

29.12.2017 – 11.01.2018, № 1

АКТУАЛЬНО

Использование эскроу-счета в корпоративных транзакциях

Как часто в сделке М&А юристы попадают в ситуацию, когда одна из сторон требует от другой осуществить первый шаг? Иными словами, как часто мы делаем выбор "стулья или деньги вперед"? По нашему опыту, этот вопрос возникает в той или иной форме в каждой сделке.

Современная практика осуществления М&А-сделок предлагает целый ряд правовых механизмов разрешения неопределенности сторон в отношении необходимости осуществить первый шаг. Использование эскроу-счетов является одним из наиболее устоявшихся договорных механизмов, позволяющих переместить риск осуществления платежа на независимую сторону, а в случае с банками – на сторону с устоявшейся репутацией. Данный вид счета является эффективным механизмом риск-менеджмента в М&А-сделках и позволяет достичь баланса интересов сторон посредством организации механики расчетов.

Данная статья кратко описывает потенциал применения эскроу-счетов в корпоративных транзакциях и отвечает на некоторые сопутствующие вопросы.

Имплементация эскроу-счета в Украине

Несмотря на то, что концепция эскроу-счета фактически отсутствовала в украинской правовой системе вплоть до марта 2017 года, данный механизм не был чем-то новым для украинских юристов. Учитывая, что большинство крупных украинских М&А-сделок осуществлялись при участии иностранного элемента согласно иностранному законодательству, расчеты также зачастую производились при участии иностранных банков с использованием эскроу-счетов.

23 марта 2017 года был принят [Закон Украины "О внесении изменений в некоторые законодательные акты Украины касательно повышения уровня корпоративного управления в акционерных обществах" № 1983-VIII](#) (далее – Закон), которым среди прочего была дополнена [глава 72 Гражданского кодекса Украины](#) (далее – ГКУ) параграфом, содержащим соответствующие положения о договоре условного хранения (эскроу) (далее – Эскроу-договор).

Несмотря на наличие соответствующих положений в ГКУ, открытие эскроу-счетов на практике было невозможно вплоть до принятия [постановления Правления Национального банка Украины](#) (далее – НБУ) ["Об утверждении изменений в некоторые нормативно-правовые акты Национального банка Украины"](#) от 18 декабря 2017 года № 133.

Законодательство определяет эскроу-счет как *"счет, который открывается банком клиенту на договорной основе для зачисления на счет денежных средств и их перечисления/выдачи наличными*

средствами в случаях, предусмотренных законодательством Украины, лицу (лицам), указанному (указанным) клиентом (бенефициару или бенефициарам), либо возврата таких средств клиенту при возникновении оснований, предусмотренных договором" (абз. 2 п. 1.8 Инструкции о порядке открытия, использования и закрытия счетов в национальной и иностранной валютах, утвержденной постановлением Правления НБУ от 12 ноября 2003 года № 492).

Использование эскроу-счетов при осуществлении расчетов за акции

В целом использование эскроу-счетов в расчетах за акции на организованном рынке не является уместным в силу наличия эффективного и более простого механизма – расчетов по принципу "поставка ценных бумаг против оплаты".

Данный механизм предполагает привлечение торговцем ценными бумагами клирингового учреждения (в частности, ПАО "Расчетный центр по обслуживанию договоров на финансовых рынках"), в рамках чего производится предварительное резервирование денежных средств и ценных бумаг на соответствующих счетах. При этом существует возможность не открывать отдельный счет в банке (как в случае с эскроу-счетом), а перевести средства на временный счет торговца. Это значительно снижает объем производимых КУС-процедур, которые клиенты банков обычно вынуждены проходить для открытия счетов.

Принцип "поставка ценных бумаг против оплаты" обеспечивает надлежащее выполнение сторонами своих обязательств, поскольку все расчеты производятся в рамках клиринга третьим лицом, независимо от воли сторон сделки.

В то же время использование этого механизма является обязательным лишь в некоторых случаях, а именно – при покупке акций на фондовой бирже, а также в рамках процедуры приобретения контрольного и значительного контрольного пакетов акций (ст. ст. 65 и 65¹ Закона Украины "Об акционерных обществах" (далее – Закон об АО)). Во всех остальных случаях стороны сами определяют необходимость применения указанного принципа. И если ранее у сторон не было действенных альтернатив, сейчас они появились в виде эскроу-счетов. Более того, в некоторых случаях применение эскроу-счетов стало обязательным.



Так, Закон предусмотрел случай обязательного использования эскроу-счетов, а именно при продаже акций по требованию лица, которое является собственником доминирующего контрольного пакета акций (95% + акций) (squeeze-out) (ст. 65² Закона об АО).

В частности, Закон об АО предусматривает, что в течение 90 дней со дня подачи уведомления о приобретении доминирующего контрольного пакета акций (далее – Доминирующий пакет) в Национальную комиссию по ценным бумагам и фондовому рынку собственник Доминирующего пакета может подать безотзывное требование о приобретении акций у всех собственников акций общества. Не позднее того же дня собственник Доминирующего пакета должен заключить с банком Эскроу-договор.

Собственник Доминирующего пакета должен перечислить всю сумму покупной цены за акции на эскроу-счет, что считается надлежащим выполнением обязательств по оплате стоимости акций. Бенефициарами в Эскроу-договоре должны быть указаны не только акционеры, но также их наследники и правопреемники. Таким образом, обязательства касательно расчетов с миноритариями и риски, связанные с такими расчетами, переходят к банку с момента зачисления средств на эскроу-счет.

Использование эскроу-счетов при осуществлении расчетов за доли в ООО

Эскроу-счет также является эффективным механизмом обеспечения прав приобретателей долей в уставном капитале (далее – Доли) обществ с ограниченной ответственностью (ООО) ввиду правовой неопределенности на стороне приобретателя между осуществлением оплаты по договору купли-продажи Доли и государственной регистрацией приобретателя в качестве участника ООО.

Пленум Высшего хозяйственного суда Украины (ВХСУ) в своем [постановлении "О некоторых вопросах практики разрешения споров, возникающих из корпоративных правоотношений"](#) от 25 февраля 2016 года № 4 разъяснил, что переход права собственности на Долю не приводит к автоматическому приобретению статуса участника ООО новым собственником Доли. Право на вступление в ООО является личным неимущественным правом собственника Доли и должно подтверждаться решением общего собрания участников.

В странах англосаксонской правовой системы аналогичные риски определяются разделением фактической и бенефициарной собственности. Так, после приобретения акций директор компании обязан внести нового акционера в реестр акционеров, вследствие чего у акционера появляется право участвовать в управлении компанией. Непринятие / затягивание принятия директором соответствующего решения является нарушением фидуциарных обязанностей и влечет за собой юридическую ответственность вплоть до уголовной. Более того, до принятия директором решения акции находятся в доверительной собственности (*constructive trust*) текущего акционера, а бенефициаром является новый акционер, зачастую имеющий генеральную безотзывную доверенность на участие в собрании акционеров. Именно для устранения указанной неопределенности стороны зачастую используют механизм Эскроу-договоров.



В силу отсутствия в украинском праве вышеупомянутых фидуциарных обязанностей использование Эскроу-договоров предоставляет приобретателю Доли защиту в случаях, когда ООО не принимает соответствующее решение о его принятии в состав участников. Из-за того, что (1) участие в общем собрании участников является правом, а не обязанностью участника, и (2) суд не может определить, каким образом голосовать тому или иному участнику на общем собрании участников, собственник Доли фактически не может реализовать свое право на вступление в ООО.

В этой связи эскроу-счет позволяет организовать механику расчетов таким образом, чтобы минимизировать риски обеих сторон сделки по приобретению Доли. Например, расчеты могут проводиться следующим образом:

- 1) покупатель вносит денежные средства на эскроу-счет;
- 2) покупатель и продавец заключают договор купли-продажи Доли, вследствие чего право собственности на Долю переходит к покупателю;
- 3) покупатель и продавец подают в банк, в котором открыт эскроу-счет, совместную инструкцию, на основании которой банк переводит часть покупной цены (например, 20 %) на счет продавца (более детальное описание документов, которые подаются в банк, содержится в пункте "*Механика расчетов*" ниже);
- 4) продавец обеспечивает принятие общим собранием участников решения об (i) исключении продавца из состава участников и (ii) принятии в состав участников покупателя;
- 5) покупатель и продавец подают в банк уведомление о принятии покупателя в состав участников, на основании которого банк перечисляет остаток покупной цены на счет продавца.

Такой алгоритм расчетов позволяет минимизировать риски как продавцов, так и покупателей Долей.

Механика расчетов

В мировой практике использования эскроу-счетов стороны самостоятельно определяют в эскроу-договорах, что будет считаться отлагательным условием для перечисления банком средств на счет продавца или возврата средств на счет покупателя. Чаще всего таким отлагательным условием является совместная инструкция (*joint instruction*), подписанная представителями покупателя и продавца, в которой содержится ссылка на выполнение того или иного обязательства по основному договору.

Очевидно, что потенциально может возникнуть ситуация, когда после выполнения продавцом своих обязательств покупатель откажется подписать совместную инструкцию, таким образом блокируя перевод средств. Особенно актуальной данная проблема является при удержании покупателем части покупной цены на эскроу-счете для корректировки цены после закрытия (*post-completion price adjustment*). Такая корректировка обычно осуществляется самим покупателем, а в случае несогласия продавца с определением цены привлекается независимый аудитор.

Для того чтобы разрешать подобные тупиковые ситуации, в Эскроу-договоры вводятся дополнительные отлагательные условия. Например, в случае отказа покупателя подписать совместную инструкцию о переводе средств на расчетный счет продавца последний может заказать юридическое заключение (*legal opinion*) у одной из ведущих юридических фирм касательно выполнения продавцом его договорных обязательств. На основании такого юридического заключения банк производит / не производит перечисление средств на счет продавца. В примере с корректировкой покупной цены основанием для перечисления банком средств может быть отчет о проведении независимого аудита.



ГКУ также позволяет сторонам Эскроу-договора самостоятельно определять отлагательные условия в Эскроу-договоре (ч. ч. 3 и 4 ст. 1076² ГКУ). К слову, изменения в ГКУ касательно эскроу-счета вводят в украинскую правовую систему доктрину субъективного отлагательного условия, относительно которой существовала неоднозначная судебная практика.

При описании в Эскроу-договоре документов, которые подаются в Обслуживающий банк в качестве основания для перечисления средств, необходимо обращать внимание на норму, согласно которой банк проверяет документы исключительно по их внешним признакам, если иное не предусмотрено законом или Эскроу-договором (ч. 1 ст. 1076³ ГКУ). Данная норма предусматривает защиту банка от обязанности проверять выполнение обязательств сторонами основного договора. В то же время ГКУ позволяет предусмотреть в Эскроу-договоре:

1) обязанность банка проверить основания для перечисления средств бенефициару или возврата средств владельцу эскроу-счета (ч. 3 ст. 1076³ ГКУ);

2) обязанность третьего лица, предусмотренного в Эскроу-договоре, проверить основания для перечисления средств бенефициару или возврата средств владельцу эскроу-счета (ч. 3 ст. 1076³ ГКУ). На наш взгляд, данная опция закладывалась в ГКУ как возможность предусмотреть юридическое заключение (заключение других профессиональных консультантов) в качестве основания для перечисления средств на счет бенефициара. В международной практике использования эскроу-счетов профессиональные консультанты, как правило, не являются сторонами Эскроу-договора, а лишь предоставляют банку необходимое независимое заключение, позволяющее ему осуществить платеж, не принимая решение по сути фактических обстоятельств. В то же время формулировка ч. 3 ст. 1076³ ГКУ предполагает указание профессиональных консультантов в качестве сторон Эскроу-договора,

поскольку украинское гражданское законодательство не позволяет возложить на третье лицо обязанность по договору (ч. 1 ст. 511 ГКУ).

Необходимо также обратить внимание на предусмотренную законом возможность банка использовать денежные средства, находящиеся на эскроу-счете, если иное не предусмотрено Эскроу-договором (ч. 2 ст. 1076¹ ГКУ). При этом банк гарантирует своевременное перечисление/возврат таких средств. На наш взгляд, лучше исключать данное положение из Эскроу-договора.

В то же время банки не всегда готовы обсуждать условия их типовых договоров. Если нет возможности предусмотреть оговорку об исключении права банка на использование средств, перед заключением Эскроу-договора рекомендуется проанализировать финансовые показатели банка, в частности, показатели ликвидности.

Вопросы финансового мониторинга и валютного контроля

В силу ужесточения правил финансового мониторинга использование эскроу-счетов в расчетах с нерезидентами может быть затруднительным. Это объясняется тем, что владение акциями/Долями зачастую осуществляется через холдинговые компании, которые нередко зарегистрированы в офшорных юрисдикциях (Кипр, Британские Виргинские Острова и т. д.).

Также вызывает вопрос возможность владельца эскроу-счета – нерезидента вернуть средства на счет за границей без индивидуальной лицензии НБУ в случае, если средства не будут перечислены на счет бенефициара. В силу императивного характера регулирования валютного контроля в Украине ("ограничены все операции, кроме отдельных"), возврат средств на заграничный счет нерезидента будет проблематичным, в связи с чем, вероятно, необходимо будет открывать инвестиционный счет в украинском банке.

ВЫВОД:

В целом введение концепции "эскроу-счета" в украинское законодательство можно охарактеризовать в качестве логичного шага в сторону улучшения корпоративного законодательства.

Заключение Эскроу-договоров позволяет сторонам M&A-сделки в договорном порядке переместить риск осуществления платежа на банк как независимую сторону с целью достижения баланса интересов сторон. В силу того, что эскроу-счет предусмотрен в ГКУ, являющемся общим нормативным актом, регулирующим гражданские правоотношения, существует возможность использования данного инструмента не только в корпоративных, но и в других сделках гражданского оборота.

Тем не менее, сторонам следует взвешено использовать механизм эскроу-счета – на практике возможны трудности с его использованием ввиду новизны этого института для украинской банковской системы и украинского законодательства в целом.

**Ильгар Гахраманов,
юрист
Sayenko Kharenko**



**Анастасия Павловская,
юрист
Sayenko Kharenko**



© ООО «Информационно-аналитический центр «ЛИГА», 2018.

© ООО «ЛИГА ЗАКОН», 2018.

© ООО "Информационно-аналитический центр "ЛИГА", 2018
© ООО "ЛИГА ЗАКОН", 2018

