



СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ НА ФАРМАЦЕВТИЧЕСКОМ РЫНКЕ

Тенденция к слияниям и поглощениям, наиболее ярко проявившаяся в последнее время в основных отраслях экономики, в том числе и на фармацевтическом рынке, объясняется стремлением компаний минимизировать свои расходы, объединить капиталы с целью наиболее эффективного их расходования, завоевать большую долю рынка. Как же сделать это правильно?

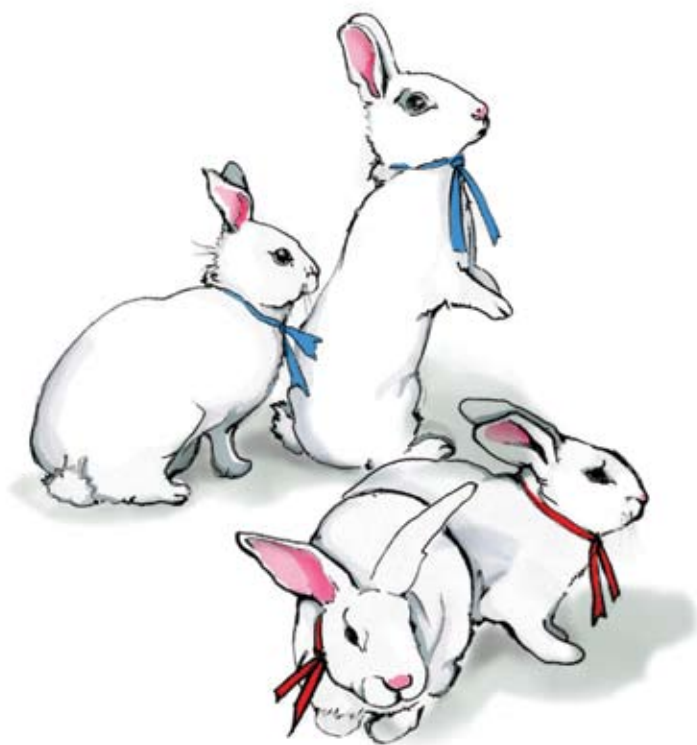
Слияния и поглощения в сфере фармацевтики на сегодняшний день проходят наиболее активно, так как сам рынок фармацевтических услуг стремительно развивается, и, чтобы занять свою нишу и получить преимущество перед конкурентами, необходимо создавать более крупные объединения.

Слияния и поглощения фармацевтических компаний могут быть вертикальными (слияние компаний в рамках единой технологической цепочки, например, с поставщиком сырья или конечным потребителем) и горизонтальными (слияние компаний в рамках единой технологической цепочки с целью расширения доли рынка компании-покупателя, устранения конкурента, укрупнения бизнеса или для повышения его эффективности).

Вертикальные, горизонтальные и конгломератные

Примером горизонтальных слияний и поглощений может служить приобретение крупными столичными аптечными сетями, как правило, более мелких аптечных сетей в регионах (ЗАО «Аптеки 36,6», владеющее 1157 аптеками в регионах по состоянию на 1 января 2008 года, аптечная сеть «Доктор Столетов», выкупившая в 2007 году лидера розничного фармацевтического рынка Саратовской области – компанию «УНИКОР»). В некоторых случаях объединялись равные по рыночной силе фармацевтические компании. Типичным примером может служить слияние в начале 2000 года двух крупнейших мировых производителей лекарственных средств – GlaxoWellcome и SmithKlineBeecham.

В последние годы на фармацевтическом рынке особо актуальна вертикальная интеграция. Для нее характерна серия приобретений фармацевтическими компаниями-производителями фирм, которые имеют отношение к системе формирования, управ-



ления, дистрибуции лекарственных средств, или, наоборот, аптечные сети покупают производственные фармацевтические компании для выпуска продукции под товарным знаком аптечной сети.

Выделяются и конгломератные слияния и поглощения – объединение компаний из практически не связанных отраслей промышленности. Цель компании-покупателя – диверсификация своих операций, стабилизация прибыли, снижение зависимости от конъюнктуры рынка и развитие новых для компании видов бизнеса. Пример такого приобретения – покупка инвестиционной компанией «Тройка Диалог» 20 процентов акций компании «Верофарм».

Все сделки, направленные на слияние и поглощение, можно также подразделить на две категории: сделки на внутреннем рынке и с участием иностранного капитала. Необходимо отметить, что российские фармацевтические компании пользуются популярностью у иностранных инвесторов. В 2005 году немецкая «Штада» купила российскую компанию «Нижфарм», она же через два года, в 2007-м, приобрела российский фармацевтический холдинг «Макиз-Фарма» путем покупки 100 процентов акций у компаний ЗАО «Макиз-Фарма», ЗАО «Скопинфарм» и ЗАО «Биодайн Фармасьютикалз» (подробнее об этом можно узнать на сайте www.gmp-club.com). И таких примеров много.



То, что на Западе традиционно включается в понятие слияние и поглощение, под которым подразумевается заключение сделок с участием нескольких компаний с целью интеграции и объединения юридических лиц, в России осуществляются, как правило, в форме приобретения акций (долей) компаний и (или) осуществления реорганизации в форме слияния или присоединения. Рассмотрим данные юридические процедуры подробнее.

Приобретение акций (долей) компании

До принятия решения о таком приобретении целесообразно тщательнейшим образом изучить объект, акции или доли которого предполагается приобрести. Для этого обычно проводится правовой аудит (процедура due diligence).

В его ходе изучается история деятельности компании, акции (доли) которой приобретаются от момента создания до текущего момента на предмет соответствия ее деятельности законодательству РФ. Внимательному изучению подвергаются учредительные документы компании, вся корпоративная документация, проверяется соблюдение порядка создания, наличие необходимых лицензий и разрешений, соблюдение порядка принятия и оформления решений, соблюдение прав акционеров (участников), выполнение обязательств перед налоговыми органами. По

результатам due diligence выявляются риски потери имущества, несения убытков, наложения штрафных санкций и наступления иных негативных последствий. Тогда потенциальный покупатель решает, готов ли он перейти к переговорам о собственно приобретении, или риски слишком велики и объект потерял для покупателя свою привлекательность.

Кроме того, на этой стадии определяется, насколько покупка акций или долей будет соответствовать требованиям антимонопольного законодательства и необходимо ли будет выполнять дополнительные действия, такие как получение предварительного согласия антимонопольного органа на совершение сделки (ст. 29 Федерального закона «О защите конкуренции» от 26 июля 2006 года) или уведомление антимонопольного органа о совершенных сделках (ст. 30 этого закона).

Дальнейшие шаги по приобретению акций (долей) различаются в зависимости от организационно-правовой формы компании-цели.

Рассмотрим процедуру купли-продажи доли общества с ограниченной ответственностью как наиболее распространенную на практике.

Как купить ООО

На первой стадии приобретения доли общества с ограниченной ответственностью обсуждаются условия договора купли-продажи. Параллельно должны выполняться все корпоративные процедуры, предусмотренные уставом компании-цели. Дело в том, что продажа участником общества с ограниченной ответственностью своей доли (или ее части) третьим лицам допускается, только если это не запрещено уставом общества.

Участники общества, а если предусмотрено уставом, то и само общество, обладают преимущественным правом покупки доли. То есть участник общества, намеренный продать свою долю (или ее часть) третьему лицу, обязан письменно известить об этом остальных участников общества и само общество с указанием цены и других условий ее продажи. И только если участники общества и (или) общество не воспользуются преимущественным правом покупки всей доли или всей ее части, в течение месяца со дня такого извещения (если иной срок не предусмотрен уставом общества или соглашением его участников) эта доля (или ее часть) может быть продана третьему лицу по цене и на условиях, сообщенных обществу и его участникам.

Таким образом, приобретая долю, покупатель в обязательном порядке должен удостовериться, что продавец не нарушил право преимущественной покупки доли остальными участниками общества, иначе любой участник общества и (или) общество в целом (если уставом предусмотрено преимущественное право общества на приобретение доли (части доли), вправе в течение трех месяцев с момента, когда участник общества или общество узнали либо должны были узнать о таком нарушении, потребовать в судебном порядке перевода на них прав и



щества (об этом см. Федеральный закон «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» от 8 августа 2001 года №129-ФЗ).

Как купить ОАО

Определенная специфика предусмотрена в отношении приобретения 30 процентов акций открытого акционерного общества. Сначала инвестор, имеющий намерение приобрести более 30 процентов голосующих акций общества с учетом акций, уже принадлежащих ему и его аффилированным лицам, направляет в акционерное общество добровольное предложение о приобретении. Добровольное предложение – публичная оферта, адресованная акционерам – владельцам голосующих акций общества, и считается сделанным всем владельцам соответствующих ценных бумаг с момента его поступления в общество.

В ст. 84.1 Федерального закона «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 года №208-ФЗ подробно перечисляются сведения, которые должны содержаться в добровольном предложении. В нем также должен содержаться срок для его принятия, который не может быть менее

обязанностей покупателя (ст. 21 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» от 8 февраля 1998 года №14-ФЗ).

Покупателю доли участника общества следует осведомиться, была ли эта доля полностью оплачена, так как в противном случае она может быть отчуждена до полной ее оплаты только в той части, в которой она уже оплачена (п. 3 ст. 21 этого закона).

Доля может переходить третьему лицу не только путем заключения договора купли-продажи, но и путем уступки ему этой доли. Уступка доли таит особую опасность для ее приобретателя. Получателю уступаемой доли следует тщательно изучить устав общества, так как в нем может предусматриваться обязанность получить согласие общества или остальных его участников на уступку доли (части доли) участника общества третьим лицам иным образом.

Общество должно быть письменно уведомлено о состоявшейся уступке доли (части доли) в уставном капитале общества с представлением доказательств такой уступки. Приобретатель доли (части доли) в уставном капитале общества осуществляет права и несет обязанности участника общества с момента уведомления общества об указанной уступке.

После заключения договора купли-продажи доли или осуществления ее уступки вносятся и регистрируются изменения в учредительные документы об-

70 и более 90 дней с момента получения этого документа акционерным обществом. До истечения этого срока инвестор, направивший добровольное предложение, не вправе приобретать акции, в отношении которых направлена оферта, на условиях, отличных от условий добровольного предложения. В противном случае прежние владельцы, продавшие свои акции инвестору, вправе требовать от него возмещения причиненных убытков.

Затем инвестор, владеющий 30 процентами голосующих акций общества (как обыкновенные, так и привилегированные, предоставляющие право голоса), с учетом акций, принадлежавших инвестору и его аффилированным лицам, направляет обязательное предложение о приобретении акций общества. Оно подлежит направлению владельцам ценных бумаг через общество в течение 35 дней с момента приобретения инвестором указанного крупного пакета акций (ст. 84.2 Закона об акционерных обществах).

И наконец, абсолютно новое положение российского законодательства – это принудительный выкуп всех остальных акций лицом, которое уже приобрело не менее 95 процентов голосующих акций общества. Соответствующее требование может быть заявлено как акционером-миноритарием, так и акционером, который владеет 95 процентами всех голосующих

акций компании (ст. 84.8 Закона об акционерных обществах).

Этот же закон (ст. 84.9) устанавливает особенности осуществления государственного контроля за приобретением акций открытого акционерного общества. Так, добровольное или обязательное предложение, касающееся приобретения ценных бумаг, обращающихся на торгах организаторов торговли на рынке ценных бумаг, уведомление о праве требовать выкупа ценных бумаг и требование о выкупе ценных бумаг до направления их в открытое общество представляются в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Добровольное или обязательное предложение, касающееся приобретения ценных бумаг, не обращающихся на торгах организаторов торговли на рынке ценных бумаг, представляется лицом, направившим добровольное или обязательное предложение, в федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг не позднее даты направления соответствующего предложения в открытое общество.

Федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг вправе требовать от лица, представившего добровольное или обязательное предложение, уведомление о праве требовать выкупа ценных бумаг либо требование о выкупе ценных бумаг, предписание о приведении соответствующего предложения, указанных уведомлений или требования в соответствии с требованиями этого Федерального закона.

Слияние и присоединение

Понятие «слияние» упоминается в целом ряде нормативно-правовых актов, в частности в ч. 1 Гражданского кодекса РФ (от 30 ноября 1994 года №51-ФЗ, ст. 57–58), законах об обществах с ограниченной ответственностью и акционерных обществах.

Слияние – одна из форм реорганизации юридических лиц, которая представляет собой создание нового юридического лица путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких юридических лиц, которые с момента возникновения нового юридического лица прекращают свое существование.

Процедура слияния достаточно длительная, состоит из нескольких этапов и различается в зависимости от организационно-правовой формы объединяющихся юридических лиц. Правовое регулирование слияний акционерных обществ отличается особой сложностью, в то время как правовое регулирование слияния обществ с ограниченной ответственностью минимально.

Так же как и при покупке акций или долей, на предварительной стадии слияния обычно осуществляется due diligence, проводятся переговоры сторон, на основе полученной информации принимается принципиальное решение о слиянии. По результатам due diligence на основе выявленных рисков каждая из договаривающихся сторон решает, готова ли

она к слиянию с данной компанией или необходимо заняться поиском другого объекта для слияния.

На этой стадии также необходимо выяснить, необходимо ли будет получать согласие антимонопольного органа на осуществление слияния (ст. 27 Федерального закона «О защите конкуренции» от 26 июля 2006 года №135-ФЗ). После того как решение о слиянии принято, общества заключают договор о слиянии.

Договор о слиянии

Закон об акционерных обществах устанавливает дополнительные требования к договору о слиянии. С внесением изменений в этот закон (Федеральный закон от 27 июля 2006 года №146-ФЗ) произошли существенные изменения в отношении содержания нормативного регулирования содержания таких договоров: ст. 16–17 устанавливается конкретный перечень положений, которые должны быть включены в такой договор. Этот перечень является открытым.

Договор о слиянии АО в обязательном порядке должен содержать:

- наименование и сведения о месте нахождения каждого общества, участвующего в слиянии;
- наименование и сведения о месте нахождения общества, создаваемого путем реорганизации в форме слияния;
- порядок и условия слияния;
- решение о выпуске акций и порядок конвертации акций каждого общества, участвующего в слиянии, в акции создаваемого общества и соотношение (коэффициент) конвертации акций таких обществ;
- указание о количестве членов совета директоров (наблюдательного совета) создаваемого общества, избираемых каждым обществом, участвующим в слиянии, если уставом создаваемого общества в соответствии с законодательством не предусматривается осуществление функций совета директоров (наблюдательного совета) создаваемого общества – общим собранием акционеров этого общества;
- список членов ревизионной комиссии или указание о ревизоре создаваемого общества;
- список членов коллегиального исполнительного органа создаваемого общества, если уставом создаваемого общества предусмотрено его наличие и его образование отнесено к компетенции общего собрания акционеров;
- указание о лице, осуществляющем функции единоличного исполнительного органа создаваемого общества;
- наименование, сведения о месте нахождения профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющего деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг создаваемого общества (регистратора), если в соответствии с законодательством ведение реестра акционеров создаваемого общества должно осуществляться регистратором.

Договор о слиянии, не соответствующий требованиям закона, может быть признан недействительным по иску реорганизуемого общества и (или) реоргани-



зуемых обществ, а также акционера реорганизуемого общества и (или) реорганизуемых обществ, являвшегося таковым на момент совершения договора о слиянии, а значит, и сама реорганизация может быть признана недействительной.

Общее собрание акционеров или участников каждого общества, участвующего в слиянии, принимает решение по вопросу о реорганизации каждого такого общества в форме слияния, включающее в себя:

- утверждение договора о слиянии, передаточного акта общества, участвующего в слиянии, и устава общества, создаваемого путем реорганизации в форме слияния;
- принятие решения по вопросу об избрании членов совета директоров (наблюдательного совета) создаваемого общества в количестве, установленном проектом договора о слиянии для каждого общества, участвующего в слиянии.

Отношение количества членов совета директоров (наблюдательного совета) создаваемого общества, избираемых каждым обществом, участвующим в слиянии, к общему количеству членов совета директоров (наблюдательного совета) создаваемого об-

щества должно быть пропорционально отношению количества акций создаваемого общества, подлежащих размещению среди акционеров соответствующего общества, участвующего в слиянии, к общему количеству подлежащих размещению акций создаваемого общества. Рассчитанное в соответствии с настоящим пунктом число членов совета директоров (наблюдательного совета) создаваемого общества, избираемых каждым обществом, участвующим в слиянии, округляется до целого числа в соответствии с действующим порядком округления.

Кроме того, обществу вменяется в обязанность не позднее 30 дней с момента принятия решения о слиянии (ст. 60 ГК РФ, ст. 15 Закона об акционерных обществах) письменно уведомить об этом своих кредиторов. Моментом принятия решения следует считать дату проведения общего собрания реорганизуемого общества, принявшего решение о реорганизации.

Кредитор путем письменного уведомления в срок, установленный п. 5 ст. 15 Закона об акционерных обществах, вправе потребовать прекращения или досрочного исполнения обязательства, должником по которому является реорганизуемое общество, и возмещения убытков.

Передаточный акт – это важно

При слиянии обществ все права и обязанности каждого из них переходят к вновь возникшему обществу в соответствии с передаточным актом, значение которого трудно переоценить. Именно этому документу необходимо уделить особое внимание, так как от того, насколько четко он составлен, во многом зависит судьба всего слияния.

Согласно ст. 59 ГК РФ, передаточный акт должен содержать положения о правопреемстве по всем обязательствам реорганизованного юридического лица в отношении всех его кредиторов и должников, включая и обязательства, оспариваемые сторонами, включается бухгалтерская отчетность, составляемая в объеме форм годового бухгалтерского отчета на последнюю отчетную дату (дату реорганизации). При несовпадении этих сроков выбор из двух возможных дат, на которую может быть составлен передаточный акт,



осуществляется участниками или участником реорганизации самостоятельно.

Передаточный акт утверждается учредителями юридического лица или органом, принявшим решение о реорганизации юридических лиц, и представляется вместе с учредительными документами для государственной регистрации вновь возникших юридических лиц или внесения изменений в учредительные документы существующих юридических лиц.

Непредставление вместе с учредительными документами соответственно передаточного акта или разделительного баланса, а также отсутствие в них положений о правопреемстве по обязательствам реорганизованного юридического лица влекут отказ в государственной регистрации вновь возникших юридических лиц.

Если передаточный акт не дает возможности определить правопреемника реорганизованного общества, юридические лица, созданные в результате реорганизации, несут солидарную ответственность по обязательствам реорганизованного общества перед его кредиторами.

Регистрация и эмиссия

Далее осуществляется регистрация нового юридического лица, образовавшегося в результате слияния. С юридической точки зрения слияние считается завершенным с момента государственной регистрации вновь возникшего юридического лица, а юридические лица, реорганизованные в форме слияния, считаются прекратившими свою деятельность.

Для регистрации вновь создаваемого юридического лица необходимо представить следующие документы:

- подписанное заявителем заявление в установленной форме о государственной регистрации каждого вновь возникающего юридического лица;
- учредительные документы каждого вновь возникающего юридического лица, создаваемого путем реорганизации (подлинники или засвидетельствованные в нотариальном порядке копии);
- решение о реорганизации юридического лица, которое может быть представлено в виде протокола коллегиального органа реорганизуемого юридического лица, в виде соответствующего приказа (распоряжения, постановления) уполномоченного на то иного органа реорганизуемого юридического лица или решения собственника (учредителя, участника) реорганизуемого юридического лица в зависимости от того, к чьей компетенции относится принятие данного решения в отношении того или иного вида юридического лица. Кто может принять решение о реорганизации юридического лица, установлено соответствующими федеральными законами, а в случаях, прямо предусмотренных этими законами, может определяться учредительными документами юридического лица;
- договор о слиянии в случаях, предусмотренных федеральными законами;
- передаточный акт;

- документ об уплате государственной пошлины;
- документ, подтверждающий представление сведений в территориальный орган Пенсионного фонда РФ.

Для акционерных обществ выделяется особый этап слияния – эмиссия акций. Это процесс, состоящий из нескольких самостоятельных стадий, результатом которого является размещение акций и государственная регистрация выпуска акций и отчета о выпуске акций (приказ Федеральной службы по финансовым рынкам от 25 января 2007 года №07-4/пз-н «Об утверждении Стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг»). Соблюдение всех требований, установленных для эмиссии акций, чрезвычайно важно, так как в противном случае могут быть нарушены права акционеров. Например, отсутствие регистрации отчета о выпуске акций также ущемляет интересы отдельно взятого акционера. В этом случае у акционера отсутствует право распоряжения принадлежащими ему акциями.

И наконец, последний этап слияния – выстраивание системы управления вновь созданного юридического лица с соблюдением прав и интересов всех лиц, участвующих в управлении объединившихся компаний, принятие всей массы внутренней документации, налаживание деятельности юридического лица как единого механизма.

Не слияние, так присоединение

Третий возможный механизм слияния и поглощения – присоединение одного юридического лица к другому юридическому лицу, к которому переходят права и обязанности присоединенного юридического лица в соответствии с передаточным актом (ст. 58 ГК РФ). Присоединение – также один из видов реорганизации юридического лица.

Основное отличие присоединения от слияния заключается в том, что при присоединении не возникает новое юридическое лицо, а юридическое лицо, к которому присоединилось другое юридическое лицо, продолжает свое существование с прекращением присоединившегося юридического лица. Стадии присоединения схожи со стадиями слияния.

В данной статье были рассмотрены самые общие положения о слиянии и поглощении юридических лиц, а также юридических механизмах их осуществления, которые в полной мере применимы в том числе и к субъектам фармацевтического рынка. Однако необходимо иметь в виду, что в каждом конкретном случае процедуры и формы слияния и покупки акций (доли) имеют свои особенности в зависимости от размера юридических лиц, участвующих в слиянии и поглощении, их организационно-правовой формы и от многих других факторов, которые подчас скрыты от внимания на начальном этапе слияния и поглощения.

Ольга Прокудина,
юрист Адвокатской конторы
«Коннов и Созановский»