

Могут ли право на отказ от сделки и неустойка помешать заключению сделки



Ричард Кауи

партнер международной юридической фирмы Hogan Lovells



Александра Долинская

юрист-стажер международной юридической фирмы Hogan Lovells

В сделках часто имеет место определенный интервал между подписанием договора купли-продажи акций и фактической передачей прав на акции. В этот период обеспечивается получение регулятивных согласований, в том числе получается одобрение Федеральной антимонопольной службы РФ на совершение сделки и (или) согласование сделки касательно установления контроля над хозяйственными обществами, имеющими стратегическое значение. Как правило, покупатели стремятся получить определенную защиту на этот срок, в частности обеспечить ведение бизнеса в порядке обычной деятельности и свое право на отказ от сделки.

Обычно покупатель стремится получить право на отказ от сделки в следующих случаях:

- продавец нарушил договор купли-продажи акций (далее – ДКП) до завершения сделки (например, нарушил свои обязательства о неразглашении информации о сделке);
- продавец нарушил свои договорные гарантии (например, гарантировал, что является собственником акций, но впоследствии до завершения сделки выяснилось, что это не так);
- до завершения сделки имеет место существенное неблагоприятное изменение – material adverse change, далее – МАС (например, стоимость бизнеса уменьшилась на 50%, потому что крупный клиент перестал вести дела с приобретаемой компанией).

В ДКП, регулируемых английским правом, покупатели редко требуют прямо оговоренного права на его прекращение после завершения сделки. Как правило, продавцы опасаются предоставлять покупателям право на отказ от сделки и противодействуют этому.

Право на отказ от сделки

В условиях существующего финансового климата стороны могут не захотеть начинать процесс продажи, пока не получат гарантий в отношении расходов на случай срыва сделки. Чтобы застраховать себя от такой ситуации, стороны могут предусмотреть выплату неустойки (break fee) для покрытия расходов одной стороны в случае, если сделка не будет завершена. Эти положения часто являются предметом горячих дискуссий и всегда сопровождаются опасением по поводу того, что непомерно высокие суммы неустойки могут оказаться неисполнимыми.

Право на прекращение договора: как на него реагируют продавцы

Обычно продавцы хотят исключить или хотя бы ограничить право покупателей на прекращение ДКП до завершения сделки. Это вызвано тем, что незавершение сделки потенциально наносит значительный ущерб продавцам и приобретаемой компании, которая может восприниматься на рынке как «испорченный товар». Возможна и такая ситуация, когда продавцы, отклонив предложения других потенциальных претендентов в пользу покупателей, не хотят остаться без сделки.

В первых двух случаях отказа от сделки (нарушение ДКП и нарушение договорных гарантий) продавцы обычно заявляют, что покупатели вправе предъявить иск о возмещении убытков и поэтому им не нужно право на отказ от сделки (а если и нужно, то только в чрезвычайных обстоятельствах). В отношении МАС продавцы, как правило, заявляют, что событие МАС в целом им неподконтрольно, поэтому нет причин, по которым им следовало бы взять этот риск на себя.

Возражения против предоставления права на отказ от сделки могут иметь больший вес, если отсрочка закрытия сделки после ее подписания связана с покупателем, например: ему необходимо получить одобрение совета директоров в отношении сделки или ожидается, что отсрочка будет короткой. Смогут ли продавцы избежать предоставления покупателям прав на отказ от сделки, будет зависеть от переговорных позиций сторон.

Чего требовать продавцам, если они согласны предоставить право на отказ от сделки

Обычно, если продавцы готовы предоставить покупателям право на прекращение договора до завершения сделки, они стремятся ограничить это право существенными для покупателей обстоятельствами. Так, для начала они могут согласиться на право покупателей прекратить договор в случае существенного нарушения продавцами определенных разделов ДКП (например, ведение бизнеса в порядке обычной деятельности должно осуществляться под контролем продавцов и их представителей и поэтому является допустимым).

В большинстве случаев продавцы не хотят предоставлять покупателям право прекратить договор в случае нарушения договорной гарантии, а если все-таки соглашаются на это, то стремятся ограничить право на прекращение договора существенными нарушениями гарантии (в частности, посредством указания предполагаемой суммы потенциальных нарушений). Продавцы обычно не хотят предоставлять покупателям право на отказ от сделки в результате МАС, поскольку такое изменение, как правило, находится за пределами контроля продавцов.

Как суды толкуют положение о МАС

Применение в ДКП, регулируемых английским правом, положений о МАС является достаточно распространенным, однако английские суды нечасто прибегают к толкованию таких норм. При этом маловероятно, что английский судья позволит покупателям неправильно применить положение о МАС. Скорее всего, он потребует от покупателей представить детальные доказательства того, что существенное неблагоприятное изменение имело место. Ключевую роль при этом будет играть текст ДКП, согласованный сторонами, – обычно он становится предметом детальных переговоров между ними.

Какие моменты в положениях о МАС являются ключевыми для покупателей

Покупатели имеют собственные взгляды относительно ключевых вопросов, относящихся к положениям о МАС,

которые могут быть связаны со спецификой деятельности или региона, в котором находится приобретаемая компания.

Для покупателей могут быть важными, в частности, следующие позиции:

- положение о МАС должно распространяться как на текущие, так и на будущие события. Существенное неблагоприятное событие (например, потеря ключевого клиента или повреждение важного оборудования) может не оказать непосредственного воздействия на бизнес приобретаемой компании, но зато скажется на нем впоследствии;
- необходимость определения МАС. Часто стороны не предусматривают определения существенного неблагоприятного события и откладывают соответствующее обсуждение до момента его наступления. Однако можно определить МАС, например, как уменьшение показателя EBITDA или снижение оборота на определенный процент. Покупатели обычно выступают против излишне узкого определения;
- определение факта наличия МАС с использованием субъективных (а не объективных) критериев (что-либо, по обоснованному мнению покупателя, потенциально оказывающее существенное неблагоприятное воздействие, и т.д.);
- если приобретение финансируется с привлечением внешних источников и финансовые документы также содержат положение о МАС, предусматривающее право кредитора не предоставлять заем при его наступлении, обеспечение дублирования этих положений о МАС в ДКП, с тем чтобы в случае отказа банка в кредитовании покупатель мог отказаться от завершения сделки.

Положение о МАС в ДКП как отправная точка в переговорах для покупателя приведено на стр. 60.

Какова позиция продавцов

Неудивительно, что позиция продавцов в отношении положений о МАС будет противоположной позиции покупателей. В случае соглашения на право прекращения договора на основании МАС продавцы попытаются ограничить определение существенного неблагоприятного изменения. Они также будут настаивать на установлении исключений из перечня возможных событий, приводящих к МАС. В частности, продавцы могут заявить, что к МАС не приводят следующие события:

- изменение фондовых рынков, процентных ставок, курсов обмена валют, цен на товары и иные общие экономические условия;
- изменение законодательства, нормативов или их толкования;
- изменение условий, влияющих в целом на соответствующую отрасль экономики в государстве или регионе, в котором приобретаемая компания осуществляет свою деятельность;
- любые особые вопросы, которые, по мнению продавцов, могут представлять трудности, например периодическое уменьшение оборота или потеря сомнительного клиента;

Положение о МАС в ДКП

Право Покупателя на прекращение договора до Завершения

Покупатель вправе прекратить настоящий Договор с незамедлительным вступлением в силу, предоставив письменное уведомление о прекращении Продавцу в любой момент до Завершения, если будет иметь место любое из приведенных ниже обстоятельств:

- a) Продавец нарушает любое из своих обязательств по настоящему Договору;
- b) Покупателю становится известно о факте, обстоятельстве или событии, которые, по его обоснованному мнению:
 - (I) приводят или, предположительно, могут привести к тому, что Договорная гарантия (если бы Договорная гарантия была повторена при Завершении или в любое время до него посредством ссылки на факты и обстоятельства, существующие на соответствующий момент, и без предоставления каких-либо дополнительных раскрытий против любой из Договорных гарантий) станет недостоверной, неточной или вводящей в заблуждение; или
 - (II) оказывают или, предположительно, могут оказать существенное неблагоприятное воздействие на активы, оборот, рентабельность или финансовое положение или перспективы Приобретаемой компании.

■ действия, осуществленные с согласия покупателей;
 ■ обстоятельства, известные покупателям до подписания ДКП или имевшие место до такого подписания.

Покупатели стремятся обеспечить неприменимость любых исключений, связанных с рыночными рисками, подобных указанным, если их воздействие на приобретаемую компанию оказывается или может оказаться непропорционально более высоким, чем воздействие на другие подобные компании, ведущие деятельность в той же отрасли в том же государстве или регионе.

В противовес позиции покупателей продавцы не желают оставлять установление наличия МАС на усмотрение последних. Даже если критерии для установления соответствующего факта объективные, продавцы выступают против того, чтобы покупатели могли прекратить договор на основании наличия МАС.

В противном случае продавцам останется только преследовать покупателей в судебном порядке, если они сочтут применение положения о МАС некорректным. В ходе переговоров продавцы могут предложить определен-

ную процедуру разрешения споров в отношении МАС, согласно которой сторонний эксперт будет решать, имело ли место существенное неблагоприятное изменение (и завершение сделки отложится до принятия им решения). На практике покупатели и продавцы могут счесть, что отсрочка, связанная с получением решения стороннего эксперта, слишком продолжительна в коммерческой перспективе, для того чтобы включить ее в контракт.

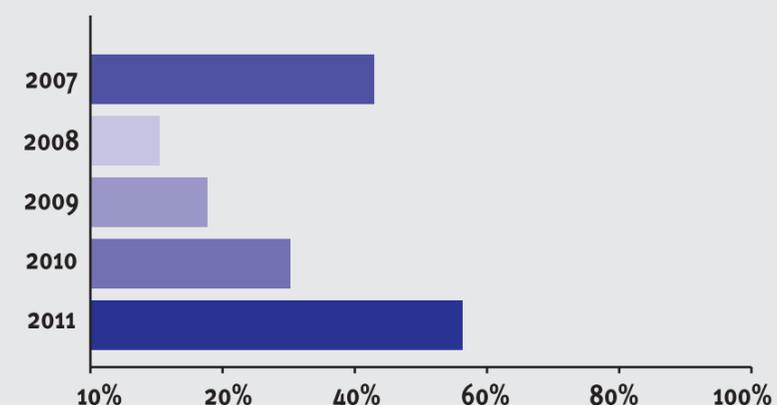
Рыночная практика совершения сделок в России и странах СНГ

Мы регулярно консультируем наиболее значительные сделки на рынке России и стран СНГ и провели исследование некоторых сделок M&A, совершенных по английскому праву в государствах СНГ, которые мы сопровождали в 2007–2011 гг. Были проанализированы окончательно согласованные позиции в таких сделках по ключевым вопросам, касающимся ДКП. Право на отказ от сделки, возникающее в результате нарушения ДКП, договорных гарантий и МАС, характеризуют следующие тенденции (см. диаграммы).

Диаграммы

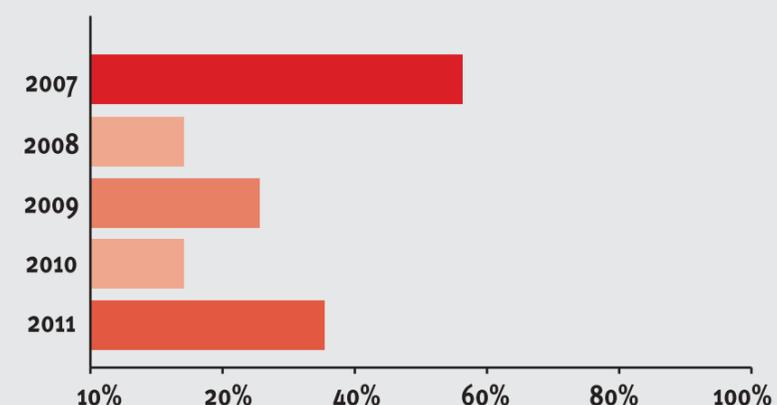
Нарушение ДКП

До кризиса покупатели добились для себя права на отказ от сделки в случае нарушения ДКП в 44% сделок. Этот показатель существенно снизился в кризисный период, возможно потому, что продавцы хотели быть уверенными в совершении сделки. Однако покупатели постепенно вернули свои позиции, и в 2011 г. 57% сделок предусматривали это право.



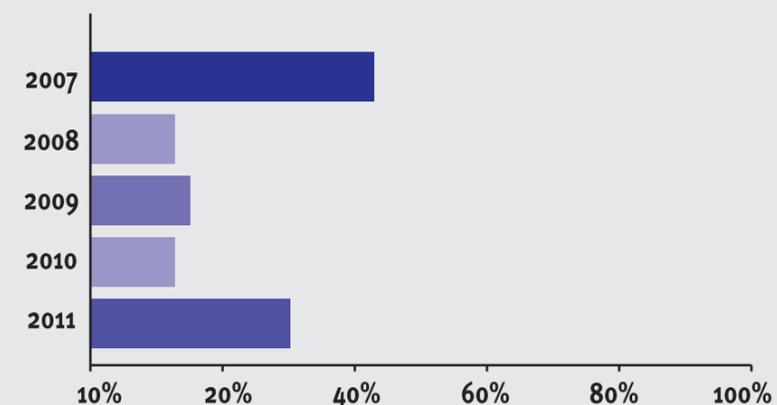
Нарушение договорных гарантий

Нарушение договорных гарантий послужило основанием для возникновения права на отказ от сделки у 56% покупателей до кризиса. В 2011 г. покупателям уже не так часто удавалось его добиться, только 36% сделок предусматривали это право. Возможно, покупатели приравнивают нарушение гарантий к нарушению ДКП и подходят к этому вопросу более гибко.



МАС

В докризисное время 44% покупателей добились для себя права на отказ от сделки в случае нарушения положения о МАС. До недавнего времени только 14–17% сделок предусматривали такое положение; в 2011 г. их число внезапно возросло, достигнув 29%. Вероятно, это свидетельствует о более сильных позициях покупателей, хотя в целом продавцы продолжают возражать против положений о МАС.



Неустойка

Стороны сделки могут не захотеть привлекать ресурсы, необходимые для ее совершения, не имея определенных гарантий покрытия расходов в случае, если сделка не состоится. Для разрешения этой коммерчески обусловленной потребности в некоторых ситуациях стороны обсуждают применение механизма неустойки. Участники рынка продолжают регулярно включать условие о неустойке в число положений, гарантирующих совершение сделок M&A. Как правило, требование о неустойке предъявляется на ранних стадиях сделки (обычно в рамках предоставления покупателям эксклюзивных прав на переговоры). Непосредственно в ДКП неустойка включается реже, поскольку в большинстве случаев к моменту подписания сделки стороны имеют достаточную уверенность в том, что она будет совершена.

Может ли быть взыскана неустойка

Переговоры о неустойке проходят на фоне обсуждения основных коммерческих условий, но вопросы выплаты и сумма неустойки часто становятся предметом серьезных дискуссий между сторонами (иногда крайне напряженных!). Как правило, в рамках договоренности о неустойке одна сторона обязана нести некоторые или все расходы (в том числе на оплату услуг профессиональных консультантов), понесенные на стадии переговоров и должной проверки, если сделка не будет завершена. В сделках, совершаемых по английскому праву, важно, чтобы неустойка не являлась штрафной санкцией. Английское договорное право в целом характеризуется очень гибким подходом, но положения о неустойке – одно из немногих исключений. В общих словах, положение о штрафных санкциях предусматривает чрезмерную выплату, несопоставимо превышающую самые значительные убытки, которые могут быть вызваны нарушением договора. Чтобы обеспечить возможность взыскания суммы в результате нарушения, обеспеченного правовой санкцией, она должна представлять собой подлинную попытку заранее оценить вероятные убытки, вызванные нарушением соответствующего обязательства.

Определить вероятные убытки невозможно: что делать?

Если убытки не могут быть оценены заранее с какой-либо степенью уверенности, то доказать, что положение о выплате было их справедливой предварительной оценкой, крайне затруднительно. В качестве обоснования позиции можно использовать современный подход английских судей, заключающийся в применении теста на «коммерческую обоснованность» (commercial justifiability). Суды принимают во внимание не только факт расхождения между суммой неустойки и суммой вероятных убытков; они также устанавливают, является ли увеличенная сумма, подлежащая оплате, коммерчески обоснованной. Однако эта штрафная санкция будет неисполнимой, если ее основное предназначение заключается в удержании од-

ной стороны от нарушения договора, а не в компенсации невиновной стороне убытков, вызванных нарушением. С коммерческой точки зрения вероятность исполнимости неустойки повышается, если сумма, подлежащая оплате, различна в зависимости от вида нарушения. Например, в рамках нефтегазовой сделки привязывание неустойки к колебанию цен на нефть и газ может иметь большое значение для улучшения перспектив взыскания неустойки. Однако не каждая сделка обеспечивает положительный результат.

Есть ли альтернатива?

Альтернатива заключается в предоставлении контрагенту выбора: действовать с соблюдением своих договорных обязательств или не соблюдать их, а вместо этого выплатить компенсацию. При таких обстоятельствах, вероятно, можно будет избежать применения положений о штрафных санкциях в целом. Если контрагент предпочел не соблюдать свои договорные обязательства, а вместо этого произвести компенсационную выплату, то, возможно, такая выплата не является суммой, выплачиваемой в случае нарушения, а следовательно, и штрафной санкцией.

Прецедентное право по этому вопросу не определено, соответственно, главной задачей будет обеспечение того, чтобы платеж, осуществленный по выбору, не был переквалифицирован судом в качестве скрытой штрафной санкции. Стороны могут структурировать неустойку таким образом, чтобы она изначально трактовалась как договорный платеж, совершаемый по выбору (и поэтому не являющийся штрафом), а если этот аргумент не будет принят – то как подлинная предварительная оценка убытков (и в этом случае платеж не будет считаться штрафом). Это должно максимизировать доступные аргументы.

Право на отказ от сделки и неустойка продолжают оставаться для сторон острыми вопросами. Во многих случаях против этих механизмов выдвигаются возражения, однако им можно найти место в сделках, если использовать коммерческий подход и справедливо распределить риски между сторонами.

Необходимо отметить, что в апреле этого года Президентом РФ внесен в Государственную Думу законопроект, предусматривающий существенные изменения в Гражданский кодекс РФ, в том числе в отношении правил расторжения договора и возмещения убытков. Прошедший первое чтение законопроект, в частности, содержит положение о том, что сторона, полагавшаяся на недостоверные заверения контрагента об обстоятельствах, имеющих значение для заключения договора или для его исполнения, вправе требовать возмещения убытков либо, если такие заверения имели для стороны существенное значение, вправе отказаться от договора. Нельзя исключить появление в российском гражданском законодательстве и иных правил, похожих на применяемые в английском праве. К этому вопросу следует вернуться более подробно после одобрения всех поправок в Гражданский кодекс РФ в окончательной редакции в условиях сформированной судебной практики. 



Событие «MUST ATTEND» для судебных юристов, специалистов по третейским разбирательствам, ученых и исследователей, топ-менеджеров, корпоративных юристов, судей и арбитров, а также для тех, кто делает современную политику!

ЧЕТВЕРТАЯ ЕЖЕГОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ «РАЗРЕШЕНИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ КОММЕРЧЕСКИХ СПОРОВ: СТРАНЫ СНГ»

- Разрешение споров с российскими надзорными органами
- Последние решения по арбитрабельности: значение для бизнеса
- Судебные процессы в связи с банкротством
- Новые возможности для арбитражных и судебных споров в связи с вступлением России в ВТО
- Определение убытков в судебной практике стран СНГ
- Приведение зарубежных решений в исполнение в России
- Конфиденциальность трансграничных отношений юрист-доверитель в эпоху цифровых технологий
- Moot Court: обеспечительные меры в мультиюрисдикционном корпоративном споре

ИСПОЛЬЗУЙТЕ СМАРТФОН
ЧТОБЫ СКАЧАТЬ
ИНФОРМАЦИЮ
О КОНФЕРЕНЦИИ!



ИНФОРМАЦИОННЫЙ СПОНСОР

Legal Insight

ПРИ ПОДДЕРЖКЕ

 ICC Russia
Международная Торговая Палата
Всемирная организация бизнеса

Зарегистрироваться на мероприятие и получить дополнительную информацию можно на сайте нашего российского партнера ICC Russia: www.iccwbo.ru, по электронной почте: iccoffice@iccwbo.ru или по телефону: +7 495 7205080