

Почему всегда есть риск потерять деньги в сделке по слиянию/поглощению (M&A) и ничего не получить взамен? Какие безопасные способы расчетов можно использовать при покупке бизнеса? В чем сильные и слабые стороны предлагаемых инструментов платежа?

Одним из ключевых моментов любой сделки является вопрос корректности взаиморасчетов по ней. Как правило, «камнем преткновения» служит «классическое» - что раньше: деньги или стулья? Продавец настаивает на получении денег, а уже потом – на передаче (переоформлении) бизнеса. Покупатель, напротив – на первоначальном переоформлении актива, а уже потом – расчетов за него. Учитывая же, что цена вопроса, зачастую – не один миллион, а то и миллиард долларов – вопрос доверия и гарантий между сторонами по сделке стоит очень остро.

Причем при подписании крупных покупок (от 30 млн. долларов) для покупателя немаловажно сохранить такие важные составляющие любого бизнеса как:

- лицензии на определенный вид деятельности, на пользование недрами и т.д.;
- инвестиционные контракты и прочих разрешений на строительство;
- команды ключевых специалистов.

Помимо этого нужно добиться прекращения судебных споров с налоговыми и прочими государственными органами, всевозможных корпоративных конфликтов. Поэтому вполне логично осуществлять расчеты по сделке поэтапно, в соответствии с исполнением (сохранением) каждого из прописанных в договоре пунктов.

Как будем платить

В основе логики большинства инструментов, используемых в практике для расчетов по сделкам M&A, основаны на «гарантированной» оплате по сделке, против оформления прав собственности на актив (бизнес). Остановимся подробнее на самых популярных и их преимуществах и недостатках.

Аккредитив и Escrow-счет. Суть аккредитива в уплате банком компании (частному лицу) денежных средств против представления в банк документов. В случае сделок M&A, в пакет документов, против которых открывается аккредитив, будут входить

выписка из реестра акционеров или передаточные документы с отметкой реестродержателя, подписанный договор купли-продажи акций, письменные обязательства руководства (сложение полномочий) и т.д.

Механизм действия Escrow-счета во многом похож. Покупатель помещает деньги, предназначенные для расчетов с продавцом, на условный вклад, и банк в соответствии с инструкциями, полученными ранее от продавца и покупателя, совершает платеж в пользу последнего. Разумеется, при условии, что покупатель выполнит все условия договора на «раскрытие» Escrow-счета. В случае неисполнения условий договора продавцом, банк при наступлении оговоренного срока возвращает сумму вклада покупателю. В сделках M&A этот инструмент расчетов применяется достаточно часто.

Залог и депозит. Деньги размещаются на специальном счете (а в большинстве случаев в банковских сейфовых ячейках) адвоката, который следит за ходом исполнения сделки и действует в соответствии с правилами, о которых договорились продавец и покупатель.

Расчеты через депозитарий. Эта форма используется при сделках, с ценными бумагами, котируемыми на биржах. Расчеты осуществляет депозитарий на основе автоматизированного механизма, который на уровне программного обеспечения позволяет при зачислении оговоренной суммы денег на определенный счет дать команду на перечисление акций с одного лицевого счета на другой.

Использовать оффшоры не безопасно

Массовое распространение в России получило применение расчетов «через ячейку» или аккредитивы, открытые в банках, расположенных в оффшорах. Вместе с тем, нельзя не отметить, что участие в сделке оффшоров принципиально упрощает и саму процедуру сделки.

Но при кажущейся простоте и общепринятой «норме» в осуществлении сделок M&A через оффшоры (самым ярким и показательным примером такой «нормы», может являться крупнейшая M&A сделка по покупке «Сибнефти» госкомпанией «Газпром», которая была осуществлена именно в нерезидентном поле), расчеты с участием оффшоров несут в себе один, но существенный недостаток. Речь идет о том, что если «что-то пошло не так» - привлечь к судебной ответственности виновных вряд ли удастся, а рассчитывать на возврат денежных средств, в такой ситуации, просто наивно.

Можно попытаться несколько сгладить риски в таком случае, открыв аккредитивы между двумя оффшорами в банках (получает деньги оффшор продавца, выставляет деньги на аккредитив – оффшор покупателя). Вместе с тем, такое «аккредитивное наполнение» сделки тут же приобретет и ряд очевидных недостатков:

- вся информация по сделке раскрывается банку и теоретически может быть доступна правоохранительным и фискальным органам;
- в большинстве случаев банки все-таки стараются дистанцироваться от самостоятельного определения наступления момента, с которым связан «час X» для расчетов по сделке. Другими словами фактически банк будет поддерживать одну из сторон в сделке: покупателя или продавца.

Если вы все же отважились на покупку бизнеса в оффшорной зоне, то дополнительной гарантией в сделке между двумя оффшорными компаниями, может служить выступить личное поручительство продавца по обязательствам оффшора, на который будут перечислены средства по сделке.

Самые распространенные заблуждения относительно сделок M&A

При расчетах через аккредитив, escrow-счет – банк проверит документы предоставляемые продавцом. Большинство покупателей и не подозревает, что банк, весьма, формально подходит к оценке представленных документов, против платежа по сделке и надеяться на него бессмысленно.

Расчеты через ячейку («в черную») – защита от органов государственного контроля. «Черный» формат – уже незащищенность, хотя бы вследствие того, что это - незаконно. Ячейка не является вкладом, поэтому для ее вскрытия сотрудниками правоохранительных органов даже решение суда не требуется. К тому же она может быть вскрыта в случае отзыва лицензии у банка.

Реализация сделки через ячейку – выход при взаимном недоверии, ведь, ключ хранится уважаемым адвокатом. Ключ от ячейки может быть элементарно украден. Лицо, на которое заключен договор аренды ячейки, может скрыться со всем содержимым.

Внесение аванса по сделке – уже гарантия ее успешного завершения. Нередки случаи, когда продавец «набирал» авансов с нескольких покупателей и скрывался (или

откладывал реализацию сделки, используя средства по своему усмотрению). Как правило, ответственность за подобное нарушение сроков в предварительных договорах не прописывается.

Задаток – хорошая страховка на случай «затяжек» с реализацией сделки. Как правило, задаток стимулирует к свершению сделки в заданные сроки. Но, если по результатам due-diligence цена актива оказывается гораздо ниже заявленной, а продавец с ней не согласен, и в предварительном договоре такое развитие событий не предусмотрено – можно остаться без задатка.

Если что-то пойдет «не так» можно будет арестовать актив и судиться (в том числе за границей). Как показывает практика, незнание законов юрисдикций, от имени которых заключаются договоры, а также элементарное отсутствие соответствующей арбитражной практики, позволяют реализовать подобные амбиции буквально единицам (в основном – крупнейшим российским корпорациям).

Сколько времени нужно на проведение сделки M&A и каковы основные этапы?

Структурирование даже самых простых сделок M&A занимает не менее 6-ти месяцев.

Принципиальными этапами каждой такой сделки являются:

1. подписание договора о конфиденциальности;
2. предварительное определение цены бизнеса;
3. подписание предварительного договора покупки-продажи;
4. внесение аванса/задатка по сделке;
5. проведение разносторонних due diligence (правового, финансового, бухгалтерского, технического и т.д.), в процессе которого покупатель удостоверяется, что он приобретает не «бумажки», а действительно бизнес;
6. окончательное определение цены бизнеса;
7. подписание договора покупки-продажи.
8. Окончательные расчеты по сделке и переоформление прав собственности.