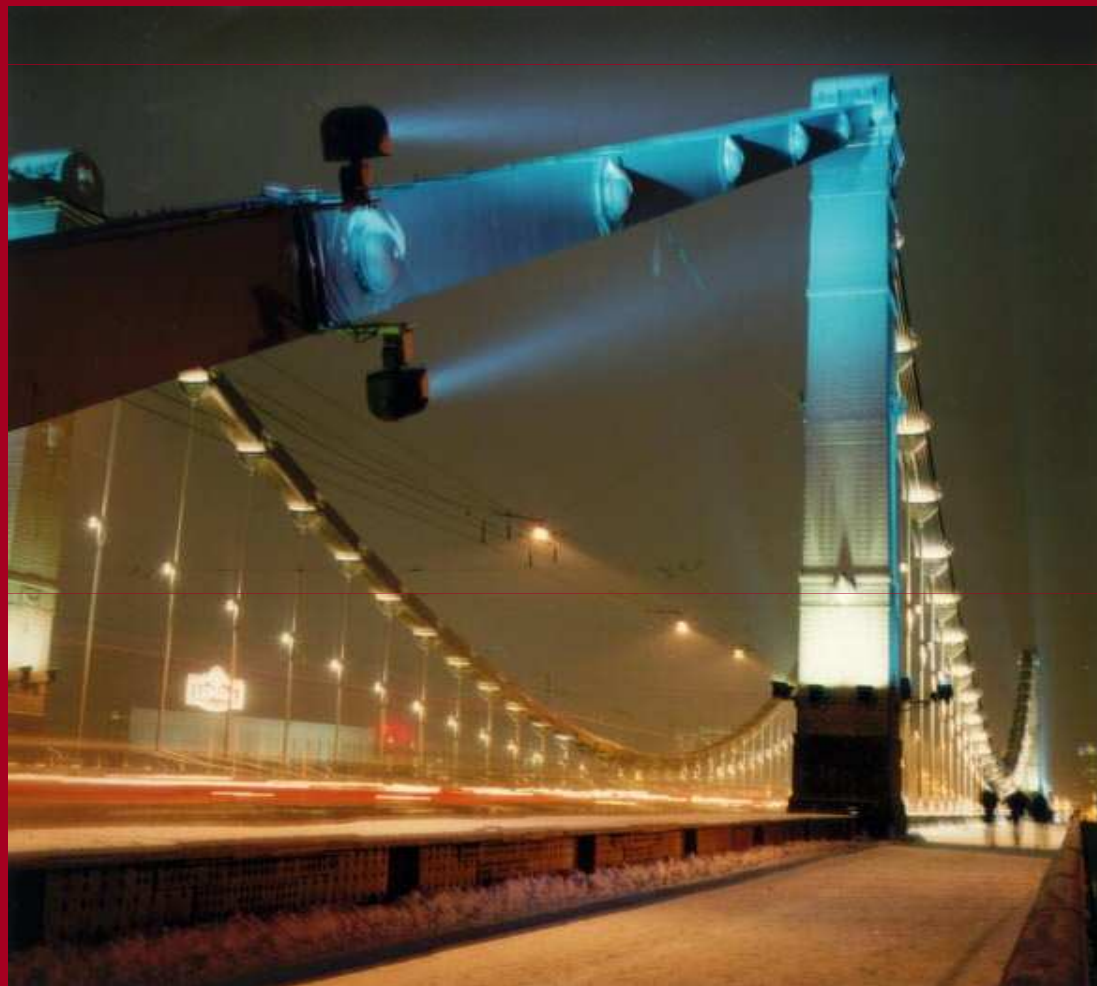


# Ключевые правовые вопросы российских сделок M&A

Игорь Макаров  
Партнер

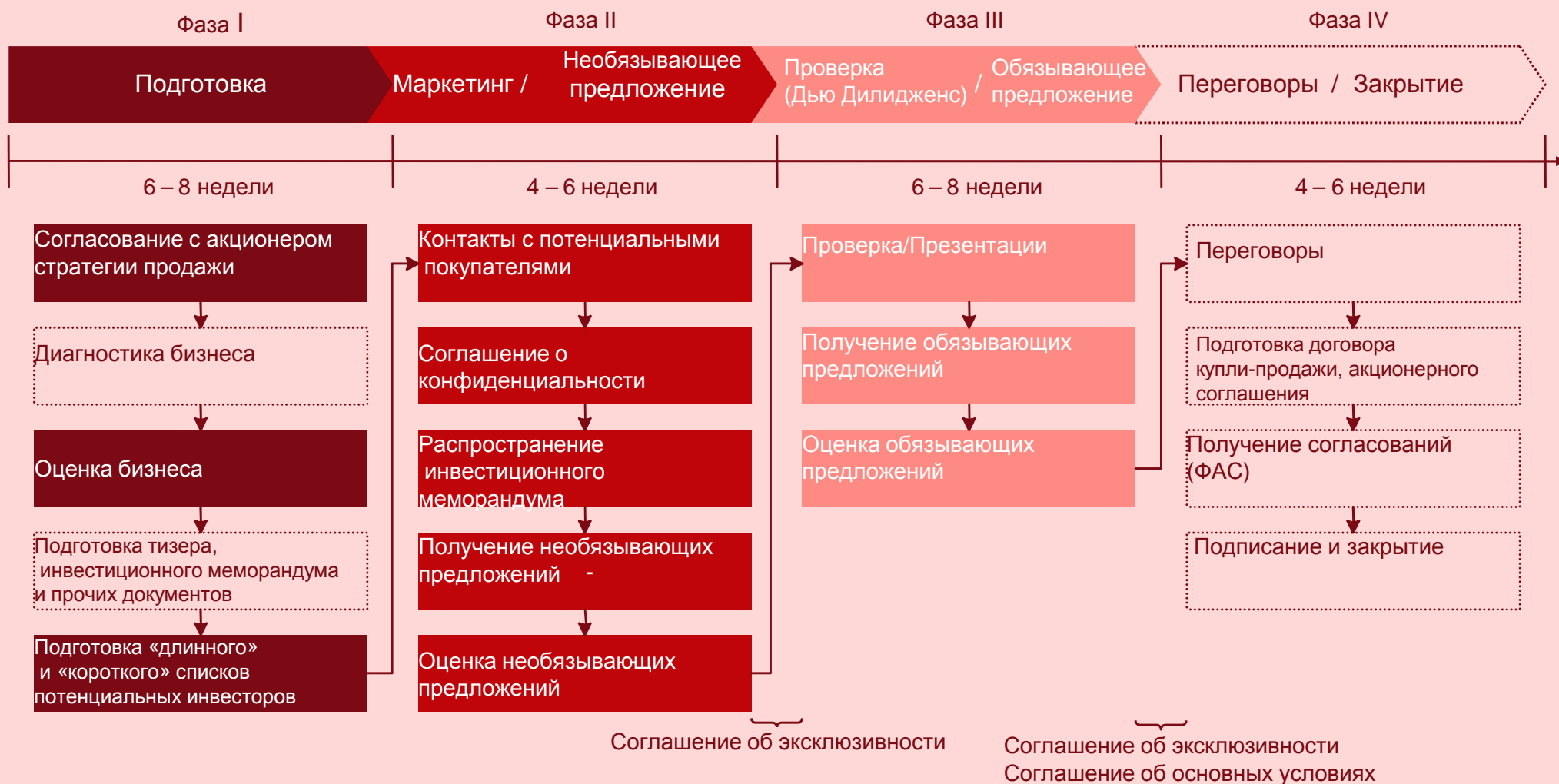
29 мая 2009



## Почему российские сделки сложны? Мнение инвесторов.

- Российская бизнес-культура
- “Чикагский синдром”
- Сложное общение в менеджерам
- 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 и 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

Telephone: +7 (495) 7872700

Email: [igor.makarov@bakernet.com](mailto:igor.makarov@bakernet.com)