

Школа права "СТАТУТ"

Программа повышения квалификации

1 из 4

КУПЛЯ-ПРОДАЖА АКЦИЙ (ДОЛЕЙ), ПОДЧИНЕННАЯ АНГЛИЙСКОМУ ПРАВУ. Как правильно составить и прочитать M&A-договор (вечерняя форма обучения)

>> **Время проведения:**

11 ноября – 23 декабря 2025 года

(Занятия проходят по вторникам и четвергам с 19.00 до 21.30)

>> **Место проведения:**

Конференц-зал на Филипповском

(г. Москва, Филипповский пер., д. 8, стр. 1 (ст. метро «Кропоткинская», «Арбатская»))

>> **Стоимость участия:**

54 900 рублей без проживания. НДС не облагается.

>> **Вопросы семинара:**

Дубинчин Алексей Анатольевич

кандидат юридических наук, LL.M., член Королевского института арбитров (Великобритания), партнер юридической фирмы mazelegal.ru

1. Типичная структура контракта купли-продажи акций (долей), подчиненного праву Англии

1.1. Какие инструменты англосаксонского права обычно применяются в договоренностях о купле-продаже акций (долей)? Краткая характеристика и место применения ковенанты (*covenant*), условия (*condition*), заверения (*warranty*), конструкции возмещения потерь (*indemnity*) и отказа от права (*waiver*).

1.2. О чем принято договариваться, заключая M&A-сделку, и каковы типичные оговорки, принятые в англосаксонском мире к использованию? Предписания, закрепляющие механизм закрытого периметра (*"locked box mechanism"*), операционная ковенанта (*operating covenant*) и оговорка о праве приберечь информацию (*sandbagging clause*) как иллюстрации в этой части.

1.3. Релевантен ли североамериканский опыт? Общие и особенные черты стиля контрактной работы по обе стороны Атлантики. Значение *case-law* штата Делавэр. Модельные договоры Американской ассоциации адвокатов (*American Bar Association*).

2. Оговорки о передаче титула на акции (доли)

2.1. Как выглядит типичный блок условий о переносе прав на акции (доли)? (определение предмета купли-продажи плюс механика трансферта при закрытии сделки).

2.2. Чему служит и как применяется Акт о праве собственности (Прочие положения) 1994 г. (*The Law of Property (Miscellaneous Provisions) Act 1994*)? (передача акций с полной гарантией титула (*full title guarantee*) и с ограниченной гарантией титула (*limited title guarantee*), допустимость и приемы модификации).

2.3. Как технически построена передача акций в компаниях, учрежденных в англосаксонских юрисдикциях: Англии, США, Кипре? (значение сертификата акций, индоссамента, приходной записи в книгах (реестре акционеров) компании и в системе информации, учитываемой локальным госорганом).

2.4. Что такое *VPCT*? (передача контроля над компанией по общему праву (*legal title*) и по праву справедливости (*equitable interest*)).

2.5. Зачем учреждается траст после закрытия сделки? (гербовый сбор (*stamp duty*) и другие причины для этого).

2.6. Какое право регулирует переход (трансферт) акций (долей)? (сравнение подходов ст. 1202/1206 ГК РФ, § 8-110 ЕТК США и английского дела *Macmillan Inc v. Bishopsgate Investment Trust Plc (No 3)*).

2.7. Почему в сделках с долями российских ООО, подчиненных английскому праву, происходит «расщепление» договора на английскую и российскую части? (позиция Федеральной нотариальной палаты и практика применения ст. 21 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью»).

3. Оговорки, связанные с корректировкой цены за акции (доли)

- 3.1. Как работает механизм корректировки цены (*price adjustment*) и каковы основные элементы соответствующей оговорки (*price adjustment clause, true-up clause*)? Основные метрики (*yardsticks/metrics*), используемые для корректировки (СЧА, оборотный капитал, *EBITDA*, долг и др.); ключевые для сделки события, к которым привязан расчет мерила; использование бенчмарка.
- 3.2. Применимы ли к корректировке цены правила о запрете штрафных оговорок (*penalty clauses*)? Правовая природа *price adjustment clause* в позиции судей Верховного Суда в деле *Cavendish Square Holding BV v. Talal El Makdessi (Rev 3)*.
- 3.3. Как толкуются оговорки о корректировке цены в ситуации двусмысленности или недосказанности в регулировании? Уроки дел *Tartsinis v. Navona Management Company, Square Mile Partnership Ltd v. Fitzmaurice McCall* и др.
- 3.4. Каков общеупотребимый порядок решения споров о сумме доплаты/возврата? Толкование оговорки "*shall act as an expert and not as an arbitrator*" в практике судов.
- 3.5. Чем *case-law* заполняет пробелы в закрепленном продавцом и покупателем регламенте вычисления суммы корректировки цены? Правила, извлекаемые из кейсов *Jordan v. One 2 One Personal Communications Ltd, Infiniteland Ltd v. Artisan Contracting Ltd* и др.

4. Оговорки, закрепляющие механизм закрытого периметра

- 4.1. В чем состоит идея механизма закрытого периметра? *Locked box mechanism* как альтернатива *price adjustment clause*. Характеристика базовых конструкций: «утечка» (*leakage*), «разрешенная утечка» (*permitted leakage*), «величина утечки» (*leakage amount*). Подходы к драфтингу.
- 4.2. Что есть «дивиденды» как наиболее распространенное проявление разрешенных утечек? Вопросы международного частного права в определении указанной категории.

5. Оговорки, фиксирующие механизм доплаты по результатам в будущем

- 5.1. Почему *earnouts* – типичный атрибут сделок слияний и поглощений? Подоплека включения в договор купли-продажи акций (долей) механизма доплаты по результатам. Различия между *price adjustment* и *earnouts*. Финансовые и нефинансовые метрики.
- 5.2. Как выглядят договорные условия, фиксирующие *earnouts*? Закрепление (а) конструкции с отложенными выплатами (*deferred consideration*), (б) выбранной метрики (метрик), (в) процедуры расчета доплаты и (г) «защитной оговорки» в пользу продавца. Варианты оговорок.
- 5.3. Чему служат и как конструируются «защитные оговорки» как элемент механизма доплаты по результатам? Конфликт, заложенный природой *earnouts*. Разновидности «защитной оговорки»: выделение негативных и позитивных ковенант, три типа негативных ковенант, примеры драфтинга.
- 5.4. Каковы наработки прецедентного права в части толкования оговорок, фиксирующих механизм доплаты по результатам? Драфтинг-уроки, извлекаемые из *Parker v. Harman International Industries Ltd, Asher v. Jaywing Plc* и др.

6. Оговорки, связанные с отлагательными условиями закрытия сделки

- 6.1. Почему *M&A*-сделки обуславливают закрытие отлагательными условиями, что встречается чаще всего? Согласование сделки с госорганами, акционерами сторон и третьими лицами (*change of control provisions*), повторение заверений (*bringdown*), поиск покупателем источника покрытия покупной цены (*"financing out"*) и другие распространенные *conditions precedent*.
- 6.2. Как выглядит типичный блок контрактных предписаний, закрепляющих обусловленность закрытия сделки? Четыре главных элемента: (i) *core principle*; (ii) *long-stop date*; (iii) *endeavours/effects clause*; (iv) *waiver*. Отношение английского права к плате за прекращение сделки (*break-up fee*).
- 6.3. Каковы те базовые пункты английского учения об условных соглашениях (*conditional agreements*), которые влияют на конструкцию *M&A*-сделки? Практические последствия деления отлагательных условий на *contingent* и *promissory*; право выхода из сделки (*right to withdraw*); запрет препятствовать наступлению условия, разночтения в толковании и руководства относительно него, извлекаемые из прецедентов, и др.
- 6.4. Как быть, если предельная дата закрытия сделки (*long-stop/drop-dead date*) не определена? Подходы права Англии и штата Делавэр.
- 6.5. Можно ли заявить отказ (*waiver*) от права ссылаться на невыполнение отлагательного условия при отсутствии договорного упоминания об этом? «Двусторонние» и «односторонние» *conditions precedent*; тест дел *Heron* и *Globe Holdings*; *M&A*-условия, от которых в принципе нельзя отказаться (*nonwaivable conditions*).
- 6.6. Что означает фраза "*to use reasonable endeavours*" применительно к продавцу и покупателю акций (долей) в контексте выполнения отлагательных условий? Позиция Апелляционного Суда в деле 2014 г. *Jet2.com Ltd v. Blackpool Airport Ltd* и ее последователи.
- 6.7. Что делать, если невыполнение условия является следствием несоблюдения ковенанты? Подход североамериканского права и то, что ему противопоставляет право английское.
- 6.8. Могут ли стороны принять на себя обязательство обеспечить одобрение сделки своими акционерами/директорами? Принципиальное различие позиций в свете фидуциарных (*fiduciary*) и иных, включая статутные, обязанностей директоров.
- 6.9. В чем состоят особенности условий "*due diligence out*", "*financing out*" и им подобных? Конструкция "*condition of satisfaction*" в праве Англии.
- 6.10. Какие пробелы драфтинга по части *conditions precedent* позволяет заполнить английское *case-law*? *Dooba Developments Ltd v. McLagan Investments Ltd* и другие кейсы.

7. Оговорки, фиксирующие ковенанты продавца, которые действуют в период до закрытия сделки

7.1. Почему типичная M&A-сделка структурируется с использованием *pre-closing covenants*? Определение ковенанта в английском праве, его соотношение с обязательством. Общеупотребимые ковенанты при купле-продаже бизнеса, используемые для периода между подписанием и закрытием сделки (*regulatory approvals covenant, third party consents covenant, tax covenant* и др.). Варианты драфтинга.

7.2. Чему служит, как формулируется и толкуется операционная ковенанта (*operating covenant*)? Категории «обычная хозяйственная деятельность» (*"ordinary course of business"*) и «совместимость с предшествующей практикой» (*"consistent with past practice"*) как ключевые конструкции наиболее востребованного драфтинг-решения.

7.3. Чему служит, как формулируется и толкуется ковенанта о предоставлении доступа (*access covenant*)? Уроки североамериканского дела *Akorn Inc. v. Fresenius KABI AG*, значимые для английского права.

7.4. Чему служит, как формулируется и толкуется ковенанта, запрещающая продавцу продавать или обсуждать продажу таргета (*no-shop/no-talk covenant*)? Подход островного правосудия к запретам на сделки и переговоры о таковых.

8. Оговорки, фиксирующие ковенанты продавца, которые действуют после закрытия сделки

8.1. Почему типичная M&A-сделка структурируется с использованием *post-closing covenants*?

Общеупотребимые ковенанты при купле-продаже бизнеса, используемые для периода после закрытия сделки (*non-solicitation covenant, conduct-of-claims covenant, retention-of-records covenant* и др.). Варианты драфтинга.

8.2. Чему служит, как формулируется и толкуется ковенанта о неконкуренции (*covenant not to compete*)? Английская доктрина ограничения свободы торговли (*restraint of trade doctrine*) и ее применение к сделкам с капиталом. Подход судов к предметному охвату, временной продолжительности и географической протяженности M&A-оговорок о неконкуренции.

8.3. Чему служит, как формулируется и толкуется ковенанта о ведении покупателем судебных дел по искам к таргету после закрытия (*conduct-of-claims covenant*)? Типичные формулировки контрактов и подходы к интерпретации.

9. Введение в заблуждение, допускаемое продавцом и (или) покупателем акций (долей), и оговорки, освобождающие от ответственности за таковое

9.1. Каковы условия ответственности за введение в заблуждение (*misrepresentation*) в английском праве? Конструкция деликтного иска, соотношение общего права и Акта о введении в заблуждение 1963 г. (*Misrepresentation Act 1963*).

9.2. Почему *misrepresentation* – актуальная тема для сделок слияний и поглощений? Типичные случаи обмана и небрежности, допускаемые продавцами и покупателями акций (долей). Уроки *Goyal v. BGF Investment Management Ltd* и других недавних дел.

9.3. Можно ли ввести в заблуждение, написав что-то в документации по сделке: SPA, disclosure letter, etc? «Свежее» решение Высокого Суда по делу *Veranova Bidco LP v. Johnson Matthey PLC*.

9.4. Как определяются убытки, когда продавец акций (долей) вводит покупателя в заблуждение? «Классическая» конструкция вычисления при деликте (*tortious measure*) и позиция Апелляционного Суда в деле 2022 г. *MDW Holdings Ltd v. Norvill*.

9.5. Можно ли защититься от иска о введении в заблуждение, предусмотрев защиту в договоре? Оговорки *"no representation", "non-reliance", "independent judgement"* и *"entire agreement"*, их оценка английскими судами. Эффект Акта о недобросовестных договорных условиях 1977 г. (*Unfair Contract Terms Act 1977*).

10. Заверения об обстоятельствах, включаемые в договоры купли-продажи акций (долей)

10.1. Как работают заверения (*warranties*) в английском праве? Характеристика базовых элементов этого инструмента (*warranty vs. covenant, warranty vs. indemnity*; влияние осведомленности заверяющего (*"to the warrantor/seller's knowledge"*); влияние осведомленности адресата заверения (*sandbagging clause* и *anti-sandbagging clause*); эффект кейсов *Eurocopy, Infiniteland, Senate* и др.).

10.2. Каков подход к ответственности за нарушение заверений, учитывая специфику сделок с капиталом? Основные элементы иска об убытках, предъявляемого со стороны *warrantyee*: конструкция вычисления при нарушении заверений (*measure of damages for breach of warranty*); что есть *"warranty true value"* и *"warranty false value"*; соотношение *warranty true value* и контрактной цены акций (долей); значение общепризнанных метрик (*EBITDA* и др.), признаваемое судами; момент, на который определяется стоимость таргета для целей вычисления убытков, и нюансы, с ним связанные. Уроки свежей практики: *Ivy Technology Ltd v. Martin, Millbrook Healthcare Bidco Ltd v. Croll, Onecom Group Ltd v. Palmer* и др.

10.3. Чему служат, как формулируются и толкуются отдельные заверения, типичные для сделок слияний и поглощений? Заверение о соблюдении законодательства (*"compliance with laws" warranty*), заверение об отсутствии судебных разбирательств (*"absence of litigation" warranty*), заверение об отсутствии нераскрытых обязательств (*"no undisclosed liabilities" warranty*), заверение о корректности бухгалтерской отчетности (*financial statements/accounts warranty*), заверение о верности документации (*accuracy of records warranty*) и заверение об отсутствии существенного неблагоприятного изменения (*"no material adverse change"/"no MAC" warranty*). Суть конструкции существенного неблагоприятного изменения (*material adverse change/effect, MAC/MAE*) с учетом новейшей судебной практики (*Finsbury Food Group Plc v. Axis Corporate Capital UK Ltd, Decision Inc Holdings Proprietary Ltd v. Garbett* и *BM Brazil I Fundo De Investimento Em Participacoes Multistrategia v. Sibanye BM Brazil (Pty) Ltd*).

11. Индемнити как инструмент защиты интересов сторон договора купли-продажи акций (долей)

11.1. В каких случаях продавец и покупатель настаивают (соглашаются) на использовании индемнити в сделках слияний и поглощений? Риски таргета, известные покупателю при заключении договора, как основная причина и иные поводы настаивать на включении оговорки об индемнити (уточнение в отношении *measure of damages*, покрытие судебных расходов и др.).

11.2. Каковы базовые элементы учения об индемнити в английском праве? Структура типичной оговорки об индемнити; четыре типа индемнити, выделяемые по линии покрываемого конструкцией риска; *compensatory vs. preventive*; применение к индемнити принципа отдаленности (*remoteness*) потерь и требования о мерах к их уменьшению (*mitigation*).

11.3. Каковы подходы к формулированию индемнити в договорах купли-продажи акций (долей)? Структура типичной оговорки об индемнити; используемая терминология (*"to indemnify" vs. "to hold harmless"*; *"to indemnify" vs. "to keep indemnified"*; применяемые слова-заменители). Драфтинг-примеры.

12. Ограничение ответственности сторон договора купли-продажи акций (долей)

12.1. Каковы статутные и прецедентные ограничения ответственности сторон договора в английском праве? Общий и специальные сроки давности; допустимые меры правовой защиты (*remedies*); дополнительные требования, предъявляемые к ответственности по праву справедливости (*"maxims of equity"*); условия удовлетворения иска об убытках (*foreseeability* и пр.); правило против штрафа (*penalty rule*); ограничение по законным процентам.

12.2. В чем выражаются основные приемы договорного ограничения ответственности в M&A-сделках? Сокращение срока предъявления претензий; техника устранения тривиальных (мелких) исков (*"threshold"* и *"basket"*); введение верхнего порога взыскания (*"cap"*); оговорки об изменении практики (*"but for a change in the interpretation"*) и о получении истцом покрытия из других источников (*"indemnified by insurance, etc."*) и др. Типично устанавливаемые изъятия из согласованных продавцом и покупателем ограничений: выделение категории *"fundamental warranties"*; особые правила по претензиям к титулу на акции (доли), отдельные сроки по налоговым претензиям и др. Варианты оговорок.

12.3. Применим ли к M&A-ответственности Акт о недобросовестных договорных условиях 1977 г.? Условия его применения, ограниченная сфера действия в области слияний и поглощений.

12.4. Почему необходимо уделять внимание процедуре уведомления о претензии (*notice of claim*)?

Актуальная практика, включая выводы, следующие из решений Апелляционного Суда по делам *Decision Inc Holdings Proprietary Ltd v. Garbett* и *Drax Smart Generation Holdco Ltd v. Scottish Power Retail Holdings Ltd*.

Всего академических часов: 48

Дополнительная информация:

тел/факс: (499) 750-7272 | post@statut.ru | www.statut.ru