуществлять консультант;
- В подразделении назначаются ответственные за взаимодействие с консультантом, при этом желательно быть в курсе всех действий, которые выполняет консультант по проекту;
- В целях экономии бюджета, выделенного на консультанта, тщательно контролируется соответствие сумм, выставленных им, фактическим действиям в ходе проверки с учетом согласованных сторонами параметров.

# Технология проверки приобретаемого актива

«Золотое правило» due diligence - «семь раз отмерь отрежь, один раз заключи сделку»



При сборе информации следует комбинировать разные источники и перепроверять информацию, полученную от потенциального контрагента.

Важный момент - полнота представления документации, определяемая правовым регулированием и обычаями делового оборота в соответствующей сфере проверки. Если каких-то документов не хватает - нужно требовать. Отсутствие документа, имеющего правовое значение, может означать существенный риск.

Информация должна анализироваться под углом всех типовых рисков, которые в принципе могут возникать в проверяемой сфере.

Исследование истории приобретаемого актива критично, особенно, в трехлетний период, предшествующий началу проверки.

# Бизнес-разведка или сбор необходимой информации о приобретаемом активе - ключевая стадия due diligence

Чем больше источников информации задействует юрист в ходе due diligence, тем достовернее будет картина рисков по итогам проверки



## Основные источники информации:

- ▶ Контрагент;
- ▶ Лица, имеющие опыт взаимодействия с контрагентом или приобретаемым активом;
- ▶ Бесплатные электронные сервисы;
- ▶ Платные электронные сервисы;
- ▶ Открытая информация в СМИ и сети Интернет;
- ▶ Личный осмотр.

## Бесплатные сервисы

### 1) Сервисы на сайте ФНС:

- для проверки информации о компании или индивидуальном предпринимателе, которая есть в ЕГРЮЛ и ЕГРИП;
- для проверки руководителя или участника потенциального контрагента на «массовость»;
- для проверки инициирования компанией процессов смены директора или реорганизации;
- для проверки, не зарегистрирован ли контрагент по адресу массовой регистрации;
- для проверки руководителя контрагента на дисквалификацию;
- для проверки, не выступает ли директор компании-контрагента номинальным руководителем;
- для проверки задолженности по налогам.

### 2) Сервис на сайте Росстата для получения сведений о бухгалтерской отчетности компании.

### 3) Картотеки арбитражных дел Системы ГАС РФ «Правосудие» для проверки участия компании в судебных спорах.

### 4) Банк данных исполнительных производств на сайте ФССПУ для проверки участия компании в исполнительных производствах в качестве должника.

### 5) Сервис ФАС для проверки, не включен ли контрагент в реестр недобросовестных поставщиков.



## Бесплатные сервисы

- 6) Единый федеральный реестр сведений о банкротстве для проверки, не применяется ли процедура банкротства в отношении компании.
- 7) Специальный сервис ФМС для проверки действительности паспорта, представленного руководителем компании.
- 8) Единый федеральный реестр сведений о фактах деятельности юридических лиц для проверки, не находится ли компания в процессе реорганизации, ликвидации либо исключения из ЕГРЮЛ.
- 9) Справочная информация по объектам недвижимости Росреестра для получения информации о наличии прав на недвижимость, об обременениях в отношении недвижимости: арест, залог, рента, долгосрочная аренда и др.
- 10) Реестр уведомлений о залогах движимого имущества для проверки, находится ли транспортное средство или другое имущество в залоге, кто залогодержатель, а также получения иной информации об имуществе.

## Платные сервисы

Проверка  
Российских компаний/лиц  
Контур. Фокус, СПАРК,  
Casebook и др.

Проверка  
иностраннх компаний/лиц  
на благонадежность

## Другие источники информации

Открытая информация в СМИ и сети  
Интернет

Дает ориентиры для более  
сфокусированной проверки


Дает непосредственную  
информацию о рисках(например,  
официальные сайты с санкционными  
списками

Личный осмотр

Имеет значение, в первую очередь  
для проверки недвижимого  
имущества документарных ценных  
бумаг (например, векселей)

# Подготовка комплексных заключений (отчетов) по итогам Due Diligence (на примере правового аудита)

## Содержание отчета по итогам правового аудита



Информационная часть	<ul style="list-style-type: none"><li>• Отражается информация с учетом периметра проверки</li><li>• Информация группируется по блокам</li></ul>
Описание рисков, выявленных в ходе проверки	<ul style="list-style-type: none"><li>• Фиксируются юридические риски, влияющие на коммерческую часть проекта</li><li>• Риски группируются по блокам</li></ul>
Рекомендации по минимизации рисков	<ul style="list-style-type: none"><li>• Рекомендации имеют прикладной характер и группируются по блокам</li></ul>

# Информационная часть отчета по итогам правового аудита актива

Корпоративные вопросы (создание юр. лица, уставный капитал, участники и права на доли, изменение в составе участников, органы управления)

Недвижимое имущество (информация об объектах недвижимого имущества, принадлежащих на праве собственности приобретаемой компании, информация об объектах, арендуемых приобретаемой компанией)

Интеллектуальная собственность и информационные технологии (товарный знак, патенты, права на программное обеспечение иные РИТ)

## Информационная часть отчета по итогам правового аудита актива

Финансовые договоры (кредитные договоры, займы, в том числе внутрикорпоративные, поручительства, гарантии, иные обеспечительные сделки, по которым приобретаемая компания является должником)

Коммерческие договоры с учетом порога существенности (не только договоры по основной деятельности, но и договоры связанные с модернизацией производства, договоры подряда, оказания услуг, лицензионные договоры)

Претензии, судебные споры, административные разбирательства, исполнительное производство с учетом порога существенности (полученные и направленные претензии, судебные разбирательства, в которых приобретаемая компания является истцом и ответчиком, протоколы об административных правонарушениях, постановления по делам об административных нарушениях, исполнительные листы предъявленные к исполнению, постановления о возбужденных исполнительных производствах)

## Описание наиболее распространенных рисков, возникающих перед покупкой бизнеса и выходом на сделку, и способы их митигации

- ▶ Риски по корпоративным вопросам (лица, имеющие право по доверенности действовать от имени актива с правом передоверия; отсутствие документов, подтверждающих сделки с долями и их оплату, что не исключает риски утраты прав на доли).
- ▶ Способы митигации (отзыв доверенностей или ограничение полномочий по ним до совершения сделки, включение в договор купли-продажи индемнити о возмещении убытков, связанных с возможными действиями представителей по доверенностям, выданным в порядке передоверия; настаивание на получении документов до заключения сделки, включения необходимых заверений в договор купли-продажи долей/акций)

## Описание наиболее распространенных рисков, возникающих перед покупкой бизнеса и выходом на сделку, и способы их митигации

- ▶ Риски по недвижимому имуществу (долевая собственность; непогашенная ипотека; обременения арендой; арендуемые объекты с правом арендодателя менять цену; наличие судебных споров по недвижимому имуществу; арендная плата выражена в валюте)
- ▶ Способы митигации(учесть в ходе коммерческих переговоров по сделке; выделить доли и зарегистрировать объекты до даты сделки; получение правоподтверждающих документов и их анализ до даты сделки; получение индемнити в случае сноса объектов самовольной застройки, в случае увеличения арендной платы из-за роста валюты)
- ▶ Риски по интеллектуальной собственности и информационным технологиям (отсутствие документов, подтверждающих права на товарный знак, патенты, права на программное обеспечение, права на другие РИТ)
- ▶ Способы митигации (включение соответствующих заверений, а также индемнити в договор)

## Описание наиболее распространенных рисков, возникающих перед покупкой бизнеса и выходом на сделку, и способы их митигации

- ▶ Риски по финансовым договорам (кредитные ковенанты ограничивающие хозяйственную деятельность и заключение и исполнение сделки с активом; внутригрупповые займы)
- ▶ Способы митигации (получение согласия кредиторов на заключение и исполнение сделки и в случае необходимости предшествующих сделок по продаже долей)
- ▶ Риски по коммерческим договорам (невыгодные условия в коммерческих договорах, степень исполнения коммерческих договоров; валютные риски по экспортным контрактам)
- ▶ Способы митигации (внести изменения в коммерческие договоры до даты заключения сделки; учесть в коммерческих переговорах)



## Описание наиболее распространенных рисков, возникающих перед покупкой бизнеса и выходом на сделку, и способы их митигации

► Риски по претензиям, судебным спорам, административным разбирательствам, исполнительному производству (получены претензии на крупную сумму, позиция по которым слабая; к компании предъявлены иски на крупную сумму, позиция по которым слабая; к компании предъявлено множество исков по истребованию текущей задолженности; возбуждение в отношении компании административного производства, которое может привести к крупным штрафам или приостановлению деятельности; большее количество исков компании к дебиторам об истребовании текущей задолженности; наличие предъявленных исполнительных листов на крупную сумму)

► Способы митигации (учесть в ходе коммерческих переговоров по сделке; получение индемнити в случае взыскания задолженности, гражданско-правовых санкций и административных штрафов на крупную сумму, временного приостановления деятельности)

# Структура сделки по приобретению актива: ключевые условия

1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ  
ТЕРМИНОВ- КЛЮЧ К  
ПОНИМАНИЮ  
ОСТАЛЬНЫХ УСЛОВИЙ  
СДЕЛКИ

2. ПРЕДМЕТ, ЦЕНА  
СДЕЛКИ И ЕЕ  
ОПЛАТА

3. УСЛОВИЯ  
ЗАВЕРШЕНИЯ  
СДЕЛКИ

4. ОБЯЗАТЕЛЬСТВА,  
ПРЕДШЕСТВУЮЩИЕ  
ЗАКРЫТИЮ СДЕЛКИ

5. ЗАВЕРШЕНИЕ  
СДЕЛКИ

6. ЗАВЕРЕНИЯ  
ПРОДАВЦА ОБ  
ОБСТОЯТЕЛЬСТВАХ

7. ОГРАНИЧЕНИЕ  
ОТВЕТСТВЕННОСТИ  
ПРОДАВЦА

8. ОБЯЗАТЕЛЬСТВА  
ПРОДАВЦА ПО  
ВОЗМЕЩЕНИЮ  
РАСХОДОВ


9. СРЕДСТВА  
ПРАВОВОЙ ЗАЩИТЫ  
И ОТКАЗ ОТ ПРАВ

# 1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕРМИНОВ - КЛЮЧ К ПОНИМАНИЮ ОСТАЛЬНЫХ УСЛОВИЙ СДЕЛКИ.

## ПРИМЕРЫ ТЕРМИНОВ:



- корпоративная структура продавца, покупателя, компании-цели



- термины, определяющие финансовое состояние и коммерческую деятельность актива, в первую очередь включаются в механизм расчета и корректировки цены (чистый оборотный капитал, аудиторский расчет корректировки, акционерный долг), в заверения, обязательства о возмещении расходов (ключевые работники, существенные контракты, арендные соглашения, ИТ системы, интеллектуальная собственность)



- термины, касающиеся исполнения соглашения, например, закрытие сделки, отлагательные условия

## 2. ПРЕДМЕТ, ЦЕНА СДЕЛКИ И ЕЕ ОПЛАТА

- ОПИСАНИЕ И ХАРАКТЕРИСТИКИ ПРЕДМЕТА (АКЦИЙ);
- СОПУТСТВУЮЩИЕ СДЕЛКИ, НАПРИМЕР, УСТУПКА ПРАВ ПО ВНУТРИКОРПОРАТИВНОМУ ЗАЙМУ;
- ФОРМУЛА ПОКУПНОЙ ЦЕНЫ И ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ, НА ОСНОВАНИИ КОТОРЫХ ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ ЦЕНА;
- МЕХАНИЗМ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ПОКУПНОЙ ЦЕНЫ:
  - 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);
  - ПО ДАННЫМ ОТЧЕТНОСТИ НА СОГЛАСОВАННУЮ ДАТУ ДО ПОДПИСАНИЯ ДКП (LOCKED BOX)
  - С УЧЕТОМ ФАКТИЧЕСКОЙ ПРИБЫЛИ, ПОЛУЧЕННОЙ ПОСЛЕ ЗАВЕРШЕНИЯ (EARN-OUT)
  - С УЧЕТОМ РАЗНИЦЫ В ЦЕНЕ ОТ ПОСЛЕДУЮЩЕЙ ПРОДАЖИ АКТИВА ПОКУПАТЕЛЕМ (ANTI-EMBARRASSMENT)
- УДЕРЖАНИЕ ЧАСТИ ЦЕНЫ ПОКУПАТЕЛЕМ ИЛИ ВЫПЛАТА ЧАСТИ ЦЕНЫ НА СЧЕТ ЭСКРОУ

## 3. УСЛОВИЯ ЗАВЕРШЕНИЯ СДЕЛКИ (ПРИМЕРЫ)

- ПОЛУЧЕНИЯ СОГЛАСИЯ НА СДЕЛКУ СО СТОРОНЫ АНТИМОНОПОЛЬНОГО ОРГАНА, БАНКОВ-КРЕДИТОРОВ, КОНТРАГЕНТОВ ПО ОТДЕЛЬНЫМ СОГЛАШЕНИЯ (ПРИМЕРЫ, ДИСТРИБЬЮТОРСКИЕ, ПРЕДОПЛАТНЫЕ СОГЛАШЕНИЯ);
- ВЫПОЛНЕНИЕ ЗАВЕРЕНИЙ ПРОДАВЦА И ПОКУПАТЕЛЯ И ОТСУТСТВИЯ НАРУШЕНИЙ С ИХ СТОРОНЫ НА ДАТУ ЗАВЕРШЕНИЯ СДЕЛКИ.

## Обязательства, предшествующие закрытию сделки (примеры):

- ❑ -обеспечение обычного хода ведения бизнеса и главным образом в той же манере, которая была до заключения Соглашения
- ❑ не осуществлять расходы и закупку товарно-материальных запасов на определенную сумму без согласия Покупателя
- ❑ не распоряжаться активами и не обременять их вне рамок обычного ведения бизнеса без согласия Покупателя
- ❑ не прекращать договоры аренды без согласия Покупателя
- ❑ не заключать новые договоры аренды или аренды с выкупом без согласия Покупателя
- ❑ не объявлять и не платить дивиденды, выпускать и выкупать акции без согласия Покупателя
- ❑ не увеличивать зарплату на определенную величину и платить бонусы без согласия Покупателя
- ❑ не выдавать новые доверенности на сумму, превышающую определенный лимит
- ❑ обеспечение выплаты внутрикорпоративных займов при соблюдении определенных показателей чистого оборотного капитала и размера выплаты

**ЗАКРЫТИЕ СДЕЛКИ - КОМПЛЕКС ВЗАИМОСВЯЗАННЫХ ДЕЙСТВИЙ ПРОДАВЦА И ПОКУПАТЕЛЯ ПО ПЕРЕВОДУ АКЦИЙ (ДОЛЕЙ) И ВНЕСЕНИЮ ПЛАТЫ ЗА АКЦИИ (ДОЛИ), А ТАКЖЕ СОВЕРШЕНИЮ ДРУГИХ ЗНАЧИМЫХ ДЛЯ ИСПОЛНЕНИЯ СДЕЛКИ ДЕЙСТВИЙ (ПРИМЕРЫ)**

осуществление нотариальных  
действие по передаче  
заявления о внесении  
изменений в ЕГРЮЛ (при  
продаже долей)

предоставление Продавцом  
Покупателю решений общего  
собрания участников  
компании-цели о  
прекращении полномочий  
текущих совета директоров и  
генерального директора

подписание соглашения об  
уступке Покупателю права  
требований по  
корпоративному займу к  
компании-цели в адрес

передача нотариально  
заверенных копия согласия  
антимонопольного органа  
на сделку

## Заверения продавца об обстоятельствах за исключением раскрытых (примеры)

- корпоративные заверения относительно правового статуса приобретаемых компаний, наличия у продавца прав на акции, отсутствие обременений в отношении приобретаемых акций (за исключением предусмотренных в соглашении), получения корпоративных одобрений
- заверения в отношении учредительных документов, корпоративных реестров протоколов
- заверения в отношении отчетности и действия с даты отчетности
- заверения в отношении правового титула на объекты собственности по перечню, их состояния, наличия разрешения на ввод в эксплуатацию, состояния арендных отношений между компанией-целью (арендодателем) и третьими лицам (арендаторами)
- заверения в отношении заключенности, действительности и регистрации (по необходимости) договоров аренды объектов недвижимости согласно перечню (арендатор - приобретаемая компания), а также об отсутствии существенных нарушений, рисков прекращения, расторжения договоров аренды как в связи с нарушениями, так и в связи с заключением соглашения о покупке актива
- заверения в отношении заключенности, действительности и регистрации (по необходимости) существенных договоров согласно перечню, а также об отсутствии существенных нарушений, рисков прекращения, расторжения таких договоров как в связи с нарушениями, так и в связи с заключением соглашения о покупке актива (условия о смене контроля)

## Заверения продавца об обстоятельствах (примеры)

- заверения об отсутствии договоров вне обычного хода бизнеса или ограничивающих свободу ведения бизнеса, за исключением раскрытых
- заверения о раскрытии исчерпывающего перечня лиц с полномочиями по доверенности
- заверения в отношении интеллектуальной собственности (в том числе, права на товарные знаки, доменные имена, программные продукты) и информационных технологий (наличие прав, исчерпывающий перечень объектов, отсутствие обременений, отсутствие неисполненных обязательств)
- заверения в отношении задолженности перед работниками и директорами
- заверения в отношении наличия всех разрешений, лицензий, одобрений, регистраций для ведения бизнеса в соответствии с применимым правом
- заверения об отсутствии разбирательств выше определенного порога, об отсутствии ожидаемых и угрожающих обязательств
- заверения об оплате налоговых платежей, о наличии всех существенных документов, относящихся к налогам, об отсутствии налоговых проверок и налоговых споров
- заверения о размере обязательств приобретаемой компании перед продавцом и участниками группы продавца.



## ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ПРОДАВЦА

### ПРИМЕРЫ:

#### Ограничения в связи со знанием Покупателя:

- ✓ ограничение ответственности по гарантиям (потенциальные основания претензий раскрыты в любых раскрывающих документах, доступны в публичных онлайн реестрах, явным образом доведены до лиц, указанных в договоре)
- ✓ ограничение ответственности по индемнити (потенциальные основания претензий специально описаны в раскрывающем письме).

#### Ограничения по размеру:

- ✓ минимальный размер претензий
- ✓ максимальный размер претензий, комбинация определенной суммы и цены договора, как верхнего порога;

#### Ограничения по времени:

- ✓ время уведомления о фактах, являющихся основанием для претензии (может повлиять на размер возмещаемых убытков);
- ✓ сроки обращения с претензией, пропуск которых освобождает от ответственности (для налоговых требований самый большой срок, для требований, связанных с правовым титулом на акции, нет срока);
- ✓ срок обращения в суд/арбитраж с момента предъявления претензии, пропуск которого освобождает от ответственности.



## Основные виды обязательств Продавца по возмещению расходов, связанных с

правовым  
титлом на  
акции/доли

правовым  
титлом на  
недвижимость

нераскрытой  
финансовой  
задолженностью

полномочиями  
по  
доверенности

# СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

Владимир Евтеев  
Директор юридического департамента  
АО «ФортеИнвест»

Т. +7 (495) 641-59-00 доб. 20-09  
[evteevvs@forteinvest.ru](mailto:evteevvs@forteinvest.ru)  
[www.forteinvest.ru](http://www.forteinvest.ru)