

# Тенденции в сделках M&A с участием фондов прямых инвестиций

Форум «Инвестиции в России». Докладчик – Сергей Захаров

Май 10

C L I F F O R D  
C H A N C E

# ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ФОНДОВ

- **Обеспечение безопасности инвестиций**
- **Возврат вложенных инвестиций (*downside protection*)**
- **Выход из инвестиций (*upside protection*)**



# РЫНОК ФОНДОВ ИЛИ РЫНОК СОБСТВЕННИКОВ?

- **Природа фондов: соотношение долгового финансирования и инвестиций в капитал**
- **Изменения в поведении фондов в условиях экономической нестабильности: поиск способов «превратить» инвестицию в капитал в долговой инструмент**
- **Способы обеспечения возврата инвестиций (*downside protection*): пут опцион, выход из бизнеса, казначейские акции**
- **«Ratchet» механизмы**



# ВЫХОД ИЗ ИНВЕСТИЦИЙ

- Создание условий для ликвидности инвестиций: IPO, private placement или продажа другим инвесторам
- Право преимущественного приобретения vs право первого предложения
- Неограниченное право требовать продажи (*drag along right*)
- Возросшие ограничения по предоставлению собственникам права на присоединение к продаже (*tag along right*)
- Установление нижних границ реализации права на выход
- Невыполнение бизнес планов как обстоятельство для смены контроля



# ЗАЩИТА ИНВЕСТИЦИЙ

- **Осторожные попытки совершения сделок на российском уровне**
- **Юридические проблемы сделок на российском уровне:**
  - неразвитость законодательства и практики в части таких концепций как заверения и гарантии, ограничение ответственности и жесткое регулирование процедур выпуска акций
  - акционерные соглашения: проблемы в избранном способе регулирования этого института, вопросы применимого права
- **«арбитрабельность» договоров купли-продажи акций и акционерных соглашений**



# Worldwide Contact Information

## 29\* Offices in 20 countries

Abu Dhabi  
Clifford Chance LLP  
13th and 14th Floors  
Al Niyadi Building  
Airport Road  
Sector W-14/02  
PO Box 26492  
Abu Dhabi  
United Arab Emirates  
Tel +971 (0)2 419 2500  
Fax +971 (0)2 419 2600

Amsterdam  
Clifford Chance LLP  
Droogbak 1A  
1013 GE Amsterdam  
PO Box 251  
1000 AG Amsterdam  
Tel +31 20 7119 000  
Fax +31 20 7119 999

Bangkok  
Clifford Chance (Thailand) Ltd  
Sindhorn Building Tower 3  
21st Floor  
130-132 Wireless Road  
Pathumwan  
Bangkok 10330  
Thailand  
Tel +66 2 401 8800  
Fax +66 2 401 8801

Barcelona  
Clifford Chance S.L.  
Av. Diagonal 682  
08034 Barcelona  
Spain  
Tel +34 93 344 22 00  
Fax +34 93 344 22 22

Beijing  
Clifford Chance LLP  
高伟绅律师事务所  
Room 3326  
China World Tower 1  
No. 1 Jinguomenwai Dajie  
Chaoyang District  
Beijing 100004  
People's Republic of China  
Tel +86 10 6505 9018  
Fax +86 10 6505 9028

Brussels  
Clifford Chance LLP  
Avenue Louise 65  
Box 2  
1050 Brussels  
Belgium  
Tel +32 2 533 5911  
Fax +32 2 533 5959

Bucharest  
Badea Clifford Chance SCA  
Excelsior Center  
28-30 Academiei Street  
12th Floor, Sector 1  
Bucharest, 010016  
Romania  
Tel +40 21 66 66 100  
Fax +40 21 66 66 111

Dubai  
Clifford Chance LLP  
3rd Floor  
The Exchange Building  
Dubai International Financial Centre  
P.O. Box 9380  
Dubai, United Arab Emirates  
Tel +971 4 362 0444  
Fax +971 4 362 0445

Düsseldorf  
Clifford Chance  
PO Box 32 01 25  
40416 Düsseldorf  
Königsallee 59  
40215 Düsseldorf  
Tel +49 211 43 55-0  
Fax +49 211 43 55-6000

Frankfurt  
Clifford Chance  
PO Box 11 14 42  
60049 Frankfurt am Main  
Mainzer Landstrasse 46  
60325 Frankfurt am Main  
Tel +49 69 71 99-01  
Fax +49 69 71 99-4000

Hong Kong  
CLIFFORD CHANCE  
高偉紳律師行  
28th Floor  
Jardine House  
One Connaught Place  
Hong Kong  
Tel +852 2825 8888  
Fax +852 2825 8800

Kyiv  
Clifford Chance LLC  
75 Zhyl'yanska Street  
01032 Kyiv, Ukraine  
Tel +38 (044) 390 5885  
Fax +38 (044) 390 5886

London  
Clifford Chance LLP  
10 Upper Bank Street  
London  
E14 5JL  
Tel +44 20 7006 1000  
Fax +44 20 7006 5555

Luxembourg  
Kremer Associés & Clifford Chance  
2-4 place de Paris  
B.P. 1147  
L-1011 Luxembourg  
Grand-Duché de Luxembourg  
Tel +352 48 50 50 1  
Fax +352 48 13 85

Madrid  
Clifford Chance S.L.  
Paseo de la Castellana 110  
28046 Madrid  
Spain  
Tel +34 91 590 75 00  
Fax +34 91 590 75 75

Milan  
Clifford Chance Studio Legale  
PIAZZETTA M.BOSSI, 3  
20121 MILAN  
TEL +39 02 806341  
FAX +39 02 80634200VIA SISTINA, 4  
00187 ROME  
TEL +39 06 422911  
FAX +39 06 42291200

Moscow  
Clifford Chance CIS Limited  
Ul. Gaskaheka 6  
125047 Moscow  
Russian Federation  
Tel +7 495 258 5050  
Fax +7 495 258 5051

Munich  
Clifford Chance  
PO Box 34 01 63  
80098 München  
Theresienstrasse 4-6  
80333 München  
Tel +49 89 216 32-0  
Fax +49 89 216 32-8600

New York  
Clifford Chance US LLP  
31 West 52nd Street  
New York, NY 10019-6131, USA  
Tel +1 212 878 8000  
Fax +1 212 878 7375

Paris  
Clifford Chance Europe LLP  
9 Place Vendôme  
CS 50018  
75038 Paris Cedex 01  
France  
Tel +33 1 44 05 52 52  
Fax +33 1 44 05 52 00

Prague  
Clifford Chance LLP  
Jungmannova Plaza  
Jungmannova 24  
110 00 Prague 1  
Czech Republic  
Tel +420 222 555 222  
Fax +420 222 555 000

Rome  
Clifford Chance Studio Legale  
PIAZZETTA M.BOSSI, 3  
20121 MILAN  
TEL +39 02 806341  
FAX +39 02 80634200VIA SISTINA, 4  
00187 ROME  
TEL +39 06 422911  
FAX +39 06 42291200  
Tel +39 06 422 911  
Fax +39 06 422 91200

São Paulo  
Clifford Chance  
Rua Helena 260 - 6th Floor  
04552-050 São Paulo, SP  
Brasil  
Tel +5511 3049 3188  
Fax +5511 3049 3198

Shanghai  
Clifford Chance LLP  
40th Floor  
Bund Centre  
222 Yan An East Road  
Shanghai 200002  
China  
Tel +86 21 6335 0086  
Fax +86 21 6335 0337

Singapore  
Clifford Chance Pte Ltd  
One George Street  
19th Floor  
Singapore 049145  
Tel +65 6410 2200  
Fax +65 6410 2288

Tokyo  
Clifford Chance Law Office  
Akasaka Tameike Tower, 7th Floor  
17-7 Akasaka 2-Chome  
Minato-ku, Tokyo 107-0052  
Tel +81 3 5561 6600  
Fax +81 3 5561 6699

Warsaw  
Clifford Chance  
Norway House  
ul. Lwowska 19  
00-660 Warsaw  
Poland  
Tel +48 22 627 11 77  
Fax +48 22 627 14 66

Washington, D.C.  
Clifford Chance US LLP  
2001 K Street NW  
Washington, DC 20006 - 1001, USA  
Tel +1 202 912 5000  
Fax +1 202 912 6000

Riyadh  
(Co-operation agreement)  
Al-Jadaan & Partners Law Firm  
P.O.Box 3515, Riyadh 11481  
Fifth Floor, North Tower  
Al-Umam Commercial Centre  
Salah-Aldin Al-Ayyubi Street  
Al-Malaz, Riyadh  
Kingdom of Saudi Arabia  
Tel +966 1 478 0220  
Fax +966 1 476 9332

\*Clifford Chance also has a co-operation agreement with Al-Jadaan & Partners Law Firm in Riyadh and a 'best friends' relationship with AZB & Partners in India and with Lakatos, Köves & Partners in Hungary

# Тенденции в сделках M&A с участием фондов прямых инвестиций

Clifford Chance, Ul. Gasheka 6, 125047 Moscow, Russia  
© Clifford Chance CIS Limited 2010  
Clifford Chance CIS Limited