

Лидеры рынка юридических услуг

Понедельник 21 марта 2022 №47/П (7248 с момента возобновления издания)

kommersant.ru



Поглощать начнут по-русски

Российское право становится более востребованным на рынке M&A

За последнюю четверть века рынок M&A в России пережил несколько эпох. Во второй половине 1990-х — начале 2000-х он рос на приватизационных сделках, иностранных инвестициях, формировании национальных финансово-промышленных групп, изменяясь и адаптируясь в ходе глобальных финансовых кризисов 1998 и 2008 годов. Партнер AB Dentons, адвокат, солиситор **Константин Кроль** — о том, какие вызовы российскому рынку слияний и поглощений предлагает сегодняшний день.

Начиная с 2014 года роль иностранных инвестиций снизилась, как и возможности доступа российских компаний к международным рынкам капитала. Отдельные знаковые сделки в предыдущие два года можно считать скорее исключением, подтверждающим общий тренд, а последние годы в целом можно охарактеризовать ростом государственного участия в экономике.

Сейчас Россия вступает в новый этап — по-видимому, он будет характеризоваться опорой прежде всего на собственные силы. Кроме того, можно ожидать, что на смену иностранным инвесторам, рассматривающим уход с российского рынка или уже заявившим об этом, придут новые инвесторы из других юрисдикций, решившие воспользоваться новыми возможностями.

Смене тренда в экономике сопутствовала и смена тренда в правовом регулировании. В 1990-х и начале 2000-х большинство крупных сделок M&A и проектов создания совместных предприятий в России регулировались иностранным, прежде всего английским, правом в качестве применимого права по выбору сторон сделки. Во многом это было вызвано тем, что иностранные инвесторы и их консультанты предпочитали работать со знакомыми правовыми конструкциями, но имелись и объективные причины — архаичность отечественного права и отсутствие в нем инструментов, востребованных в контексте трансграничных сделок. И это не удивительно, ведь система советского права не была направлена на регулирование капиталистических экономических отношений, а основы нового российского регулирования в тот момент только начинали закладываться и еще не укоренились. Судебная практика была противоречивой и не поддерживала закреплённую в новом Гражданском кодексе концепцию свободы договора. В результате стороны стремились структурировать сделки через офшоры, чтобы подчинить вопросы корпоративного управления юрисдикции зарубежных судов и третейских (арбитражных) институтов. Россия заключила десятки соглашений об избежании двойного налогообложения, которые способствовали выводу прибыли за рубеж.

Очевидно, что такая ситуация не могла продолжаться долго и российское право должно было стать более конкурентным. Сначала государство продекларировало концепцию деофшоризации — в первое время рынок воспринял ее довольно скептически. Однако дальнейшие шаги по имплементации новой политики не заставили себя ждать.

Шаги в конкуренцию

Если взглянуть на прошедшие 10–14 лет из сегодняшнего дня, к ключевым событиям можно отнести принятие закона №57-ФЗ об иностранных инвестициях в стратегические отрасли, изменения в Закон об иностранных инвестициях, ограничения на иностранное участие в правилах госзакупок и в Бюджетном кодексе, наконец, инициативу России по кардинальному изменению условий соглашений об избежании двойного налогообложения. Россия продемонстрировала, что готова настаивать на своем вплоть до односторонней денонсации соглашений, как в случае с Нидерландами, не согласившимися на предложенное изменение условий в 2021 году.

Произошла реформа гражданского законодательства, сделавшая российское право более конкурентным. Новеллы включили в себя ряд ключевых концепций, апробированных в зарубежных системах права и востребованных в рамках рыночной экономики, прежде всего заверения об обстоятельствах, обязательства по возмещению потерь, такие инструменты, как опционы, акционерные и рамочные соглашения, конвертируемые займы, независимые гарантии, безотзывные доверенности и иные концепции, крайне востребованные в контексте сделок M&A и проектов создания СП.

При этом в силу еще не вполне сформировавшейся правоприменительной практики сохраняется ряд проблем — например, открыт вопрос о возможности договорного ограничения ответственности по заверениям, в том числе юридическое значение, надлежащая форма и пределы раскрытия информации в рамках сделок, иные вопросы.

Помимо законодательных улучшений активно работают и регуляторы. Так, например, в 2021 году ФАС РФ издала разъяснение №19 «Об особенностях осуществления государственного антимонопольного контроля за экономической концентрацией» — беспрецедентное по своему объему (более 100 страниц), подробности и важности для сделок M&A.

Политика деофшоризации и повышение конкурентоспособности российского права сделали его более востребованным со стороны участников рынка. Теперь большинство сделок M&A регулируются российским правом и совместные предприятия все чаще структурируются в России. Ряд крупных компаний серьезно задумался о редомициляции в России, в том числе в форме перерегистрации в специальных административных районах. Динамика событий в последние недели неизбежно ускорит эти процессы.

Доверие возвращается

Говоря о влиянии законодательных изменений на рыночные тренды, нельзя не упомянуть и реформу третейского разбирательства в России.

До нее в стране, по разным оценкам, функционировало порядка 2 тыс. третейских судов, была распространена практика «карманных» третейских судов, обеспечивающих интересы монополий и крупных корпораций. Имели место и откровенно криминальные факты, когда третейское по форме разбирательство использовалось как ширма для отмыкания средств. Все это подрывало доверие к третейскому правосудию, привело к низкому проценту приведения в исполнение арбитражных решений государственными судами и, как следствие, переходу большого количества споров в иностранные юрисдикции.

Реформа 2015–2016 годов кардинально изменила ситуацию. Теперь право осуществлять деятельность постоянно действующего арбитражного учреждения (ПДАУ) предоставляется Минюстом России при условии прохождения определенных законом процедур. Целый ряд категорий споров, например, корпоративные и споры из договоров о госзакупках, может быть рассмотрен в

порядке третейского разбирательства только при условии, что разбирательство администрируется ПДАУ на территории России. На сегодняшний день в России действует 11 ПДАУ, в том числе 4 иностранных.

Дополнительным фактором в пользу выбора участниками рынка аккредитованных Минюстом ПДАУ являются ограничительные меры (санкции), принятые некоторыми юрисдикциями в отношении ряда российских лиц и потенциально осложняющие ведение арбитражного процесса за границей. Учитывая текущую ситуацию, характеризующуюся расширением ранее существовавших ограничений, этот фактор может стать основным.

В 2020 году АПК РФ пополнился рядом новелл, по итогу которых российские государственные суды получили исключительную юрисдикцию при рассмотрении споров с участием «подсанкционных» лиц при условии, что доступ таких лиц к правосудию за рубежом ограничен. Выбор сторонами аккредитованных в России ПДАУ, в том числе зарубежных (в первую очередь из юрисдикций, не вводивших ограничительных мер в отношении российских лиц, — Гонконг), потенциально минимизирует риск негативных санкционных последствий.

Таким образом, российское право стало чаще применяться к сделкам M&A на российском рынке, а стороны трансграничных сделок — чаще выбирать подсудность российским государственным и третейским судам.

Курс на ускорение

Показательным является и подписание Россией в 2021 году гаагской Конвенции о признании и приведении в исполнение иностранных судебных решений по гражданским и торговым делам. Россия стала пятым государством, подписавшим конвенцию. По-видимому, это говорит о заинтересованности российского государства в повышении авторитета решений российских судов за рубежом — в настоящий момент они обычно не могут быть исполнены за границей, если только нет двустороннего договора с соответствующей юрисдикцией или судебное решение не было признано в рамках принципа взаимности.

В целом роль отечественного права в качестве права, применимого к сделкам M&A на рынке РФ, будет и дальше расти, как и популярность выбора подсудности российским государственным и третейским судам. Это объективный процесс, который в текущей геополитической и экономической ситуации будет ускорен.

При этом основными вызовами для российского права можно назвать сохранение и повышение конкурентоспособности, устранение существующих проблем регулирования, а также формирование последовательной и непротиворечивой правоприменительной практики. Законы и практика должны обеспечивать стабильность делового оборота, возможность всех его участников заключать сделки любой степени сложности, в том числе трансграничные, и разрешать споры в рамках российского права.