

Review

dénúo

«Кризис — это возможность по-новому выстроить бизнес»

С момента ухода из страны международной юридической фирмы DLA Piper прошел год. Ее преемник независимая юридическая фирма Denuo уверенно чувствует себя на российском — и не только российском — рынке, сумев при реорганизации сохранить команду и целостность практики. Управляющий партнер Denuo **Константин Лузиньян** рассказал, „Ъ“ о расставании с международным офисом, динамике рынка M&A, «людях как оркестре» и роли вкуса в выборе нового бренда, а также о том, как высокая корпоративная культура помогает выстоять в периоды перемен.

— от первого лица —

— За годы работы в глобальной структуре команда DLA Piper приобрела богатый опыт юридического и налогового сопровождения трансграничных проектов, что все эти годы позволяло ей поддерживать клиентов в иностранных юрисдикциях. И вот с 1 июня 2022 года российская практика DLA Piper начала работу в качестве независимой юридической фирмы Denuo. Как вы пережили уход с российского рынка?

— Я думаю, «великий исход» 2022 года оказался весьма травматичным для всего рынка, и мы в этом смысле не были исключением. Ведь не одно поколение людей прошло свое профессиональное становление в рамках работы в «ильфах», будучи частью международной корпоративной структуры с доступом ко всем «благам» институционального глобализма в лучшем смысле этого слова.

Конечно, для всех ребят это был очень трудный период. Уровень неопределенности, переживаний, страхов, которые люди обычно испытывают во времена любого кризиса, был абсолютно беспрецедентным. Многие на рынке питали надежду на возможность каких-то половинчатых или промежуточных решений, возможности хоть в какой-то форме сохранить присутствие иностранных практик, но это было совершенно нереалистично.

Я хорошо помню встречу за ужином с управляющим партнером DLA Piper в Лондоне в марте прошлого года, когда еще, казалось, был шанс найти какие-то решения и мы их обсуждали, но тогда, безучастно попивая шардоне, я осознал, что это только дело времени и надо готовиться к «новой жизни».

Никакого иного исхода быть и не могло, учитывая массивное давление, под которым находились международные фирмы в тот момент. Международная и профессиональная пресса, политики и регуляторы, глобальные клиенты и собственные партнеры — все хотели ритуального жертвоприношения: отказаться от России, уйти, сплать, забыть.

В современном корпоративном мире, которым правят жесткие правила политкорректности, нет места ни старомодному «лидерству», ни тем более «донкихотству», поэто-



дям уверенность в нашем «плане» (о стратегии, конечно, в тот момент было говорить преждевременно) оказались достаточным заделом для успешного перехода и сохранения команды. Клиентской работы было много, и это тоже, конечно, очень помогло.

Юридический бизнес основан на взаимодействии с людьми, весь экономический актив создается именно их руками и головами. А лю-

ным для преодоления и этого критического момента в истории нашей практики. Я с легкостью могу сказать, что для меня лично этот период был самым сложным в моей профессиональной жизни. И я, конечно, благодарен моим партнерам, всей команде и за доверие, и за поддержку. Должен также отметить, что наше «расставание» с DLA Piper прошло вполне цивилизованно (хоть порой и очень эмоционально), и условия выхода, как и структура «разводной» сделки, дали нам возможность максимально «мягкой посадки», за что и им спасибо.

— Несмотря на то что многие составные части бренда — логотип, название, стиль — пришлось создавать заново, этап реорганизации вы прошли достаточно болезненно, сохранив клиентов и команду. Расскажите об этом подробнее.

— Одной из самых сложных, но при этом чрезвычайно увлекательных задач, конечно, был выбор нового бренда.

Это во многом вопрос вкуса, а с ним дела у людей обстоят очень по-разному, иногда и откровенно плохо. Мы собрали небольшую рабочую группу из партнеров, юристов, ребят из маркетинга, чтобы определить «шорт-лист» для дальнейшего согласования партнерами. Все понимали, что дважды название не поменять и надо было находить решение, которое будет определять нашу идентичность на годы вперед.

Время шло, желанный консенсус все не достигался, и, когда мы обнаружили себя в «точке истощения», почти готовыми утвердить ужасную аббревиатуру из малопопулярных букв, я буквально вымолил у коллег из IT-отдела, которым требовался новый домен для завершения миграции IT-платформ, еще один сутки, и мы в итоге вернулись к одному из ранее рассматриваемых вариантов.

— Интересно, что в названии новой фирмы, как и в названии вашего международного предшественника, присутствует буква «D». Это осознанное подчеркивание преемственности?

— Нет. Но вопрос хороший, так как по поводу буквы «D» у нас были горячие споры. Кто-то настаивал на использовании буквы «D» как символа «преемственности». Другие отсылали букву «D» куда подальше, не желая иметь ничего общего с «предательским» логотипом.

Мы не руководствовались никакими ассоциативными принципами, и наличие заглавной «D» случайно. Скорее есть смысловые ассоциации, и они нам показались более уместными. Латинское «denuo» означает «заново», «с точки разрушения» — послы жизнеутверждающий и позитивный. Так и живем. В целом, мне кажется (и, к счастью, не только мне), с этой задачей мы справились хорошо.

— Denuo, пожалуй, единственные среди бывших «ильфов», сумевшие после случившегося «развода» с материнской фирмой сохранить платформу и команду в максимальных объемах. Как вам это удалось?

— Как я уже отмечал, все по-разному переживали и реагировали на события весны 2022 года. Практически каждая из «ильфов» на этапе реорганизации потеряла партнеров или группу партнеров, присоединившихся к конкурентам или создавших собственные бутики. Наши потери свелись к нескольким коллегам, которые предпочли релоцироваться в другие офисы DLA Piper — процесс, максимально управляемый при таких обстоятельствах.

Наш успех, как мне кажется, объясняется несколькими вещами. Во-первых, нам удалось достичь консенсуса в партнерской группе по базовым принципам «нового» партнерства и основным стратегическим задачам. Во-вторых, вся философия и, как следствие, конструкция на-

персонала и зарплат, но даже увеличили штат. Мы остаемся верны мультидисциплинарной модели. И мы расширяем наше присутствие на новых для нас рынках.

— Вы обладаете большим опытом в сфере сопровождения сделок M&A — каково, по Вашему мнению, сегодняшнее состояние дел на этом рынке? С какими проблемами и вызовами приходится сталкиваться команде Denuo как

В современном корпоративном мире, которым правят жесткие правила политкорректности, нет места ни старомодному «лидерству», ни тем более «донкихотству», поэтому ожидать героизма от наших глобальных управленцев было, конечно, неуместно

специалистам в сфере M&A и клиентам, с которыми вы работаете?

— Рынок в силу известных обстоятельств демонстрировал большую активность. Наши коллеги по цеху дали этому тренду меткое название — «ритуальные услуги». Да, циничное, но довольно точное отражение природы происходивших на рынке сделок — массовый исход иностранных компаний. Не секрет, что сопровождение именно таких сделок на протяжении последних полутора лет держало рынок в состоянии высокой занятости.

— Каковы ваши прогнозы относительно рынка M&A?

— Спад в этой области неизбежен, пусть и недолгий. Впереди процесс рационализации пердела рынка. Неизбежно, на мой взгляд, его дальнейшее перераспределение и консолидация. Мы также замечаем появление среди наших клиентов игроков из стран Глобального Юга. Маловероятно, что этот «пока еще не тренд» способен в ближайшее

время восполнить даже часть тех объемов работы, которые генерировали традиционные западные клиенты, но, бесспорно, такой активности будет больше, и рынок увидит новых игроков.

В связи с этим транзакционной работы, вероятно, будет меньше в краткосрочной перспективе. Но потребности огромного российского рынка, текущие процессы реструктуризации во многих бизнес-структурах и реализация новых транспортно-инфраструктурных задач, стоящих перед страной, в состоянии дать юридическому рынку возможность относительно высокой занятости.

В случае Denuo мы мультидисциплинарная фирма с большим количеством практик. Заложенные в нашей модели внутренние преимущества, как правило, помогают нам лучше справляться с вызовами, связанными с падением активности в той или иной из наших практик.

Мы также следуем нашей стратегии регионального развития: в дополнение к нашему офису в ОАЭ мы в сентябре объявили об открытии офисов в Ташкенте и Тбилиси. Это те рынки, которые пользуются интересом наших российских и международных клиентов и как минимум в случае с Узбекистаном имеют значительные перспективы роста. — **Вы много работаете в своем деле. Какие качества вы цените в людях более всего?** — Одним словом — порядочность.

Прошедший 2022–2023 финансовый год стал самым успешным за все время нашего существования. Мы выросли количественно: обошлись не только без сокращения персонала и зарплат, но даже увеличили штат

му ожидать героизма от наших глобальных управленцев было, конечно, неуместно.

Все мои усилия, соответственно, были направлены на достижение наилучших условий нашего «развода» в интересах людей и сохранение практики. В итоге мы, согласовав вполне достойные условия, сконцентрировались, собственно, на самой реорганизации.

1 июня 2022 года, проделав огромную работу, мы начали новую жизнь.

— Как скоро напряженность сотрудников и общая неопределенность пошли на спад?

— Довольно быстро. Мы предвидели такое развитие событий и еще в марте—апреле предприняли ряд действий, которые способствовали мягкому переходу в новую структуру. Наличие готовой платформы и (что самое главное) способность дать лю-

ди — это, как правило, очень сложный производственный ресурс.

В моменты кризиса «человеческий» фактор — ключевой в достижении успеха. Люди по-разному реагируют на стресс, как правило исходя из личных обстоятельств и степени внутренней стрессоустойчивости.

То, что у нас с командой позади большой путь и опыт преодоления разного рода вызовов, нам сильно помогло. Мы создали практику DLA Piper в 2005 году, когда более 250 человек доверились нам в реализации самой крупной сделки всех времен на российском юридическом рынке. Мы вошли в DLA Piper с офисами в Москве, Санкт-Петербурге, Тбилиси и Киеве и с тех пор преодолевали не один кризис, становились сильнее и успешнее.

К счастью, задел доверия как в партнерской команде, так и в целом коллективе оказался достаточ-

ПРОФИЛЬ

Denuo — многопрофильная юридическая фирма с офисами в России, Грузии, ОАЭ и Узбекистане.

Команда Denuo насчитывает более 100 опытных юристов и налоговых консультантов. За 30 лет работы на российском рынке — 17 из которых в составе международной юридической фирмы DLA Piper — юристы Denuo успешно реализовали множество трансграничных и российских проектов.

Denuo предоставляет услуги в области корпоративного, антимонопольного, налогового, санкционного, таможенного, транспортного, трудового и финансового права, интеллектуальной собственности, комплаенса, разрешения споров, недвижимости и строительства.

Denuo — единственная российская юридическая фирма в десятке лидеров по количеству M&A-сделок в Центральной и Восточной Европе, согласно Mergemarket. Команда Denuo шестой год подряд возглавляет рейтинг юридических консультантов Mergers.ru по количеству и сумме закрытых M&A-сделок на российском рынке. Компания также является лидером авторитетных юридических рейтингов „Ъ“ и «Право-360».

Юридический бизнес

Сделки года

Институт сделок M&A сохраняет статус индикатора экономических процессов. В отдельном ранкинге ИД «Коммерсантъ» отобрал и систематизировал предоставленные юридическими фирмами сделки, которые, по версии редакции, наиболее ярко отражают тенденции движения капиталов за период с февраля 2022 года по сентябрь 2023 года.

— сегмент рынка —

В ранкинг вошли сделки M&A, предоставленные юридическими фирмами и отобранные редакцией „Ъ“ за период с февраля 2022 года по сентябрь 2023 года. В ранкинг включены сделки, которые классифицируются как внутренние (когда актив находится на территории России и покупателем выступает российский резидент, однако продавцом является иностранный инвестор), и сделки российских инвесторов за рубежом. Однако из-за невозможности осветить все подобные проекты в одном материале порогом отсечения стали сделки, частично или полностью не находящиеся под NDA. Далеко не все кейсы становятся публичными и не все юридические фирмы готовы делиться информацией об участниках, сути или стоимости сделки. Компании, имеющие крупных клиентов с перспективой долгого сотрудничества, часто связаны обязательствами конфиденциальности и не предоставляют для исследования информацию о таких делах. Для минимизации этих рисков редакция основывалась как на данных, полученных от представителей самих юридических фирм, так и на сведениях публичного характера.

Методология

Информация по каждой сделке предоставлялась в следующих категориях: отрасль, наименование объекта сделки, регион, продавец (конечный бенефициар), покупатель (собственник покупателя), юридическая фирма, сопровождающая сделку, формат сделки, размер пакета акций / долей (%), стоимость сделки (руб./\$), характеристика, состояние сделки, описание сделки. Исследование проводилось по сделкам, совершенным в 22 отраслях: IT, добыча полезных ископаемых, легкая промышленность, машиностроение, металлургия, пищевая промышленность, прочие производства, связь, сельское хозяйство, СМИ, спорт, страхование, строительство и девелопмент, TMT, торговля (FMCG), транспорт, ТЭК, услуги, финансовые институты, фармацевтика, химическая и нефтехимическая промышленность, электроэнергетика. По каждой отрасли выделено максимум пять проектов. Согласно методологии отбора сделок, учитывались сделки по купле-продаже пакетов акций / долей не менее 50% или консолидации таковых, в компаниях с участием российского капитала либо активов на территории РФ стоимостью от \$1 млн, о которых стало известно в течение периода исследования. Критериями для принятия сделки к исследованию служили: завершение сделки, одобрение сделки советом директоров компании, собранием акционеров, антимонопольными органами, подписание соглашения о намерениях. Не учитывались сделки с пакетами менее 50%, если только речь не шла о консолидации контрольного пакета, стоимостью менее \$1 млн, совершенные в рамках холдинга либо единой группы лиц, являющихся конечными бенефициарами компаний—участниц сделки. Стоимость сделок, оцененных в рублях, евро и иной валюте, пересчитывалась в доллары США по курсу ЦБ РФ на 1 сентября 2023 года.

Полностью материал ранкинга «Сделки года» смотрите в онлайн-версии приложения «Ъ-Юридический бизнес» от 29 сентября 2023 года [kommersant.ru](#)

Отрасль: IT
Наименование объекта сделки: Delivery Club (с одной стороны) и «Яндекс.Дзен», «Яндекс.Новости» (с другой стороны)
Регион: Российская Федерация (Москва)
Продавец (конечный бенефициар): VK
Покупатель (собственник покупателя): «Яндекс»
Юридическая фирма, сопровождающая сделку: «Рыбалкин, Горцунян, Дякин и Партнеры» (РГД)
Формат сделки: обмен активами
Размер пакета акций / долей (%): 100% в обоих обмениваемых активах
Стоимость сделки (руб./\$): не разглашается
Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: Консультирование компании «Яндекс» в рамках комплексной сделки по приобретению сервиса Delivery Club у компании VK и передаче компании VK сервисов «Дзен» и «Новости». Обязывающее соглашение, в рамках которого «Яндекс» приобрел сервис Delivery Club, а VK — сервисы «Дзен» и «Новости», компании подписали в конце августа 2022 года, а закрытие сделки состоялось в первой половине сентября 2022 года после получения всех требуемых государственных согласований, а также выполнения других условий закрытия. Команда РГД консультировала «Яндекс» на всех этапах сделки, в частности проведя юридическую проверку (due diligence) приобретаемого актива, в рамках подготовки и согласования юридически обязательных соглашений в рамках сделки, а также в связи с их подписанием. Для обеих сторон сделка носила стратегический характер.

Отрасль: IT
Наименование объекта сделки: Приобретение 100% RNT Group, являющейся правообладателем ООО «ЭПАМ Систэмз», дочерней российской компании международного разработчика программного обеспечения EPAM Systems Inc.
Регион: Российская Федерация
Продавец (конечный бенефициар): EPAM Systems Inc.
Покупатель (собственник покупателя): Группа «Рексофт»
Юридическая фирма, сопровождающая сделку: ALUMNI Partners
Формат сделки: приобретение 100% компании; условия сделки не содержат опциона на обратный выкуп
Размер пакета акций / долей (%): 100%
Стоимость сделки (руб./\$): не раскрывается (согласно открытым источникам — \$101,5–152,2 млн)

Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: Группа «Рексофт» приобрела 100% RNT Group, правообладателя ООО «ЭПАМ Систэмз», дочерней компании EPAM Systems Inc. в России. Сделка получила одобрение государственных регуляторов в России и США и была юридически завершена в августе 2023 года. Предполагается, что основные шаги по объединению займут около года, а общий штат сотрудников объединенной группы компаний превысит 1,5 тыс. человек. Данная сделка является знаковой для российской IT-отрасли. Объединение с RNT Group, правообладателем ООО «ЭПАМ Систэмз», имени, которое имеет мировую известность, обладающей одной из лучших команд в сфере инжиниринга ПО и заказной разработки, стало для группы «Рексофт» важным этапом реализации стратегии поставки передовых бизнес-решений «под ключ». Оно поможет эффективно развивать объединенной группе направления технологического консалтинга, разработки цифровых решений и построению гибких и масштабируемых платформ для высокой нагрузки и большого количества пользователей. В рамках проекта для решения регуляторных задач требовалось избрать наиболее креативные юридические механизмы, с чем команде ALUMNI Partners удалось успешно справиться. В объем работы юристов входили: проведение юридической проверки, составление документации (право России и Гонконга) по сделке, поддержка файлинга в Правительственную комиссию и ФАС России, а также тесное взаимодействие с финансовой и коммерческой командой и представителями продавца. Сделка завершена в августе 2023 года.

Отрасль: IT
Наименование объекта сделки: «Люксофт Профешнл» (Luxoft Professional)
Регион: Российская Федерация (Москва)
Продавец (конечный бенефициар): DXC Technology
Покупатель (собственник покупателя): IBS
Юридическая фирма, сопровождающая сделку: Nektorov, Saveliev & Partners (NSP) — со стороны покупателя; White & Case — со стороны продавца
Формат сделки: купля-продажа долей
Размер пакета акций/ долей (%): 100%
Стоимость сделки (руб./\$): не раскрывается
Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: Продавец в экстренном порядке уходил с российского рынка в связи с полученным ультиматумом от американских властей. Сделка предполагала максимально плавную передачу управления от продавца к доверителю с тем, чтобы сохранить возможность выполнения действующих контрактов с заказчиками и обеспечить возможность выплаты заработной платы всем сотрудникам (3 тыс. человек). С другой стороны, продавец был заинтересован в срочной продаже актива в связи с тем, что большинство клиентов российского подразделения — санкционные российские банки. Юристы NSP интегрировали в договор купли-продажи долей российской компании условия, которые свойственны корпоративному договору и договору о совместной деятельности; такая конструкция крайне редко применяется на практике, и цель такой интегра-

ции — обеспечить завершение всех бизнес-процессов продавца на территории России и передачу активов, клиентов, сотрудников и операционного управления над бизнесом покупателю. В обычных рыночных условиях эти процессы шли бы параллельно с обсуждением транзакционной документации или предусматривали бы переходный этап в рамках договора купли-продаж. Сделка закрылась в апреле 2022 года в экстремально сжатые сроки — две недели.

Отрасль: IT, связь
Наименование объекта сделки: АО «МаксимаТелеком»
Регион: Российская Федерация (Москва)
Продавец (конечный бенефициар): АО «Инвестмир» (Сергей Асланян)
Покупатель (собственник покупателя): АО «Макомнет» (ПАО «Ростелеком»)
Юридическая фирма, сопровождающая сделку: на стороне покупателя — Адвокатское бюро ЕМПП
Формат сделки: купля-продажа контрольного пакета акций в компании—объекте сделки с предварительной реструктуризацией приобретаемого актива
Размер пакета акций / долей (%): 76,25%
Стоимость сделки (руб./\$): не разглашается (свыше \$100 млн, согласно открытым источникам)
Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: Консолидация контрольного пакета акций. Сделка сопровождалась длительной подготовкой и реструктуризацией активов объекта сделки. Сложность обусловлена спецификой бизнеса как оператора связи и интегратора IT-решений и услуг.

Отрасль: IT, TMT
Наименование объекта сделки: контрольный пакет долей в ООО «СДН-видео»
Регион: международная сделка
Продавец (конечный бенефициар): Hong Kong Wangsu Science & Technology Company Limited; генеральный директор ООО «СДН-видео» Ярослав Гордечкий и технический директор ООО «СДН-видео» Сергей Ивлеников
Покупатель (собственник покупателя): ПАО «Вымпелком»
Юридическая фирма, сопровождающая сделку: VK Partners, DLA Piper — со стороны продавца; АЛРУД — со стороны покупателя
Формат сделки: выкуп долей у иностранного участника ООО
Размер пакета акций / долей (%): 95% долей
Стоимость сделки (руб./\$): \$10 млн
Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: Купля-продажа контрольного пакета долей в ООО «СДН-видео» — ведущем провайдере CDN (сети доставки контента) в России, состоящая из выкупа 88% долей у гонконгской компании Hong Kong Wangsu Science & Technology Company Limited, а также 5% и 2% у генерального и технического директоров соответственно.

Отрасль: добыча полезных ископаемых
Наименование объекта сделки: группа российских и иностранных юридических лиц из нескольких юрисдикций, включая: АО «Управляющая компания „Петропавловск“», АО «Покровский рудник»
Регион: Российская Федерация (Дальневосточный федеральный округ), Республика Кипр, Каймановы Острова, Великобритания
Продавец (конечный бенефициар): Petropavlovsk PLC
Покупатель (собственник покупателя): «УГМК-Инвест»

НОВЫЕ ГОРИЗОНТЫ. ELWI УСИЛИВАЕТ КОМАНДУ И ОБЪЯВЛЯЕТ О ДВУХ НОВЫХ ПАРТНЕРАХ

Юридическая фирма **ELWI**, основанная юристами московского офиса Latham & Watkins, продолжает эстафету многолетнего комплексного юридического сопровождения российских и иностранных

клиентов. Закрепляя успешную экспансию и усиливая свои позиции на российском юридическом рынке, **ELWI** объявляет о расширении офиса и присоединении к своей команде двух опытных партнеров:



КОРПОРАТИВНАЯ ПРАКТИКА

Партнер корпоративной практики Андрей Зимин привнесет в **ELWI** свой более чем 15-летний опыт работы в Группе «ТМК» и глубокое экспертное владение вопросами корпоративного права и взаимодействия с внешними консультантами по смежным юридическим областям. Он подчеркивает, что выбор **ELWI** был связан с желанием нового этапа в профессиональном развитии и использования накопленных компетенций для работы с крупными холдинговыми структурами. Андрей Зимин считает, что ключевой задачей его практики является оперативное реагирование на динамично меняющиеся вызовы рынка и оказание клиентам поддержки в поиске и реализации оптимальных решений.



ПРАКТИКА БАНКОВСКОГО И ФИНАНСОВОГО ПРАВА

Партнер практики банковского и финансового права Георгий Энтин – профессионал с более чем 15-летним стажем в международной юридической фирме Herbert Smith Freehills. Его опыт работы по сопровождению финансовых сделок, включая проектное, торговое и мезонинное финансирование, сделки по финансированию приобретения компаний и реструктуризации задолженности, а также экспертные знания в сфере банковского и финансового права, действительно уникальны. «**ELWI** за короткий срок удалось стать ярким и уважаемым брендом на российском рынке юридических услуг, и я буду рад внести личный вклад в дальнейшее развитие фирмы и закрепление статуса финансовой практики **ELWI** в качестве лидирующей финансовой команды», - прокомментировал Георгий Энтин.

«Мы рады приветствовать Андрея и Георгия в составе нашей команды. Это важный шаг для **ELWI**, который подтверждает наше постоянное стремление к улучшению качества и расширению спектра предоставляемых юридических услуг в ответ на вызовы времени. Новые партнеры приносят с собой богатый опыт и выдающиеся профессиональные навыки, благодаря чему наши ключевые практики заметно усилились. Это, в свою очередь, позволит **ELWI** уверенно смотреть в будущее и еще более эффективно отстаивать интересы наших клиентов», - Федор Белых, партнер **ELWI**

реклама

ELWI – это результат 30-летнего опыта работы команды московского офиса Latham & Watkins, получившей признание в таких областях, как банковские сделки и проектное финансирование, слияния и поглощения, разрешение комплексных российских и трансграничных споров и реструктуризации. В настоящее время **ELWI** сопровождает 4 крупнейшие в СНГ сделки проектного финансирования, более 20 масштабных коммерческих споров (включая прецедентные дела в российских и зарубежных судах) и дел по оспариванию санкций и блокировки активов, а также свыше 10 комплексных M&A сделок (включая выход иностранных инвесторов из РФ). Сегодня **ELWI** объединяет более 40 выдающихся профессионалов, включая 15 бывших сотрудников Latham & Watkins, а также опытных юристов из других крупных международных юридических фирм: White & Case, Freshfields Bruckhaus Deringer, Linklaters, BakerMcKenzie. Приход в команду Андрея Зимина и Георгия Энтина подтверждает стратегическую нацеленность **ELWI** на поддержание высокого уровня профессионализма и стандартов качества при оказании квалифицированной юридической помощи.

Review

«Для нас и наших клиентов нет нерешаемых задач»

Юридической фирме «Восход», объединившей юристов из московских офисов White & Case, Debevoise & Plimpton и Baker Botts, исполнилось полтора года. „Ъ“ поговорил с управляющим партнером **Николаем Феокистовым** и выяснил, как умение никуда не спешить помогает «Восходу» сохранять высокие международные стандарты работы и расти в условиях уже привычной нам неопределенности.

— интервью —

— Без малого два года назад международные юридические фирмы, в числе которых были такие гиганты, как White & Case, Debevoise & Plimpton и Baker Botts, приостановили или прекратили свою деятельность в России. Тогда же на российский рынок родилась юридическая фирма «Восход». Легко ли вам далось решение о создании собственной фирмы и каковы были ощущения тогда и сейчас?

— Юридическая фирма «Восход» родилась 28 июня 2022 года — на следующий день после завершения моей семилетней работы в White & Case в статусе партнера корпоративной практики. Мы с Евгением Самойловым и Евгением Чернявским выпустили анонс о создании новой фирмы и уже в новом качестве улетели на Международный юридический форум в Санкт-Петербург.

Что касается сегодняшних ощущений — полет прекрасный. На юридическом рынке мы работаем давно, но существуя внутри международной компании, ты являешься представителем глобального бренда вкупе с собственным, а создание нового бренда — принципиально другая задача. «Восход» — это синтез нашей почти 20-летней работы в глобальных юрфирмах и подходов, которые, на наш взгляд, эффективно дополняют и усиливают полученную в международном консалтинге базу. Выстраивая свою фирму, мы исходили из понимания, что нам важно продолжать работать со значимыми и сложными проектами, поэтому у нас должна быть самая крутая команда на рынке. Помимо профессионализма и «огня в глазах», «Восход» объединяет людей с созвучным мироощущением, прошедших ментальный тест «свой-чужой». По опыту мы видим, что совпадение на уровне ценностей так же важно для достижения цели быть лучшими, как высокий уровень экспертизы и отношение к своему делу. Недавно мы по единоголосному решению всей фирмы провели корпоративную развивающую сессию на берегу Баренцева моря — для меня это, в частности, про объединяющую нас готовность искать и принимать нетривиальные решения.

Мы также изменили подход к юридическому маркетингу. В глобальных фирмах ос-

новной брендбилдинг был по очевидным причинам сосредоточен в штаб-квартирах, поэтому возможности локального маркетинга, несмотря на все его достоинства, были ограничены. «Восходу» как самостоятельному бренду нужен маркетинг полного цикла, а с учетом текущего рыночного контекста — и свежий взгляд на маркетинговые инструменты в целом.

Думаю, что сочетание сильной международной базы с высокой адаптивностью помогает нам достигать хороших показателей и в корпоративной практике, и в практике разрешения споров. Если говорить об M&A, в мае этого года мы параллельно сопровождали 11 крупных сделок — стоимость существенной их части превышала, в том числе заметно, порог в \$500 млн. В целом так много, как сейчас, я не работал, по-моему, никогда. И хотя в профессии я достаточно давно, каждый раз, закрывая по-настоящему крупную и сложную сделку, я чувствую драйв от сопричастности к значимым для рынка проектам. Это дорогого стоит.

— Насколько сильно вы ощущаете свои «международные» корни, работая теперь на российском рынке? Есть ли планы по открытию офисов за пределами страны?

— В силу нашего опыта все ключевые процессы «Восхода» — начиная от культуры биллинга и заканчивая системой обучения и развития команды — построены по международным стандартам, которые мы адаптируем под меняющийся рынок и запрос со стороны клиентов. При этом в каждой из своих практик мы исторически фокусировались на работе с ведущими российскими компаниями, и в определенный момент все мы приняли решение остаться жить и работать в России, продолжая поддерживать российские компании здесь.

Откроет ли «Восход» офис за рубежом, будет зависеть от потребностей наших клиентов — в этом смысле мы следуем за ними, поддерживая там, где необходимо. А с учетом скорости происходящих вокруг нас изменений ту локацию, в которой находится это стратегическое, долгосрочное «необходимо», еще предстоит выяснить. В определенный момент многие смотрели на Стамбул, затем на Дубай. На переговорах в обеих юрис-



представлено пресс-службой юридической фирмы «Восход»

дикциях я провел этой весной много времени и, пообщавшись с работающими там людьми, подумал: сейчас многие побежали туда, но не исключена ситуация, когда бежать придется уже оттуда. «Тушить пожар» и решать точечные задачи клиентов мы можем и из России: если потребуется, наши юристы поедут в необходимую юрисдикцию, отстроят процесс совместно с локальными юристами и вернутся обратно. А решение об открытии офисов в других юрисдикциях мы будем принимать в тот момент, когда у наших клиентов появится там достаточный объем долгосрочных стратегических задач.

— С момента своего создания «Восход» объединил оставшихся в Москве юристов из корпоративной практики White & Case и Baker Botts и практики разрешения споров Debevoise & Plimpton. Планируете ли вы расширять команду и количество практик?

— Юридическая фирма может выбрать разные пути развития: мы остановились на том, чтобы постепенно открывать новые практики, отдавая приоритет не скорости их открытия, а качеству команд. У нас нет нужды торопиться — мы никуда не спешим.

Что касается расширения команд текущих практик, количество проектов, одновременно находящихся у нас в работе, таково, что мы понимаем: работа работой, но и жить людям тоже надо. Юридический бизнес требует от людей огромной отдачи, и мы сфокусированы на том, чтобы нашим сотрудникам работалось максимально комфортно. Мы заполняем открытые вакансии и постоянно растем.

— Выросло ли количество сделок M&A в вашей практике за последний год и если да, то в каких отраслях?

— Наша M&A-команда исторически фокусировалась в первую очередь на нефтегазовой отрасли, горнодобывающей и металлургической промышленности и TMT: по понятным причинам эти секторы наиболее устойчивы и в них всегда есть работа. И крупнейшие сделки, закрытые нами в этом году, относились как раз к областям нефтегаза, добычи полезных ископаемых и TMT.

Количество сделок второй год подряд находится на пике. В 2022 году рынок продемонстрировал значительный уклон в сторону выходов иностранных компаний, но примечательно, что то, чем с момента создания «Восхода» занимались именно мы, относилось скорее к области устойчивого развития наших клиентов, нежели к уходу инвесторов из страны. Разумеется, и у нас встречались подобные проекты — мы представляли в них российских инвесторов, но существенную часть сделок, которые мы сопровождали, составляли «здоровые» (не стрессовые) внутрироссийские сделки, в том числе проходившие в формате высококонкурентного аукционного процесса.

Кроме того, успех практики M&A во многом связан со спецификой компаний, с которыми мы работаем: это лидеры в своих индустриях, которые успешно адаптировались к текущим рыночным реалиям.

— Какие крупные смыслы вы видите в своей работе за годы, проведенные в профессии? Поменялись ли они и если да, то насколько? Как происходящие геопולי-

тические события с точки зрения профессиональной деятельности отразились лично на вас?

— В профессиональном смысле я определенно счастлив. В области слияний и поглощений я практикую почти два десятка лет, прекрасно знаю эту работу, и она мне интересна, но вместе с работой в сфере M&A в мою жизнь добавилось строительство собственного бизнеса с близкими мне по духу партнерами — и это поистине потрясающий процесс. Мы ежедневно, с утра до вечера, отвечаем на новые вызовы, с которыми не сталкивались прежде. Многие возникающие в бизнесе вопросы требуют в том числе принятия экзистенциальных решений. Одна из составляющих добавленной стоимости «Восхода» заключается в умении понимать и поддерживать клиентов в принятии бизнес-решений, и погружение в процесс создания собственной компании позволяет на качественном другом уровне обсуждать стоящие перед клиентами задачи.

Что касается текущего контекста, вызовы, с которыми сталкивается сейчас наша страна, конечно, беспрецедентны. Но недавно мы разговаривали с топ-менеджером одной из компаний, с которыми работаем, и шутили, что какое-то время назад вообще перестали нервничать. Есть задача, есть вводные, и, исходя из них, ты решаешь проблему — без лишних эмоций, просто двигаешься из точки «А» в точку «Б». Люди, с которыми мы взаимодействуем, нашли возможность эффективно работать в условиях, которые когда-то было сложно себе представить. Они отстроились, получили бесценный опыт и новый взгляд на решение проблем. Ты действительно просто перестаешь нервничать. Для нас и наших клиентов нет нерешаемых задач.

— Какие итоги вы можете подвести за год жизни новой фирмы?

— Динамика нашей работы и жизни сейчас такова, что мы не знаем, с какими вводными мы проснемся завтра. Показательным примером в этом смысле оказалась наша стратегия-2022: когда «Восход» только запускался, мы с партнерами обсудили ее, детально прописали и утвердили. Сейчас, в 2023 году, когда поменялось все, что только могло поменяться, я смотрю на нее и думаю: «Ну, в принципе мы молодцы, хорошую проделали работу». (Смеется.) Самый главный навык в эпоху постоянных перемен — обеспечить высокую адаптивность. Мы справились с этой задачей и за прошедший год научились не бояться неопределенности — таков, пожалуй, наш ключевой итог. Периоды стабильности помогают забыть о неопределенности и жить в иллюзии понятных парадигм, неизменных правил, но на самом деле неопределенность была, есть и будет всегда. Мы знаем, что завтра мир снова изменится, и мы к этому готовы.

Юридический бизнес

Сделки года

— сегмент рынка —

c15

Юридическая фирма, сопровождающая сделку: в части сделки в отношении российских активов: «Инфралекс» — со стороны продавца, «Иванян и партнеры», «Кульков, Колотилов и партнеры» — со стороны покупателя
Формат сделки: купля-продажа активов
Размер пакета акций / долей (%): доли указанных выше активов составляют: АО «Управляющая компания „Петропавловск“» 100%; АО «Покровский рудник» 99,38%
Стоимость сделки (руб./\$): свыше \$600 млн (согласно открытым источникам)
Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: АО «УТМК-Инвест» в сентябре 2022 года приобрело принадлежащие британской публичной компании «Петропавловск ПЛК» (Petrodavlovsk PLC) акции (доли) российских и иностранных компаний, включая российские компании, осуществляющие деятельность в области золотодобычи: АО «Покровский рудник» (99,38%) и ООО «Албыйский рудник» (100%). Цена сделки составила более \$600 млн. Сопровождение сделки (АБ г. Москвы «Инфралекс» сопровождало сделку со стороны продавца) было произведено с учетом введения в отношении Petrodavlovsk PLC процедуры администрации в Великобритании. Цель указанной процедуры — удовлетворение требований кредиторов, одним из которых являлась УТМК. Введение процедуры администрации значительно повлияло на стандартный набор документации, необходимый для заключения сделок такого типа, и усложнило получение корпоративных одобрений. Кроме того, сделка совершалась в период постоянного дополнения иностранных санкций и российских контрсанкционных мер. Если на начальном этапе подготовки сделки требовалось только разрешение Правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации на продажу акций, то на завершающем этапе в связи с введением запрета на сделки с акциями (долями) хозяйственных обществ — недропользователей возникла необходимость в получении специального разрешения президента РФ на сделку. Данное разрешение было получено одним из первых в России (распоряжение от 5 сентября 2022 года №274-рп).

Отрасль: добыча полезных ископаемых
Наименование объекта сделки: никелево-полиметаллический проект «Кун-Манье»
Регион: Российская Федерация (Амурская область)
Продавец (конечный бенефициар): Amur Minerals

Покупатель (собственник покупателя): ООО «Беринг Металс»
Юридическая фирма, сопровождающая сделку: BIRCH LEGAL
Формат сделки: купля-продажа актива
Размер пакета акций / долей (%): 100%
Стоимость сделки (руб./\$): \$35 млн
Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: Команда BIRCH LEGAL консультировала компанию Amur Minerals в рамках сделки по продаже ей никелево-полиметаллического проекта «Кун-Манье» в Амурской области компании ООО «Беринг Металс». Юристы BIRCH LEGAL вели сделку на всех этапах, включая структурирование, участие в подготовке всей транзакционной документации, поддержку в переговорах, подписание и закрытие сделки. Согласно технико-экономическому обоснованию, проект «Кун-Манье» предполагает переработку 12,4 млн тонн руды в год, а CAPEX (capital expense) до начала производства оценен в \$1,14 млрд.

Отрасль: машиностроение
Наименование объекта сделки: АО «Московский автомобильный завод „Москвич“».
Регион: Российская Федерация, Москва
Продавец (конечный бенефициар): правительство г. Москвы
Покупатель (собственник покупателя): ПАО КамАЗ
Юридическая фирма, сопровождающая сделку: МКА «Томашевская и партнеры»
Формат сделки: паритетное распределение долей в капитале
Размер пакета акций / долей (%): 50%
Стоимость сделки (руб./\$): 5 млрд руб.
Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: Соглашение предусматривало, что 50% долей московского автозавода, ранее принадлежавшего французскому концерну Renault, а на момент сделки единственно принадлежащего Москве, будут переданы КамАЗу либо «аффилированному или иному предложенному им лицу по договору купли-продажи акций» в срок до 1 октября 2022 года. В этот же срок совладельцы «Москвича» должны были заключить акционерное соглашение. Москва и КамАЗ со своей стороны обязались в течение двух месяцев после сделки по передаче 50% завода новому совладельцу обеспечить финансирование предприятия в размере 5 млрд руб. пропорционально доле каждого из акционеров. Соглашением предусматривалось, что до конца 2022 года на заводе будет произведено не менее 600 автомобилей, в том числе 200 с электродвигателем. В течение 2023 года — не менее 50 тыс. штук, в том числе 10 тыс. электромобилей. До конца 2024 года планируется выпустить на «Москвиче» не менее 100 тыс. машин, в том числе 20 тыс. электрокаров. К 2025 году планируется наладить на автозаводе мелкосерийную сборку. Таким образом, на базе концерна Renault восстанавливается производство автомобилей под брендом «Москвич».

Отрасль: машиностроение
Наименование объекта сделки: ЗАО «Рено Россия»
Регион: Российская Федерация (Москва)
Продавец (конечный бенефициар): Renault SAS
Покупатель (собственник покупателя): правительство г. Москвы
Юридическая фирма, сопровождающая сделку: «Б1 — Консалт»
Формат сделки: покупка 100% акций, соглашение о взаиморегулировании задолженностей, приобретение основных средств у АО АвтоВАЗ, соглашение о гарантийном обслуживании автомобилей «Рено»
Размер пакета акций / долей (%): 100%
Стоимость сделки (руб./\$): €1
Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: Данная сделка была первой из череды приобретения российских инвесторами активов иностранных автопроизводителей и чрезвычайно сложной по структуре. Подписывались документы между продавцом и покупателем, приобретаемой компанией и АвтоВАЗом, который принимал на себя обязательства по гарантийному ремонту автомобилей «Рено». Сделка осуществлялась в очень сжатые сроки (не более четырех недель) и в майские праздники — такие сроки обещались вступающим в силу санкционным пакетом ЕС. Сложность проекта также усугублялась вовлечением правительства Москвы и Минпромторга как активных участников переговоров.

Отрасль: металлургия
Наименование объекта сделки: ООО «НЛМК-Калуга», ООО «Вторчермет НЛМК», АО «НЛМК-Урал»
Регион: Российская Федерация (Центральный федеральный округ, Уральский федеральный округ)
Продавец (конечный бенефициар): ПАО НЛМК
Покупатель (собственник покупателя): ООО «ПромСорт»
Юридическая фирма, сопровождающая сделку: юридическая фирма «Восход»
Формат сделки: купля-продажа активов
Размер пакета акций / долей (%): 100%
Стоимость сделки (руб./\$): не разглашается
Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: продажа группой НЛМК принадлежащих ей сортопрокатных активов на Урале и в Калужской области структуре промышленно-металлургического холдинга ООО «ПромСорт».

Отрасль: прочие производства
Наименование объекта сделки: АО «Орика СиАйЭс»
Регион: Российская Федерация
Продавец (конечный бенефициар): Международная группа компаний Orica
Покупатель (собственник покупателя): ООО «Эвобласт»

Юридическая фирма, сопровождающая сделку: «Рыбалкин, Горюнян, Дикин и Партнеры»
Формат сделки: Отчуждение акций юридическому лицу, учрежденному российским менеджментом
Размер пакета акций / долей (%): 100%
Стоимость сделки (руб./\$): не раскрывается
Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: Крупнейший в мире производитель взрывчатых веществ, оперирующий более чем в 50 странах, принял решение уйти с российского рынка в 2022 году. Команда РГД целиком сопровождает проект с точки зрения регуляторных и корпоративных аспектов, подачи необходимых заявлений в подкомиссию Правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ. В результате команде РГД удалось добиться получения разрешения подкомиссии, и 100% акций АО «Орика СиАйЭс» были отчуждены в пользу юридического лица — резидента РФ, что позволило сохранить рабочие места и технологические преимущества в области буровзрывных работ.

Отрасль: прочие производства
Наименование объекта сделки: завод по производству табака и табачной продукции
Регион: ОАЭ (Ras Al Khaimah economic zone)
Продавец (конечный бенефициар): физическое лицо — резидент Великобритании, физическое лицо — резидент Канады, юридическое лицо — резидент ОАЭ
Покупатель (собственник покупателя): резидент РФ
Юридическая фирма, сопровождающая сделку: адвокатское бюро «Прайм Эдвайс Санкт-Петербург»
Формат сделки: купля-продажа акций
Размер пакета акций / долей (%): 75%
Стоимость сделки (руб./\$): \$7,5 млн
Характеристика, состояние сделки: завершена
Описание: Сопровождение сделки купли-продажи 75% акций завода по производству табака и табачной продукции в СЭЗ Rakez (RasAl Khaimah economic zone) ОАЭ со стороны покупателя — российского резидента, включая подготовку основного договора и консультирование по согласованию существенных условий сделки и особенностей осуществления регистрации перехода прав на акции в юрисдикции инкорпорации target company. В периметр сделки вошли движимое и недвижимое имущество, объекты интеллектуальной собственности, коммерческие договоры и договоры с персоналом; зафиксированы договоренности по осуществлению управления target company во время и после сделки; согласованы условия платежа, характерные для сделок подобного рода в ОАЭ; включены обязательства по предоставлению пут- и колл-опционов на 25% акций завода на условиях, предусмотренных сторонами.

Юридический бизнес

«Нет времени на медленные танцы»

— обзор рынка —

С13 По словам Артема Кукина, рассматривается и возможность оговорок о передаче споров в Китайский международный экономический и торговый арбитражный комитет (СІТАС). «Выбор конкретного института обусловлен практическими факторами: возможностью исполнить решение принудительно, снижением рисков заморозки сумм по санкционным основаниям, доступом к квалифицированной юридической помощи иностранных консультантов», — поясняет господин Панченков.

Российские же покупатели нередко выбирают арбитражи в РФ. По словам Алены Кучер, это объясняется тем, что «выбор арбитра, получение заключений по английскому праву, да и просто логистические вопросы (платежи, поездки), продолжают представлять проблему при выборе даже Гонконгского арбитража».

Тренды, конкуренция и перспективы рынка

На фоне роста сделок M&A специализирующиеся на них юристы становятся все более востребованными. «Конкуренция однозначно усилилась, прежде всего за счет двух инструментов: людей и денег», — емко характеризует ситуацию Максим Бунякин. Определенно сегодня это «рынок работника», а не

«рынок работодателя», отмечает Алексей Захарько. Особенно увеличивается спрос на специалистов по российскому праву, что «является стимулом для развития и повышает качество сервиса», указывает Сурен Горцунян.

В контексте «передела» рынка юридического консалтинга после ухода «ильфов» возросли конкуренция за ключевые проекты и дефицит ресурсов у топовых команд, указывает Николай Феоктистов. При этом команды бывших «ильфов» чаще конкурируют между собой, чем с «рульфами», полагает Сергей Войтишкин, добавляя, что в связи с уходом с рынка ряда команд и юристов «есть острая нехватка в специалистах, способных самостоятельно работать по сделкам». А Дмитрий Позин отмечает в числе «долгоиграющих» трендов общее ускорение сделок: «Стороны стараются максимально быстро переходить от одной стадии к другой, в крупных сделках это зачастую сочетается с необходимостью готовить основную трансакционную документацию параллельно со вспомогательными документами».

В отсутствие единого подхода к ценообразованию юристы наблюдают широкий разброс цен и появление низких ценовых предложений даже в премиальном сегменте. Но не ясно, «насколько это оправдывает себя в долгосрочной перспективе и как это повлияет на качество оказываемых услуг», — указывает господин Феоктистов.

Основная тенденция по самим сделкам: они становятся все более сложными с точки зрения возможности их планирования и вероятности их реализации (с учетом различных регуляторных требований, признает Алексей Захарько. Что касается содержания, здесь есть два разнополюсных тренда. Так, Евгений Плужов видит тенденцию к «упрощению» сделок по выходу иностранных инвесторов: «Это выражается в крайне лимитированном количестве защитных инструментов, предоставляемых покупателю (warranties & indemnities), отсутствии традиционных видов корректировок покупной цены (completion accounts, earn-out) и ее определения в виде фиксированной суммы без корректировок или с использованием корректировки по модели Locked Box. Между российскими инвесторами сделки, наоборот, усложняются. «Заверения и гарантии присутствуют в полном спектре, который становится все более сложным и тонким», — отмечает Алена Кучер.

К тому же все чаще клиенты, даже имеющие сильную внутреннюю юридическую службу, поручают внешним консультантам сопровождение сделки «под ключ», говорит Артем Кукин, объясняя это «текущей ситуацией нестабильности и неопределенности», когда от момента согласования до момента заключения сделки условия ее проведения и рекомендации госорганов могут несколько раз видоизменяться.

По мнению юристов, выходы иностранных акционеров с российского рынка продолжится и в 2024 году, но столь массовым это явление уже не будет. «Иностранцы, которые хотели быстро уйти с российского рынка, уже сделали это», — замечает Мария Баева. К тому же теперь к таким сделкам подходят «более осознанно, оценивая перспективы как продажи, как и покупки бизнеса с разных точек зрения», уточняет Сурен Горцунян. Кроме того, можно ожидать, что инвесторы, недорого купившие активы западных компаний, могут в дальнейшем продать их, если бизнес пойдет успешно или, наоборот, если новые собственники его «не потянут», полагает Сергей Войтишкин.

Очевидно, что рынок будет уходить дальше от «Запада», «со всем колоритом восточного базара, будет более хаотичным, менее организованным», «документация станет чуть проще, примитивнее с точки зрения оформления, но будет решать более сложные задачи с точки зрения регуляторных ограничений и новых экономических реалий», рассуждает господин Войтишкин. Из положительных трендов Булат Жамбалмиев отмечает увеличение трансграничной M&A-активности российских компаний: «Вполне ожидаемы дальнейшие приобретения активов в ряде стран, которые отказались от введения санкций против России,

например в Узбекистане и Казахстане, Бразилии, Турции и Белоруссии».

«На наш взгляд, рынок M&A еще долгое время будет находиться на подъеме, потому что серьезный передел рынка — это долгоиграющая история. Тормозить его могут только регуляторная нагрузка и максимально осторожный подход иностранных инвесторов к инвестициям в Россию в текущей ситуации», — рассуждает Алена Кучер. «Высокая активность выходов иностранцев закончится, вероятнее всего, к концу этого года, но сделки между российскими компаниями будут продолжаться», — прогнозирует Алексей Захарько.

«В дальнейшем все будет зависеть от того, как этот рынок станут развивать локальные игроки, включая тех, кто сопровождает сделки», — полагает Сергей Войтишкин. По его мнению, наиболее сложные сделки «скорее всего, будут совершаться в периметре госкомпаний и крупных частных компаний». Между тем Максим Бунякин напоминает, что сделка M&A не заканчивается приобретением компании: «Важно не просто купить новый бизнес, но и качественно интегрировать его в текущие процессы. Здесь важен опыт юристов, которые ведут сделку от принципиальных договоренностей до завершения интеграции и управления приобретенным активом».

Анна Запина

Разум, чувства и M&A

— технологии —

2022–2023 годы войдут в историю российского рынка юридических услуг как время кардинальных перемен: беспрецедентный массовый уход с российского рынка международных компаний и крупнейших западных юридических фирм запустил процесс трансформации. Которая на самом деле только началась. Кадровый голод, лавинообразное нарастание технологий, профессиональное выгорание — со всеми этими проблемами, в том числе и в контексте M&A, юристам предстоит как-то справиться. Управляющий партнер Tomashevskaya & Partners ЖАННА ТОМАШЕВСКАЯ — о том, чем им поможет искусственный интеллект.

Этот изменчивый мир

Весь прошлый год и первая половина текущего оказались крайне успешными для юридических фирм на рынке слияний и поглощений: все это время юристы активно сопровождали уход из страны иностранных инвесторов. Сейчас этот процесс близится к завершению, а структура работы меняется, плавно смещаясь в сторону локальных сделок между российскими резидентами и выходов в новые юрисдикции — Индию и Ближний Восток.

Новые тренды налицо: резко сократилось число трансграничных M&A-сделок с участием иностранных инвесторов, а внутренний рынок слияний и поглощений, касающийся российских компаний, наоборот, стал быстро расти, особенно заметно активизировались сделки в отрасли IT, фармацевтике, металлургии и аграрном секторе. Из-за ограниченного доступа к зарубежным финансовым рынкам возросла роль структурированного финансирования M&A-сделок за счет российских институтов, а процессы оценки активов и комплексной проверки компаний в силу высокой волатильности стали более сложными. Наконец, возник без пяти минут новый регуляторный ландшафт, включающий санкционные и контрсанкционные ограничения, пра-



ПРЕДОСТАВЛЕНО ПРЕСС-СЛУЖБОЙ Т. & P.

вила валютного контроля и процедуры согласования сделок для иностранных инвесторов.

Юридическим консультантам теперь нужно учиться мыслить комплексно, стратегически и столь же широко, как и владельцам бизнеса, при том что бизнес не дает никаких ориентиров на перспективу: вопрос о том, как надолго сохранится потребность в правовой работе, занимает умы большого числа юридических команд. При этом в условиях роста спроса на M&A-услуги в этой сфере наблюдается дефицит кадров: многие опытные специалисты уехали из страны вслед за международными фирмами, и число открытых вакансий в M&A-сфере сегодня существенно превышает число соискателей. Особен-

но высок спрос на юристов, знающих тонкости локального законодательства. Как следствие, конкуренция российских компаний за лучших специалистов в M&A только растет, и фирмы активно переманивают кандидатов, наперебой предлагая им привлекательные условия труда. Все эти изменения идут на фоне естественной смены поколений, по воле судьбы выпавшей на те же последние полтора года.

Что выросло, то выросло

Не только юридические фирмы, но и их клиенты столкнулись с тем, что сейчас на рынок выходят представители поколений Y и Z, рожденные после 1993 года, и у них другие ценности. Эти юристы выросли в период стремительного технологического прогресса, и они, в отличие от старшего поколения, — «цифровые аборигены» и очень технологичны. Гибкий подход к форматам занятости, удаленная работа, творчество, карьерное разнообразие и куда большая ориентация на конкретные проекты, чем на громкое имя работодателя, — вот кредо молодых сотрудников, из-за чего лидеры юридических команд оказываются в пока непривычном для себя положении. Есть ощущение, что поле для стандартных способов организации деятельности юридических фирм и стандартных же способов производства сужается, а точка, в которой пересекаются все парадоксы сегодняшнего времени, — это технологии, за последние полтора года удачно шагнувшие вперед.

Равнение на финтех

Явление, в котором потребности юристов и клиентов очевидно сходятся, — это технологичность. Старое рушилось до основания, что в технологическом плане произошло как нельзя более вовремя: старые внедренные технологий было делом сложным, долгим и дорогим, но сегодня их внедрение или неосвоение может обойтись юридическим фирмам намного дороже, чем стремление шагать в ногу со временем. Так что же им делать?

Пример, который восхищает и вдохновляет, — это российский финтех. Ни в одной стране мира банки не

способны предложить клиентам такую технологичность и высокий уровень сервиса, как в России. Юридические компании обладают тем же потенциалом: выход на уровень сервиса, который предлагают современные технологии, позволит им удержать внимание нового поколения и вовлечь его в процесс создания нового «цифрового уклада» деятельности юридических фирм.

Спокойствие, только спокойствие

В процессе цифровизации все юридические фирмы будут счастливы по-своему, но в контексте M&A искусственный интеллект может одинаково помочь каждой из них.

В рамках ужесточения условий регулирования ИИ можно использовать для непрерывного отслеживания изменений в законодательстве в режиме реального времени. Также ИИ пригоден для автоматизированного анализа юридических документов на соответствие нормативным требованиям: юристам будет проще вести сделки, если ИИ-помощник напомнит о проверке всех аспектов: от валютного регулирования до свежего санкционного апдейта — и предложит начальные комментарии, от которых можно будет оттолкнуться в дальнейшей работе.

Поможет ИИ и в решении проблемы кадрового голода и нашумевшего среди юристов выгорания, если будут разработаны алгоритмы для частичной автоматизации подготовки типовых юридических документов и драфтинг-ассистенты, которые зададут юристу наводящие вопросы и быстро проверят документ на наличие опечаток и соблюдение корпоративного стиля. Под силу ему окажется и автоматизация проверки больших массивов данных.

Со своими эмоциями человек может справиться только собственными силами, но ИИ может снять с него часть внешнего давления через оптимизацию рутинных задач и минимизацию однообразной работы. Кроме того, работа с ИИ-ассистентами — это как минимум просто интересно и вызывает определенный азарт как у опытных, так и у молодых юристов. А интересная работа — лучшее лекарство от выгорания и прочих людских печалей.

Сделки ищут обходы

— практика —

С марта 2022 года в РФ установлен особый порядок совершения ряда сделок с участием лиц недружественных государств — такие сделки требуют согласования с Правительственной комиссией. Советник, руководитель практики M&A и реструктуризации бизнеса BGP Litigation ЕЛЕНА РЫБАЛЬЧЕНКО и старший юрист практики M&A ЕКАТЕРИНА БАРАНОВА — о последствиях сделок, совершенных в обход контрсанкций и без необходимости согласования.

В прошлом году в ответ на недружественные действия ряда западных стран президент РФ установил особый порядок совершения сделок с лицами из таких государств — сделки с этими лицами, предметом которых являются объекты недвижимости, ценные бумаги и доли в обществах с ограниченной ответственностью, могут осуществляться только при наличии разрешения Правкомиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ.

Необходимость получать предварительное разрешение Правкомиссии создала для рынка ряд препятствий: стороны сделки тратят время и деньги на дополнительный due diligence контрагента и его бенефициаров, чтобы структурировать сделку с учетом новых требований и при необходимости получить разрешение. Халатное отношение к одному из этапов или попытка обойти введенные ограничения может обернуться для сторон сделки негативными последствиями.

Пока что специальной ответственности за нарушение контрсанкций нет, и этому можно порадоваться. Еще весной Минфин разработал законопроект, предусматривающий административную ответственность за их нарушение в виде штрафа в размере от 20% до 40% от суммы нарушающей сделки, но до рассмотрения Государственной думой законопроект еще не добрался.



Елена Рыбальченко

Тем не менее отсутствие специальной ответственности не означает отсутствия иных последствий. Во-первых, с первыми отказами стороны столкнутся на этапе нотариального удостоверения сделки или регистрации перехода прав, в случае если нотариус или регистрирующий орган не обнаружат в составе документов необходимое, по их мнению, согласование Правкомиссии. И соответствующие отказы суды признают законными.

Во-вторых, если даже стороны смогут совершить и исполнить сделку без необходимого согласования, существует риск признания такой сделки недействительной по иску стороны сделки, прокурора или иного управомоченного законом лица и применения последствий ее недействительности в виде двусторонней реституции, то есть возврата исполненного.

Прямой ответ на вопрос, является ли сделка, совершенная в обход указанных требований, оспоримой или ничтожной, закон не дает. Если занять позицию, что такая сделка является оспоримой с точки зрения закона, то она в полном объеме сохра-

няет свою силу до момента признания ее судом недействительной и, если она так и не будет оспорена в пределах срока исковой давности, останется действительной навсегда. В случае если сделка будет квалифицирована как ничтожная, она будет недействительна независимо от признания ее таковой судом и изначально не повлечет каких-либо правовых последствий. Кроме того, различаются и сроки исковой давности по требованиям о признании сделки недействительной и применении последствий ее недействительности: в отношении ничтожной сделки — три года, в отношении оспоримой сделки — год.

Правовой режим сделок, совершенных в отсутствие разрешения Правкомиссии в рамках контроля за иностранными инвестициями в стратегические предприятия, российскому законодательству уже известен: такие сделки признаются ничтожными. Однако закон №57-ФЗ регулирует отношения со специальным субъектным и объектным составом, поэтому на сделки, рассматриваемые в настоящей статье, по общему правилу не распространяется, в связи с чем аналогия норм закона №57-ФЗ в части применения режима ничтожности сделок неприменима.

Регулирование схожих сделок также содержится в ст. 173.1 ГК РФ: сделка, совершенная без необходимого в силу закона согласия государственного органа, является оспоримой. Но эта норма распространяется только на случаи, когда получение согласия на ее совершение необходимо в силу указания именно закона, а не иного нормативно-правового акта. А Указы Президента РФ, устанавливающие новые требования к сделкам, являются как раз-таки подзаконными правовыми актами.

Более того, по общему правилу на основании вышеуказанной статьи Гражданского кодекса сделку можно признать недействительной при условии, что другая ее сторона знала или должна была знать об отсутствии необходимого согласия. В этом случае следу-



Екатерина Баранова

ет учитывать цели введения контрсанкционных ограничений, которые перечислены в указах президента РФ: защита национальных интересов РФ и обеспечение ее финансовой стабильности, то есть защита публичных интересов. А потому действительность подконтрольных сделок не должна зависеть от осведомленности одной из сторон о пороках сделки — к примеру, в виде отсутствия согласия Правкомиссии. По итогу ст. 173.1 ГК РФ к подконтрольным сделкам также неприменима.

Согласно ст. 168 ГК РФ, сделка, нарушающая требования закона или иного правового акта, по общему правилу является оспоримой. В случае если такая сделка посягает на публичные права и интересы третьих лиц, ее признают ничтожной.

В судебной практике сложился подход, по которому при отсутствии в законе специального основания недействительности сделки, совершенная в обход закона, признается недействительной на основании положений ст. 10 и п. 1 или п. 2 ст. 168 ГК РФ. При этом квалификация сделки в качестве оспоримой

или ничтожной зависит от интересов, на которые она посягает. Как отмечалось выше, исходя из указов президента РФ, новый порядок совершения сделок с лицами недружественных государств установлен в целях защиты публичных интересов, поэтому подконтрольные сделки, совершенные в отсутствие разрешения Правкомиссии и нарушающие введенные требования, могут быть признаны ничтожными на основании ст. 10 и п. 2 ст. 168 ГК РФ.

При квалификации таких сделок возможен и дифференцированный подход в зависимости от объекта сделки. К примеру, степень нарушения публичных интересов будет очевидно различной в случае, если сделка совершена с лицом недружественного государства в отношении акций вновь созданной компании без активов или же экономически значимой для РФ компании, производящей общественно значимые продукты. В таком случае суды могут оценивать наличие факта нарушения публичных интересов в каждом конкретном случае и, соответственно, квалифицировать такую сделку как оспоримую или ничтожную. Но фактически такой подход создаст неопределенность в отношении правового режима сделок и положения сторон до того момента, как сделка будет оспорена и суд рассмотрит дело по существу.

На сегодняшний день судебная практика по вопросу правового режима сделок с участием лиц недружественных государств, совершенных без необходимого разрешения Правкомиссии, только начинает формироваться, и в судах рассматриваются первые иски о признании недействительными сделок, совершенных в обход контрсанкций: к моменту публикации этой статьи ее авторам удалось найти только одно релевантное дело. Так что сторонам следует тщательно проверять своих контрагентов на наличие связи с недружественными странами — это поможет избежать признания сделки недействительной.

Review



На портфелях треснул лед

Сфера управления активами российских клиентов уже больше года находится в состоянии «идеального шторма»: по сути, значительная их часть оказалась заморожена в результате произошедших геополитических событий. Несмотря на то что на фоне исторически высокой инфляции процентные ставки существенно выросли, обеспечив падение стоимости большинства консервативных портфелей, главной задачей для российских инвесторов до сих пор остается поиск путей доступа к своим активам, а не эффективное управление ими. Советник мультисемейного офиса ITSWM **Екатерина Дроздова** и операционный директор ITSWM **Екатерина Попова** — о том, почему в случае частичного положительного решения или даже полного отказа иностранного регулятора в разблокировке актива стоит побороться за него дальше, а также о том, как получить доступ к российским ценным бумагам, оказавшимся за пределами РФ.

— правила игры —

Санкции, наложенные на российский центральный депозитарий — НКО АО НРД (далее — НРД), разорвали связь между внутренним рынком и рынком международным. В результате многие инвесторы оказались в ситуации, когда принадлежащие им иностранные ценные бумаги были заморожены на российских счетах, а отечественные ценные бумаги были заблокированы за рубежом, и таковых оказалось значительное количество. Это обусловлено тем, что за последнее десятилетие так называемые еврооблигации российских и иностранных эмитентов, а также структурные ноты почти полностью заменили валютные банковские депозиты по причине очень низких ставок, предлагаемых банками по таким продуктам. Как следствие, с проблемой блокировки средств столкнулись практически все клиенты банков, предпочитавшие хранить свои деньги в иностранной валюте. По последним оценкам самого НРД, объем заблокированных активов на его счетах оценивался в 5,7 трлн руб.; если же верить статистике, то, по данным АСВ, эта сумма эквивалентна примерно 15% суммарных остатков на счетах и депозитах населения России на начало 2023 года.

Для простоты картины можно рассмотреть ситуацию на примере из практики ITSWM. Предположим, вымышленный персонаж N владеет существенным портфелем ценных бумаг, который он передал в доверительное управление российской управляющей компании (УК). По принятой у состоятельных россиян традиции вторую часть своих активов он хранит на счетах в крупнейшем швейцарском банке (далее — швейцарский банк). Предположим также, что господин N имеет и вид на жительство в Евросоюзе, что позволило ему сохранить счет в этом банке без ограничений, а банк, в свою очередь, не потребовал от него закры-

тия счета (хотя реальность, конечно, существенно усложнилась, и отдельная задача со звездочкой — вывод активов с таких замороженных счетов). На счетах в УК у господина N лежат российские ценные бумаги: акции, еврооблигации Минфина РФ и корпоративные еврооблигации, а также ценные бумаги иностранных эмитентов. Приблизительно такой же набор ценных бумаг у него хранится на счету в швейцарском банке вместе с депозитарными расписками на акции российских компаний. До начала 2022 года по всем этим ценным бумагам он получал дивиденды и купонные выплаты, мог продавать их и покупать новые, но после 2022 года выплаты по некоторым из них прекратились, возможность продажи стала ограниченной. В чем причина и что с этим делать?

По российским ценным бумагам, находящимся в России, и по иностранным ценным бумагам, находящимся за пределами РФ, изменений не произошло: возможность торговли ими и вывод по ним сохраняется. Однако большая часть иностранных ценных бумаг, находящихся в РФ, оказалась отрезанной от остального мира. Причина тому — попадание НРД под санкции и нарушение операций по цепочке НРД-Euroclear / Clearstream, по которой проходило большинство операций с ценными бумагами. В результате нарушения моста между рынками возникло два изолированных контура движения ценных бумаг — внутри России и вне ее. Бумаги российских эмитентов, находящиеся вне России, также оказались отрезанными от своих компаний, и выплаты по ним прекратились.

По итогу господин N не может получить выплаты по иностранным ценным бумагам, находящимся в РФ, и по российским ценным бумагам, находящимся вне страны. Торги российскими ценными бумагами в иностранном контуре приостановлены, как и в ряде случаев иностран-



Екатерина Дроздова

ными ценными бумагами в РФ. Фактически эти активы заблокированы на неопределенное время без возможности получать по ним доходы. Но несколько вариантов решения этих проблем все же есть.

Разблокировка иностранных ценных бумаг, находящихся в РФ, через получение разрешения в Бельгии

Как показывает наш опыт, разблокировка иностранных ценных бумаг, находящихся в России, — это вопрос компетентной подготовки заявления и изложения фактов в привычной для Министерства финансов Бельгии форме. При этом высокая вероятность отказа, если финансовая организация, на счетах которой учитываются ценные бумаги, находится в санкционных списках или под контролем санкционных лиц.

Шансы на успех в разблокировке серьезно повышает наличие ВНЖ ЕС/или Швейцарии и счетов в этих же странах. Хотя, по нашему мнению, ограничение успешных сценариев только данными факторами является незаконным и существенным образом нарушает права инвесторов. Отказы инвесторам со счетов в иных юрисдикциях за пределами ЕС, с отсутствием вида на жительство в странах Евросоюза сейчас являются предметом рассмотрения Государственного совета Бельгии — в ближайшее время определенность должна появиться и в оценке иных факторов. Накопление опыта взаимодействия с бельгийским регулятором делает процесс разблокировки активов более понятным и контролируемым для инвесторов, желающих вернуть доступ к своим иностранным ценным бумагам. Несмотря на остающиеся белые пятна, мы рекомендуем оценить ситуацию и начать процесс разблокировки активов уже сейчас. В ситуации господина N ему следует подготовить заявление на разблокировку с целью получения положительного решения Минфина Бельгии, что позволит ему перевести иностранные ценные бумаги на свои иностранные счета. В результате он сможет получать вы-

платы по этим ценным бумагам и распоряжаться ими.

Наш положительный опыт свидетельствует о том, что даже отказ не всегда является финальной точкой: на отказ регулятора можно подать так называемую неформальную жалобу, а также обжаловать его в Государственном совете Бельгии. Так, например, один из инвесторов обратился в ITSWM с уже имеющимся на руках отказом от регулятора. На двух брокерских счетах клиента находились ценные бумаги стоимостью \$10 млн, по которым ранее он подавал заявление на разблокировку активов и причитающихся по ним купонов и дивидендов. По результатам рассмотрения документов в апреле 2023 года ему удалось получить лицензию только на разблокировку купонов и дивидендов: в отношении бумаг по одному брокеру был получен отказ, а по второму решение просто не было вынесено. По итогу наших консультаций клиент принял решение подать жалобу в Минфин Бельгии с просьбой рассмотреть это решение, подав неформальную жалобу, а также обратился в Госсовет Бельгии в рамках обжалования решения госоргана. В результате Минфин Бельгии пересмотрел решение в добровольном порядке и выдал заявителю лицензию, в том числе и на разблокировку ценных бумаг на счету одного из брокеров, с условием сохранения их в ЕС или Швейцарии. Отказное решение было пересмотрено рекордно быстро — в течение одного месяца, и полученный результат стал прецедентным на рынке РФ.

Довольно часто клиенты, принимая решения о подаче индивидуального заявления, исходят из того, что их активы были включены в заявление их брокера, сделанное в отношении всех его клиентов. Например, в случае господина N его активы были включены в коллективную заявку, которую УК подавала в Министерство финансов Бельгии и регулятору Люксембурга. Из нашего опыта мы видим, что коллективные заявки рассматриваются по остаточному принципу, и пока на рынке вообще отсутствует информация о положительных решениях по таким заявкам. В отношении активов, заблокированных на счетах в Clearstream, решение не найдено до сих пор, поскольку регулятор Люксембурга не рассматривает индивидуальные заявки, но тот факт, что подобных активов немного, слегка смягчает ситуацию.

Заблокированные российские ценные бумаги на иностранных счетах

Параллельно с блокировкой иностранных ценных бумаг на счетах в России возникла зеркальная ситуация блокировки ценных бумаг российских компаний на иностранных счетах. Это означает, что господин N не может ни продать, ни получить выплаты по ценным бумагам российских эмитентов (еврооблига-



Екатерина Попова

ции, депозитарные расписки на акции), приобретенным им через иностранные банки.

Некоторые российские компании приостановили выплаты по ценным бумагам за рубеж, другие выплачивали средства на счета типа C, куда попадают средства как иностранных, так и, по сути, российских клиентов. Также существуют компании, которые продолжают выплаты, но они блокируются на уровне промежуточных банков. По факту лишь незначительная часть средств поступает на иностранные счета владельцев ценных бумаг, остальные средства замораживаются на разных уровнях, и эта денежная масса растет.

В отличие от ситуации с иностранными ценными бумагами, где алгоритм решений более или менее ясен, в этом случае все немного сложнее.

Наработанная нами практика позволяет повысить шансы на положительное решение и своевременно воспользоваться появившимися возможностями, к примеру в порядке принудительного перевода, действующего до ноября 2022 года и мая 2023 года, наши клиенты смогли успешно перевести ценные бумаги в Россию.

Замещающие облигации

Согласно закону, российские компании, за рядом исключений, обязаны предложить владельцам еврооблигаций возможность обменять их на аналогичные «замещающие» облигации — они обращаются в России, и выплаты по ним привязаны к валютно еврооблигаций, но осуществляются в рублях.

Требования для участия в замещении облигаций хотя и достаточно сложны, но почти всегда выполнимы. К сожалению, не все компании включают в периметр замещения еврооблигаций, находящиеся на иностранных счетах, то есть до того, чтобы воспользоваться такой возможностью, в качестве первого шага такие еврооблигации нужно перевести в Россию. В связи с этим владельцам таких еврообондов рекомендуется отслеживать сообщения компании и участвовать в этом процессе при любой возможности. Госпо-

дин N сумел заменить по такой процедуре часть еврооблигаций, поскольку компания, проводившая замещение, допустила к участию и еврооблигации, находящиеся вне российского контура.

Прямые выплаты

Еще одним способом получения доступа к доходам по активам стали прямые выплаты эмитентов держателям ценных бумаг. Например, через НРД можно получить выплаты по облигациям Минфина РФ на счет в РФ, даже если сами облигации хранятся в иностранном банке. Некоторые компании также предусматривают прямые выплаты держателям, в связи с этим рекомендуется отслеживать изменения законодательства, которые порой серьезно меняют «правила игры» для российских инвесторов, и решения конкретных компаний, чтобы своевременно получить средства.

Счета типа C

Дополнительной сложностью стало появление счетов типа C, на которые поступают деньги и ценные бумаги «иностранного инвестора». По факту на эти счета также попадают средства, предназначенные российским инвесторам, хранящим ценные бумаги на иностранных счетах. Подобные ситуации пока не имеют простых решений, поскольку получить доступ к активам на счетах типа C практически невозможно, а процедура подтверждения права собственности на активы и перевода их собственнику — гражданину РФ просто отсутствует.

Пикантности ситуации добавляют постоянные обсуждения возможности обменять средства россиян, замороженные за границей, на средства иностранных инвесторов, заблокированные на счетах типа C. Остается лишь надеяться, что такой обмен будет ювелирно выверен и проблемы одних российских инвесторов не будут решаться за счет других, чьи средства тоже оказались на этих счетах.

Вернемся к господину N. После успешного принудительного перевода ценных бумаг в Россию, замещения еврооблигаций на аналогичные российские бумаги, настройки процесса прямого получения купонов по облигациям Минфина, а также получения лицензии от регулятора Бельгии на разблокировку он, по сути, вернул доступ к большей части своего портфеля. Некоторые ценные бумаги все еще остались заблокированными, но он надеется постепенно изменить эту ситуацию, используя механизмы, периодически появляющиеся на рынке. При этом уже сейчас мы рекомендуем озаботиться вопросом ребалансировки портфеля с учетом изменений, произошедших на рынках за время досадной блокировки.

Таким образом, даже в рамках усложненной инфраструктуры и замороженных активов у клиентов все еще остаются возможности разблокировать и получить к ним доступ — пусть иногда не самые очевидные и простые.

Юридический бизнес

Ловись, рыба, большая и юридическая

— новости рынка —

На юридический рынок выходит новый сильный игрок — Big Fish Law Firm. Под таким названием 21 сентября объединились четыре российские юридические фирмы: «Арбитраж.ру», специализирующаяся в сфере комплексного сопровождения процедур банкротства и разрешения сложных споров; PATENTUS, признанный лидер в области интеллектуальной собственности; «Китсинг и партнеры», ведущая компания в сфере уголовно-правовой защиты бизнеса; «Бенефит-Литигейшн», эксперт в области страхового права.

Сохраняя уникальность каждой команды, компании, вошедшие в Big Fish Law Group, объединят нарабатываемый годами опыт для более качественного и эффективного решения правовых проблем своих клиентов. Они продолжат сопровождать клиентов по вопросам, связанным с интеллектуальной собственностью, страховым правом, разрешением сложных коммерческих и антимонопольных споров, сопровождением процедур банкротства, а также защитой представителей бизнеса по уголовным делам экономической направленности.



Кирилл Краснов

Группа Big Fish Law не имеет аналогов на российском юридическом рынке. Пока компании-участницы не планируют создавать единую юридическую структуру. Big Fish Law — это сообщество, консолидирующее экспертов в области права с высокой степенью синхронизации активности партнеров по всем направлениям деятельности, при этом каждый участник сохраняет свою самостоятельность. Управляющим органом выступает совет партнеров, решения принимаются коллегиально.

«Мы бутиковые фирмы и узкие специалисты в своих направлени-



Владимир Китсинг

ях, обладающие глубокой экспертизой и сильными командами. В отдельных направлениях мы задействуем свыше 20 человек — немногие юридические фирмы могут похвастаться столь крупными командами в рамках одной практики. Объединяясь, мы создаем на юридическом рынке качественно новый продукт. Консолидация на уровне существующих фирм удобна тем, что клиентам не нужно переходить в другие компании: они остаются с теми, с кем привыкли работать, но получают больше сервиса, ведь наша главная цель — сохранение их комфор-



Дмитрий Марканов

та. В Big Fish Law мы собрали близких по духу людей: стандарты качества у нас общие, как и ответственность», — комментирует управляющий партнер PATENTUS Дмитрий Марканов.

«Как говорил Аристотель, „целое — лучше, чем сумма его частей“. Создавая Big Fish Law и объединяя наши практики и экспертизу в отдельных юридических фирмах, мы сами становимся лучше. Благодаря синергии ведущих нишевых игроков бизнес получит в нашем лице эффективного правового партнера. Я верю в то, что совместная работа усилит ка-



Даниил Савченко

ждую из команд, тем самым помогая нашим клиентам результативнее решать бизнес-задачи. Конечно, предстоит большая работа, но, когда рядом находятся люди со схожими ценностями и взглядами, это не пугает», — отмечает генеральный директор юридической компании «Бенефит-Литигейшн» Кирилл Краснов.

«Главным драйвером объединения стал клиентский запрос. Сложные проекты нередко требуют привлечения специалистов из разных отраслей права, а крупный и средний бизнес ждет от консультантов комплексного подхода, а не одно-

бокого решения. При этом бизнесу важны узкая специализация, отраслевая экспертиза, вовлеченность партнеров в проекты и их доступность, которые, на мой взгляд, может обеспечить только бутик. Консолидация нескольких бутиков с моноспециализацией поможет решить эту проблему и дать клиентам то, что им нужно, — надежного и эффективного стратегического партнера по широкому кругу правовых вопросов с сохранением главных преимуществ нишевых бутиков. Уверен, что такое партнерство только усилит каждую из команд и защитит наших клиентов более эффективно», — делится управляющий партнер АБ «Китсинг и партнеры» Владимир Китсинг.

«Наша задача — сохранив сложившиеся бизнес-практики, которые привели к успеху каждую из наших команд по отдельности, стать ближе друг другу и нашим клиентам. О стремлении максимально унифицировать наши стандарты работы речь не идет — скорее это синхронизация целей и усилий на базе общих ценностей. В конце концов, идеология diversity позволяет нам не тратить усилия на преодоление внутренних различий, а наоборот, получить от объединения максимальную синергию», — подводит итог управляющий партнер компании «Арбитраж.ру» Даниил Савченко.

Юридический бизнес

«Важно знать: нет слова „невозможно“»

Перестав быть частью ушедшей из страны компании Hogan Lovells, команда ее московского офиса работает под новым брендом не меньше, чем прежде: расширяет практики, приглашает новых партнеров и открывает офис в Дубае. Управляющий партнер, глава корпоративной практики LEVEL Legal Services **Леонид Эрвиц** рассказал, Ъ о том, как в развитии фирмы помогает фокус на конкретные рынки и как юристы помогают клиентам доработать их бизнес-процессы до блестящего результата.

— интервью —

— Летом ваша фирма отметила свой первый день рождения под брендом LEVEL Legal Services. Удивительно, наверное, отмечать всего год команде, которая работает на юридическом рынке уже почти 30 лет? Как вы с партнерами решили сделать такой смелый шаг и открыть свою фирму в очередной настигший нашу страну кризис? — Новость том, что Hogan Lovells уходит из России без открытия «запасного» офиса в Москве, застала меня одновременно с остальными партнерами — об этом нам сообщили в десять часов вечера по конференц-связи. Нужно было быстро решать, в какой стране мы видим свою дальнейшую жизнь и карьеру. Несмотря на возможность переезда в другую страну и город, включая Нью-Йорк, Дубай или Лондон, или даже возвращения в Сидней, Австралию, где я вырос и много лет работал в прошлом, я выбрал остаться здесь, поскольку четко связываю свою жизнь с работой в РФ. Кроме того, примерно 80% моей клиентской базы — представители российского бизнеса, и уход иностранцев не особенно сильно затронул мою практику. А обсуждения с топ-10 моих клиентов показали, что они остаются в стране и с учетом массы интересных задач в столь непростое время наша совместная работа точно продолжится.

Затем мы с партнерами поняли, что помимо продолжения работы со своими клиентами, как иностранными, так и местными, мы хотим сфокусироваться именно на российском рынке — впрочем, наша фирма в рамках московского офиса Hogan Lovells делала это всегда. Мы никогда не являлись дотационной практикой и филиалом, получающим работу от материнской компании: философия московского офиса Hogan Lovells и впоследствии, в рамках новой фирмы, уже под моим началом, всегда была сосредоточена на локальном рынке. Поскольку мы исторически работали в этом направлении, решение остаться и организовать в России новую юридическую фирму далось нам довольно легко. Это и был личный вызов: представляем ли мы что-то вне рамок глобального бренда?

— Костяк команды LEVEL Legal Services отличают большая сплоченность и крепкая дружба. Новые сотрудники, приходящие в коллектив, не размывают эту основу?

— Наоборот. В феврале прошлого года некоторые наши сотрудники уехали из страны по личным причинам, но мы с партнерами остались здесь, будучи единомышленниками и давно работающими бок о бок людьми (с Алексеем Дудко и Денисом Алмакаевым мы работаем вместе 11 лет). И невероятно важно, что новые люди, присоединившиеся к нам в качестве партнеров,— Анатолий Андрияш, Константин Баранов — также близки нам по духу, а все остальное — это вопрос, по сути,



второстепенный. Каким бы великолепным специалистом человек ни был, сколько бы денег ни зарабатывал, партнерство не полетит, если мы не сработаемся с ним на человеческом уровне, и он уйдет, потому что просто не приживется. В первую очередь мы смотрим на людей, которые близки нам с точки зрения жизненных интересов и ценностей. Они не должны полностью совпадать, но объединяющие нас базовые вещи очень важны. — «Ньюльф» LEVEL Legal Services — это российская или все-таки международная юридическая компания? Что изменилось с момента создания новой фирмы и прекращения работы вашей команды в составе Hogan Lovells?

— Смотри что считать международной юрфирмой, а что локальной. Если смотреть на работающих здесь юристов, то все они русские люди. Если же взглянуть с точки зрения географии, то мы, наверное, все же международная фирма, в составе которой работают юристы, допущенные к практике в Англии, США, Австралии, Сингапуре и других юрисдикциях. Принимаю во внимание царящие в фирме дух и подход, у нас много международного, ведь примерно 95% сотрудников LEVEL Legal Services — выходцы либо из самой Hogan Lovells, либо из других крупных иностранных и российских юридических фирм.

— Остановимся подробнее на реферальном соглашении с Hogan Lovells. Вы одна из немногих команд на нашем рынке, кому удалось оформить подобные отношения с международной юридической фирмой. В чем преимущество такого сотрудничества?

— Преимущество заключается в том, что это не просто механизм, позволяющий партнерам из LEVEL Legal Services и Hogan Lovells взаимодействовать между собой. Нет, это целая инфраструктура, экосистема, если хотите, в рамках которой идет сотрудничество двух независимых фирм. Мы помогаем обслуживать клиентов Hogan Lovells в России и СНГ тогда, когда им это требуется. Они, в свою очередь, помогают обслуживать наших клиентов — после прохождения всех соответствующих внутренних процедур. — в тех юрисдикциях, где мы не имеем своих компетенций.

Таких юрисдикций, к слову, немного: мы компетентны не только по российскому и английскому праву (многие из наших юристов квалифицированы в Англии в качестве «солиситоров»), некоторые сотрудники квалифицированы по праву штата Нью-Йорк, где мы периодически работаем над проектами, и по праву Австралии, где нам также уже удалось поработать по крупному энергетическому проекту.

— Так сложилось, что «звездные» проекты вашей компании развиты по разным практикам. Как вы пришли к мультиспециализации и как за годы существования прошлой фирмы (и за год жизни новой) она менялась? На какие основные сегменты она раскладывается?

Дольше, дороже и жестче

— практика —

В 2023 году на рынке продолжалась лавина сделок по выходу иностранных инвесторов и в меньшей степени сделок между российскими игроками, которые выглядели реакцией на происходящие в стране макроэкономические процессы из разряда «ползучей монополизации» в отдельных сегментах и отраслях экономики. Сделки по выходам остаются основными драйверами рынка M&A, но многие участники сделок видят их колючесть — не гипотетическую, как раньше, но уже вполне практическую. Управляющий партнер Nextons **АЛЕКСЕЙ ЗАХАРЬКО** — о новых регуляторных ужесточениях, рамках правовых и временных рамок, в которые сделку еще можно успеть реализовать.



Формально требования к условиям сделок одинаковы для всех покупателей, но наибольшие ужесточения в подходе к рассмотрению коснулись сделок по выкупу менеджментом. Несмотря на то что MBO (management buy-out) остается одним из самых распространенных вариантов выхода иностранных акционеров с российского рынка, в последнее время позиция регуляторов по отношению к таким сделкам стала куда более настороженной. Некоторые профильные министерства прямо сообщают заявителям, что выкуп компаний собственным менеджментом ими не поддерживается. Это может быть связано с сомнениями государства в том, что физические лица, какими бы опытными они ни были, способны поддерживать деятельность крупных предприятий на прежнем уровне, прежде всего с финансовой точки зрения. Другие опасения регуляторов могут воз-

никать в связи с наличием длительных профессиональных взаимосвязей менеджмента с иностранными акционерами. Такие отношения могут потенциально влиять — в том числе негативно — на развитие российских компаний.

Эволюционируют и требования в отношении размера взноса и дисконта к цене. Последняя выписка из протокола заседания подкомиссии Правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ от 11 июля (Протокол №171/5) устанавливает, что при выдаче разрешений «целесообразно» исходить, «как правило», из того, что добровольный взнос в федеральный бюджет должен составлять «не менее» 10% от половины или от полной (в случае дисконта — более 90%) рыночной стоимости актива, указанного в отчете оценщика. В свете рекомендательного характера этих формулировок на практике известно немало случаев, когда «добровольный взнос» уста-

навливался в размере более 10%. Например, для некоторых профильных министерств системной практикой сейчас является требование о 15-процентной выплате, считаемой от полной цены даже при отсутствии дисконта более 90%. Не менее значимым требованием в Протоколе №171/5 стал и приоритет для расчетов по сделкам с иностранцами в рублях.

Разматывание таких формулировок вызывает определенные сложности в определении цены у сторон сделки. В результате рассмотрения заявления Правительственной комиссией регулятор может предписать как размер дисконта, так и размер добровольного взноса, которые будут отличаться от тех, на которые рассчитывали стороны. Это требует проработки дополнительных амортизационных механизмов в трансакционной документации. Например, фактически невозможно согласовать корректировку цены на показатели бизнеса по состоянию на закрытие сделки.

Однако чрезмерная «зарегулированность» имеет и обратный эффект, а именно часто толкает иностранных участников на безделье в отношении российских активов. Такие активы в конечном счете остаются брошенными или бесхозными, сохраняя формального акционера. Но в основном это относится к некрупному бизнесу, хотя есть такие примеры, как CISCO. Последствием такого положения становится невозможность российских партнеров управлять активами, не прибегая к механизму принудительной редомициляции холдинговых компаний из недружественных юрисдикций и замещающего участия по законодательству об экономически значимых организациях.

Многих вводит в заблуждение распространившееся обозначение «до-

— В прежние времена фирмы подходили к набору практик довольно консервативно. Полагаю, что это обуславливалось в первую очередь требованием рынка и навыками партнеров, находящихся «внутри» фирмы, и она развивалась за счет непосредственной специализации каждого из них. Однако те специализации, которых нам не хватало в рамках московского офиса, всегда можно было «добрать» из международных офисов головной компании — к примеру, если мне нужен был человек, хорошо разбирающийся в деривативах ISDA, я просто просил о помощи лондонских коллег. Но когда мы вышли из Hogan Lovells, делать это по щелчку пальцев стало сложнее.

Также на момент нашего выхода из глобальной юридической фирмы рынок уже имел сформированные запросы на определенные специализации и фокус на конкретные рынки. Мы с партнерами внимательно изучили требования рынка — а этот момент для любой юридической фирмы является ключевым — и поняли, в каких направлениях нам следует развиваться. К примеру, Анатолий Андрияш, которого мы около года назад с огромным удовольствием пригласили присоединиться к нам,— человек, отвечающий рыночному запросу и запросу ряда наших крупных клиентов на специализацию в области энергетики. Поэтому мы оперативно сформировали под нового партнера соответствующую практику с намерением растить и укрупнять ее дальше.

Другой пример: ранее у нас никогда не было налоговой практики. Причиной тому служили риски, которые фирма берет на себя при работе в налоговом поле, кроме того, на рынке присутствовали фирмы «большой четверки», забиравшие себе ключевые проекты. Тем не менее за полгода функционирования LEVEL Legal Services мы увидели, что на рынке сформировался запрос на предоставление услуг в режиме «одного окна», когда пришедший к нам клиент поручает нам сделку, требующую в том числе и налогового структурирования. Некоторое время поработав с внешними консультантами, мы поняли, что это финансово нецелесообразно, и создали практику с нуля. Так в компании появились Карен Айвазян — чрезвычайно опытный специалист, больше 20 лет проработавший налоговым консультантом в крупных международных юрфирмах. Могу сказать, что наша налоговая практика процветает и чувствует себя прекрасно.

Аналогичная история произошла и с банковской практикой. В прошлом эта практика была исторически заточена на работу с крупными иностранными финансовыми институтами. Когда все они покинули страну, мы поняли, что практику нужно двигать в другом направлении, а именно в сторону обслуживания российских банков и российских финансовых институтов. Прodeлав большую работу по созданию клиентской базы, позволяющей эту практику расширить, мы набрали команду под новые, интересные и масштабные проекты, а возглавить ее (вместе с прежней командой) пригласили Константин Баранова, больше 12 лет руководившего банковской практикой в другой международной юридической фирме, а впоследствии в «ньюльфе».

Сейчас нет никаких претруд, а мы «играем по собственным правилам» на благо наших клиентов.

— Поиск нового партнера — это долгий путь?

— Да. Найти правильного человека, заинтересованного его, в том числе финансово, а затем отыскать экономический симбиоз между нашей фирмой и практикой этого партнера — задача не из простых. Ведь нам нужны комплиментарные, а не канибалистические практики — они должны не конкурировать между собой, а наоборот, дополнять друг друга.

— За последний год количество сделок M&A в вашей практике выросло или уменьшилось? Какие категории сделок сейчас пользуются наибольшим спросом?

— За последние 12 месяцев количество сделок M&A у нас существенно увеличилось. Наш бизнес растет быс-

стрее, чем команда, и мы делаем все возможное, чтобы эти процессы шли параллельно. Кроме того, на сегодняшней стадии развития мы начали очень избирательно подходить к проектам — к примеру, мы практически никогда, за исключением просьб со стороны очень крупных клиентов, не берем на себя координационную работу.

Что касается проектов, которые связаны с приобретением или продажей небольших активов, для них мы попросту слишком дороги. Юрфирма LEVEL Legal Services заточена под крупные и сложные кейсы — как международные, так и локальные. Подобным образом мы подбираем и команду: из-за фокусирования на сложных сделках, требующих колоссального интеллекта и опыта, взрослых и матерых юристов в ней гораздо больше, чем молодых и зеленых. И к подбору и найму сотрудников — от стажеров до старших юристов — мы подходим с большой осторожностью, потому что в каждом из кандидатов мы должны видеть безусловный потенциал для роста.

— Приход в компанию LEVEL Legal Services, клиент получает от ее юристов высококачественную правовую услугу. А что он ждет от ее партнеров?

— На партнерском уровне клиент ожидает не только выполнения юридической работы (этот базовый сценарий очевиден по умолчанию), но и качественной помощи в выработке стратегии и построении бизнес-процессов. Ведь проекты часто начинаются с нуля, когда мы с клиентом просто садимся за стол и решаем, какого результата хотим добиться. Придя к внятному видению, мы структурируем проект и лишь затем переходим к обсуждению и дальнейшему оформлению документов по проекту с противоположной стороной.

Наши клиенты — замечательные, высокопрофессиональные и состоявшиеся в жизни люди, но, как гласит поговорка, две головы всегда лучше, чем одна. И со своей стороны мы не ограничиваемся предостережениями из серии «так делать нельзя», а говорим клиенту, как же все-таки сделать «можно», поскольку позиционируем себя как часть его команды, способную не только закрыть определенные правовые вопросы, но и помочь в построении общей стратегии проекта.

И важно знать: нет слова «невозможно». Оно в принципе отсутствует в моем лексиконе, и я еще никогда не встречал задачу, действительно не имеющую решения.

— Возвращаясь к работе: LEVEL Legal Services открывает офис в Дубае. Как вы считаете, сегодня это скорее тренд или действительно необходимость для российской юрфирмы?

— Для каждой фирмы это вопрос очень личный. Кто-то открывает офис с оглядкой на остальных; кто-то делает это по реальным бизнес-причинам или желая иметь «запасной аэродром» на случай, если с российским бизнесом что-то пойдет не так. Я не могу ответить, почему это делают другие фирмы, но могу рассказать, почему это делаем мы.

Ряд наших клиентов — как российских, так и международных — либо уже имели штаб-квартиры в ОАЭ, либо за последние 18 месяцев релоцировались туда из юрисдикций Кипра, Нидерландов, Люксембурга и других европейских стран. Мы, в свою очередь, понимали, что хотим иметь дополнительный офис, который обслуживал бы наших иностранных клиентов, и выбрали для этого подходящую юрисдикцию. Взвесив и оценив совокупные факторы, как-то разницу с Россией во времени или возможность релоцировать наших юристов в выбранную страну на постоянной или краткосрочной основе, мы пришли к пониманию, что ОАЭ будет наиболее подходящей локацией.

Открытие бизнеса в ОАЭ — дорогое удовольствие и существенная инвестиция, но мы полагаем, что она принесет свои плоды в самое ближайшее время. Подводя итог: сам факт того, что мы остались в России, твердо стоим на ногах и вкладываемся в дальнейший рост, говорит о том, что мы видим перед собой блестящие перспективы.

па С и не обращаясь за разрешением в Минфин. Один из вариантов толкования действующего контрсанкционного регулирования предполагает, что приобретение акций после 1 марта 2022 года влечет необходимость исполнения обязательств по ценным бумагам (в данном случае — обязательств по выплате дивидендов новому владельцу) с применением счетов типа С. Если эта точка зрения станет преобладающей, российские покупатели могут быть существенно ограничены в получении прибыли от своего нового бизнеса. Логично такие требования должны относиться к объявленным, но не распределенным до сделки дивидендам, однако банки могут консервативно подходить к проведению операций и блокировать их. Это не единственный пример ультраконсервативного толкования законодательства со стороны банков. Аналогичное разноточение по поводу необходимости согласия ЦБ РФ имеет место в отношении платежей в валюте недружественных стран и долей в иностранных компаниях, в том числе в дружественных юрисдикциях.

Сроки рассмотрения заявлений все еще нормативно не установлены. В последнее время наблюдается увеличение средней продолжительности рассмотрения сделок, в том числе в связи с усложнением регулирования и более тщательной проработкой заявлений регуляторами. В связи с неопределенностью по срокам и возросшей в последнее время волатильностью валютного курса стороны стали сталкиваться с валютными рисками, которые не всегда возможно предвидеть при подписании трансакционных документов, если подписание обязывающих документов происходит до момента подачи в Правительственную комиссию.

мости на дату реализации) и иметь экономическую выгоду для резидента, являвшегося владельцем актива до реализации опциона.

Процесс выхода акционеров с наличием прямого или косвенного участия американских лиц существенно осложняется тем, что выплата «добровольного взноса» в российский бюджет требует получения отдельной лицензии Управления по контролю за иностранными активами Минфина США (OFAC). Такие платежи могут являться нарушением санкций, а «добровольный взнос», по мнению OFAC, не относится к налогам в связи с «обычными операциями», разрешенным генеральной лицензией 13Е.

Приобретение активов уходящих иностранных акционеров может быть крайне выгодным для российских покупателей с учетом размера дисконта — находится немало иностранцев, готовых продать российский бизнес «за условный рубль». Однако, помимо бизнес-задач, новые собственники сталкиваются с регуляторными последствиями, не все из которых казались насущными на момент приобретения.

Прежде всего это необходимость соблюдения ключевых показателей эффективности (КПЭ), которые согласуются регуляторами на ближайшие три-пять лет. И хотя в настоящее время последствия несоблюдения КПЭ не установлены, рано или поздно государство систематизирует и урегулюрует этот вопрос, что в будущем может стать новым вызовом для российских собственников.

Другим отдаленным последствием приобретения бизнеса у недружественных акционеров является потенциальная невозможность получения новыми собственниками будущих дивидендов, минуя счет ти-

Юридический бизнес

Частная инициатива едет на тормозах

Через два года Закону о концессионных соглашениях исполнится 20 лет. За это время в России выросло целое поколение ГЧП-юристов, часть из которых запускала проекты с нуля, руководствуясь лишь зарубежными аналогами, и формировала лучшие кейсы, на которые потом при структурировании проектов годами ориентировались все остальные. Эти же юристы сумели обосновать важность частной концессионной инициативы для инвесторов. Процедура, введенная в 2014 году, подарила инвесторам многие возможности: самостоятельно и легально инициировать заключение соглашений, обследовать объекты соглашений, готовить финансовые, юридические и бизнес-модели проектов, проводить переговоры с публичной стороной до заключения соглашения. Но, увы, частная инициатива хотя и похвальна, но наказуема.

— практика —

Согласно официальному сайту torgi.gov.ru, за период с 1 января 2022 года по 1 января 2023 года инвесторы опубликовали 572 предложения, при этом за тот же период состоялось 437 конкурсов на право заключения концессионного соглашения и соглашения о ГЧП. 117 предложений было отменено, аннулировано, или по ним не поступило заявок третьих лиц. Впечатляющая статистика, учитывая, насколько непростым был этот период.

Механизм частной инициативы повысил прозрачность и массовость концессионных соглашений и соглашений о ГЧП, сделал возможной предварительную проработку документации по проекту частной стороной и вывел преддоговорное взаимодействие сторон из серой зоны. Благодаря тому что частные инициативы публикуются на портале torgi.gov.ru, граждане могут видеть предложение, с которым инвестор обратился в адрес публичной стороны, примерные результаты их договоренностей (хотя итоговые тексты заключенных соглашений публикации не подлежат), планируемые к созданию объекты, объем вкладываемых инвестором средств и так далее.

Но на практике применение этого инструмента не обходится без проблем, и среди факторов, сдерживающих развитие процедуры частной инициативы, можно выделить пять ключевых.

Отсутствие компенсации затрат частной стороны

До недавнего времени возможности такой компенсации не было. Федеральный закон от 10 июля 2023 года №296-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты», вступающий в силу 1 октября 2023 года (за исключением некоторых положений, которые вступают в силу в разные сроки), предусмотрел, что при переходе процедуры рассмотрения частной инициативы в конкурс в конкурсной документации может быть предусмотрена обязанность лица, с которым заключено концессионное соглашение, возместить инициатору расходы на подготовку предложения о его заключении в размере, не превышающем предельного размера расходов, установленного правительством РФ. Расходами на подготовку предложения о заключении концессионного соглашения признаются обоснованные и документально подтвержденные затраты. Правительство РФ установило предельную величину таких затрат — не более 2% от объема заявленных в проекте концессионного соглашения инвестиций в создание и (или) реконструкцию объекта.

Сама инициатива похвальна, но к тексту направляется ряд замечаний. Ключевое: компенсация расходов для публичной стороны — возможность, а не обязанность. Реальная выплата такой компенсации будет зависеть от того, насколько жестко данная обязанность будет сформулирована в конкурсной документации или в концессионном соглашении — например, «концессионное соглашение не заключается, пока не уплатитесь данный платеж». И на закуску: не понятно, почему законодатель предусмотрел такую норму только для Закона о концессиях, забыв про закон о ГЧП, в котором также есть процедура частной инициативы. Хотя то, что эти нормы приняты, — большое достижение само по себе.

Полнота заявки и раскрытие чувствительной информации: где грань?

Второй сдерживающий фактор использования процедуры частной инициативы — требование о ее публичности. Если толковать законодательство буквально, то предложение о реализации проекта в том виде, в каком оно было согласовано сторонами, должно размещаться на сайте torgi.gov.ru. Концессионное и ГЧП-законодательство не содержит изъятий в отношении сведений, составляющих коммерческую или иную тайну, но на практике заявитель самостоятельно ищет баланс между полнотой изложения своего предложения и нераскрытием чувствительной информации. Отдельные разделы соглашения технически можно вынести в его приложения, которые стороны могут подписать позже основного текста, но о существенных условиях или условиях, без которых не понятен сам предмет соглашения или полный объем договоренностей сторон, речь не идет.

Еще одна возможность — изменение соглашения после его подписания сторонами. Но в таком случае возникают риски нарушения законодательства о защите конкуренции (если, например, после заключения соглашения меняются технико-экономические показатели, сроки или объем финансирования со стороны публичного партнера). Частично снять эти риски могут компенсация затрат инициатора и оценка им конкурентного окружения. Если инициатор понимает, что после того, как его предложение станет публичным, найдутся конкуренты, желающие принять участие в конкурсе, ему лучше сразу отказаться от частной инициативы. Но и готовить «пустое» предложение, не содержащее достаточных сведений о предмете и объекте, — плохая практика.



Отсутствие мотивации публичного партнера, санкций и проекты-«зомби»

Третий ограничивающий фактор — то, как предложение о заключении соглашения публичной стороной рассматривается на практике — достаточно вспомнить историю с частной инициативой в отношении автоматизированной системы весогабаритного контроля грузовых автомобилей. Информация о том, что Минтранс России совместно с инициатором концессионного соглашения за три месяца доработали заявленный проект, появилась на сайте Минтранса в 2018 году, затем в отношении того же объекта была подана вторая частная инициатива, но проекта нет и по сей день. Аналогичная история случилась в Санкт-Петербурге при рассмотрении регулятором предложения «Ростелекома» по проекту в сфере фотовидеофиксации. И эти истории не уникальны. Несмотря на то что сроки совершения действий публичной стороной установлены законодательно, последняя часто срывает их, оставляя предложение о заключении соглашения без движения на месяцы, а иногда и на годы, или же издает протоколы о продлении сроков переговоров, затягивая таким образом общий срок рассмотрения частной инициативы.

В случае если на стороне публичного партнера существует неразрешенный вопрос (например, будет ли предоставлена субсидия из федерального бюджета или в какие сроки публичный партнер сможет поставить объект на кадастровый учет), то публичная сторона вместо отказа от реализации проекта часто выбирает тактику растягивания сроков. Частная же сторона в это время, постоянно обновляя документы, пересчитывая финансовую модель и меняя проект соглашения, продолжает тратить ресурсы на проект, которого может и не случиться. Никаких санкций за затягивание или заморозку процедуры публичная сторона чаще всего не несет.

Если ограничение состоит в отсутствии у публичной стороны средств, эта пробле-

ма решается цивилизованным рыночным путем. Представим следующую ситуацию: инвестор хочет построить в городе Х школу частично за счет бюджетных средств. Муниципалитет бюджетными средствами не располагает, но готов согласиться с предоставлением бюджетного финансирования, если средства в виде субсидии поступят из вышестоящего бюджета. Что делать муниципалитету? Наиболее очевидный ответ — отказать инвестору в реализации проекта в текущей редакции и принять решение о возможности заключить соглашение на иных условиях, а в дальнейших переговорах — согласовать реализацию соглашения без привлечения бюджетных денег. Если публичная сторона не принимает решение по проекту по политическим причинам, ситуация выглядит сложнее: в таком случае цивилизованным выходом станет как можно более быстрый отказ от заключения соглашения, чтобы инвестор не питал иллюзий.

Поправками, внесенными 296-ФЗ, процедура ЧКИ существенно доработана, в том числе по срокам выполнения различных действий публичной стороной. Есть надежда, что проектов-«зомби» станет меньше.

Публичной стороне не хватает опыта...

Еще один барьер при направлении предложения о заключении соглашения — отсутствие компетенций и опыта у публичной стороны. Нередко (особенно это касается муниципальных соглашений) представители публичной стороны совершают ошибки при оформлении процедуры «частной инициативы» и не понимают суть самого концессионного механизма или механизма ГЧП. В таких условиях наличие самой возможности инициировать проект становится бесполезной тратой времени. Заявка на конкурс более осмысленна, когда публичная сторона уже осознала свою потребность в механизме ГЧП и выбрала его, прописав все требования к заявителю.

...а частной стороне — мотивации

И пятый фактор — это отсутствие у частной стороны мотивации готовить качественное предложение. Ввиду всех вышеперечисленных факторов — высокого риска, что процедура перейдет в конкурс, отсутствующей до недавних пор компенсации затрат на подготовку предложения о заключении соглашения, риска затягивания процедур публичной стороной или просто заморозки проекта — в ряде случаев инициаторы очень формально подходят к подготовке предложения о заключении соглашения. Например, собирают все необходимые документы, при этом оставляя текст соглашения практически пустым. Делается это в надежде на то, что заполнить содержательные разделы соглашения можно будет в ходе переговоров с публичной стороной. Возможна и иная мотивация: при согласовании соглашения в «пустом» виде никто не придет на концессионный конкурс, а «допники» к уже заключенному соглашению можно будет подписать потом. И та, и другая практика порочны и влекут риски обжалования или отмены процедуры.

Безусловно, при качественной подготовке предложения о заключении соглашения затраты инвестора будут выше. Но одновременно инвестор приобретает ценный опыт и в дальнейшем может нарастить внутри своей команды экспертизу, снизив стоимость проработки последующих предложений. Кроме того, теперь он может претендовать еще и на компенсацию затрат.

В условиях кризиса, санкций, необходимости импортозамещения и ограниченных ресурсов не только инвесторы борются за выход на региональные рынки, но и регионы конкурируют за инвесторов — соответственно, условия участия в проектах ГЧП для инвесторов следует делать более прозрачными и привлекательными. В этом случае они смогут рассчитывать на качественные предложения о заключении соглашения.

Евгения Зусман,
партнер компании «You & Partners»

Право на выход

— тенденции —

С тех пор как на выход иностранных инвесторов из российских активов были наложены первые ограничения, прошло полтора года. Партнер Forward Legal АНДРЕЙ ФИЛИППЕНКО — о произошедших за это время изменениях регуляторного ландшафта и вопросах, с которыми стороны сделок сталкиваются на практике.

Основным драйвером рынка M&A за 2022–2023 годы стал массовый выход иностранцев из российских активов. Ситуация необычна тем, что для продавцов эти сделки сродни побегу — по различным оценкам, их потери уже приближаются к \$100 млрд. А российские покупатели, заинтересованные в приобретении бизнеса уходящих международных компаний, видят риски в ограничении доступа выкупленных активов к технологиям и глобальным поставщикам.

Государство в попытках минимизировать влияние на экономику подобных спонтанных выходов при реализации сделок с недружественными иностранцами ввело целый ряд регуляторных ограничений. Контроль за такими сделками осуществляется правительственной комиссией Минфина по контролю за осуществлением иностранных инвестиций (Правкомиссия), а также в случае стратегически важных компаний — президентом РФ.



Изначально ограничения устанавливались лишь для сделок с ценными бумагами и недвижимостью, но периметр контролируемых сделок довольно быстро расширился. Так, под разрешительный порядок попали доли в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью, а также сделки с 1% и более прав участия или голосов финансовых организаций, ПИФов и негосударственных пенсионных фондов.

Отдельно можно выделить Указ №520 от 5 августа 2022 года, который установил максимально широкие ограничения на сделки (включая косвенные) в отношении компаний, имеющих особое значение для эко-

номики и критической инфраструктуры. Помимо общих критериев самого указа президент утвердил список из 191 компании и 45 банков. Для сделок, попадающих под Указ №520, требуется специальное решение президента, а сделки, совершенные в нарушение Указа №520, ничтожны.

В марте 2022 года также были ограничены последующие сделки с ценными бумагами, купленными после 1 марта 2022 года у недружественных инвесторов, что уменьшило возможность перепродажи купленных активов без нового разрешения Правкомиссии. Интересно, что подобный режим не был установлен для долей ООО.

Правительство внимательно относится к различным вариантам обхода ограничений. В частности, Минфин в своих разъяснениях перечислил более десяти видов сделок и операций с долями, которые, с его точки зрения, требуют получения согласия Правкомиссии (в том числе залоги, передача долей в инвестиционные фонды, договоры конвертируемого займа и даже соглашения участников). ЦБ также проводит разъяснительную работу с участниками финансового рынка для предотвращения использования различных схем по обходу заморозки иностранных активов.

Исключений осталось не так много, и условно их можно разделить на три группы: первая, где сторона сделки — недружественное юридическое лицо (КИК) — контролирует

ся российским налоговым резидентом, вторая — возврат ценных бумаг в российскую инфраструктуру (расконвертация депозитарных расписок, возвраты бумаг из репо и т. п.), третья — операция без участия владельца (конвертация, взыскание по судебному решению и прочее).

В неоднозначной ситуации оказался один из наших клиентов, который заключил и закрыл сделку, но не успел перерегистрировать миноритарный пакет, принадлежавший недружественным продавцам, до введения ограничений. Формально эта часть сделки требовала разрешения Правкомиссии и уплаты десятипроцентного взноса в бюджет, однако регулятор, убедившись в том, что сделка была экономически закрыта до введения ограничений, одобрил ее в упрощенном порядке.

Условия согласования сделок

После выходов первой волны (например, продажи российских активов Societe General, Baker Hughes и пр.) правила игры становились все более жесткими, увеличивая издержки для уходящих инвесторов. Покупателям же был послан недвусмысленный сигнал: за развитие купленного бизнеса и сохранение рабочих мест вы отвечаете перед государством.

Так, в конце 2022 года Минфин установил требование об обязательном дисконте в размере минимум 50% от рыночной стоимости, определенной российским оценщиком

(причем реальные дисконты по усмотрению Правкомиссии могут быть и больше). Это фактически означает, что, какую бы стоимость стороны ни считали справедливой, продавец не сможет претендовать больше чем на 50% от суммы оценки. Поскольку оценка производится в рублях, может оказаться болезненным и валютный риск, который, учитывая текущую волатильность рубля, может оказаться болезненным. Дополнительно покупателей обязали отчислять «добровольный» взнос в бюджет РФ в размере 10% от суммы сделки (или от рыночной оценки продаваемого актива при подозрительно высоком дисконте). Сумма взноса в течение трех месяцев после закрытия сделки перечисляется на счета профильного министерства в Федеральном казначействе, курирующего прохождение заявления в Минфине. Такое обязательство вызвало поток обращений продавцов в адрес западных санкционных регуляторов (OFAC и пр.) за получением специальных разрешений.

Вопросы определения рыночной стоимости тех или иных видов активов (например, прав требования или финансовых инструментов) часто становятся предметом дискуссий на практике. Продавец заинтересован в высокой оценке, чтобы максимизировать цену выхода, в то время как покупатель настаивает на консервативном подходе, и обычно это приводит к спорам сторон с оценщиком относительно методологии оценки.

При подаче заявлений покупателям просят предоставить план развития покупаемого бизнеса, на основании которого Правкомиссия включает в разрешение соответствующие КРП для нового собственника. Единого стандарта или формальных требований, предъявляемых к бизнес-планам, нет — на практике каждый кейс рассматривается индивидуально: курирующее министерство оценивает комплекс факторов при принятии решения, задает заявителю уточняющие вопросы, проводит интервью с топ-менеджментом и запрашивает дополнительную информацию.

Среди заметных трендов — уменьшение количества сделок MBO (выкуп компании менеджментом, management buy-out). Скорее всего, это связано с тем, что, согласно последним требованиям Правкомиссии, опционы на обратный выкуп, которые обеспечивали возможность будущего возвращения старого собственника, теперь должны быть реализованы по рыночной стоимости и самое позднее в течение двух лет после сделки.

Действующие ограничения вряд ли будут существенно пересмотрены в ближайшее время, причем в любую сторону. По нашим прогнозам, следует ожидать постепенного спада сделок по выходам иностранцев, что, впрочем, не повлияет на их стабильно высокое количество из-за стремления рынка искать новые решения по ведению бизнеса в текущих реалиях.