

СДЕЛКИ

Инвестор требует информацию о компании до сделки. Разбираем практические приемы защиты коммерческой тайны



Юлия Березина

Потенциальный покупатель доли узнал внутреннюю информацию о компании и вышел из переговоров, после чего конкуренты узнали финансовые показатели бизнеса. Как правильно организовать процесс раскрытия информации, рассказала Юлия Березина, старший юрист практики корпоративного права и сделок M&A юридической фирмы «Томашевская и партнеры». В статье — какие меры защиты работают и как балансировать между прозрачностью и безопасностью.

Инвесторы и продавцы обмениваются информацией перед тем, как заключить сделку купли-продажи доли в ООО или акций АО. Покупатель стремится получить больше данных, чтобы оценить риски и привлекательность бизнеса. Продавец не желает раскрыть лишнего, потому что утечка конфиденциальной информации может нанести бизнесу финансовый и репутационный ущерб. Ситуация усложняется, если часть участников общества не участвует в сделке и выступает против раскрытия сведений. Например, владелец зарубежного траста, которому принадлежит миноритарная доля в компании, не готов предоставить информацию о себе. Инвестор же не готов двигаться дальше, пока не получит информацию обо всех конечных бенефициарах бизнеса.

Чтобы найти компромисс, сторонам важно заранее договориться о том, в каком формате и объеме они предоставляют информацию. В статье рассмотрим то, какую информацию можно предоставить без угрозы утечки и какие юридические механизмы позволяют обезопасить продавца, когда он раскрывает чувствительные сведения. Особое внимание уделим практическим аспектам: как установить режим коммерческой тайны и с кем подписать соглашение о неразглашении.

Покупатель может воспользоваться защитными механизмами только после сделки, когда обнаружил скрытую проблему

Как общие способы защиты — возмещение убытков, неустойка или признание договора недействительным, так и договорные меры становятся доступны только после совершения сделки. Предотвратить риски уже нельзя, а продавцу может не хватить денег для компенсации. При этом нужно готовиться к длительным судебным спорам. Суды признают, что несоответствие компании ожиданиям покупателя — это нормальный предпринимательский риск (определение ВС от 23.08.2023 № 302-ЭС23-14836 по делу № А33-31660/2020, постановление АС Северо-Западного округа от 22.01.2018 по делу № А13-16922/2016).

Покупателю нужно провести проверку компании до сделки

Покупатель доли или акций стремится защитить свои вложения. Законодатель предлагает для этого различные договорные механизмы, в том числе заверения об обстоятельствах, гарантии возмещения потерь, опционы. Однако они доступны только после совершения сделки, когда инвестор уже взял на себя связанные с ней риски. Кроме того, суды не поддержат покупателя, который заранее не проверил компанию.

Заверения об обстоятельствах (ст. 431.2 ГК). Они не защитят, если покупатель знал об их недостоверности. Более того, при возникновении споров после покупки долей или акций суды часто поддерживают продавца, говоря, что покупатель был обязан проявлять должную осмотрительность и тщательно проверять приобретаемый бизнес до сделки (постановления АС Северо-Западного округа от 25.02.2021 № Ф07-161/2021 по делу № А05-2014/2020, 16ААС от 03.10.2017 № 16АП-3716/2017 по делу № А63-1976/2017, определение СКЭС ВС от 26.07.2024 № 305-ЭС24-4207 по делу № А40-79027/2022).

Гарантии возмещения имущественных потерь (ст. 406.1 ГК). Этот механизм не поможет, если стороны не согласовали размер потерь или порядок того, как их определять, или если потери возникли в результате нарушения продавцом обязательств.

Меры защиты при приобретении товара ненадлежащего качества (ст. 469 ГК). Суды применяют к сделкам купли-продажи долей или акций общие положения о качестве товара и меры защиты при их нарушении (постановление ФАС Уральского округа от 06.05.2010 по делу № А60-48826/2009-СР; п. 34 постановления Пленума ВС от 25.12.2018 № 49 «О некоторых вопросах применения общих положений ГК РФ о заключении и толковании договора», далее — постановление № 49).

Суд может отказать в защите, если недостаток касается не самих акций или долей, а состояния общества или его активов, ведь формально они предметом сделки не являются. Это особенно актуально при покупке материнской компании холдинга, где основные активы находятся у дочерних фирм (п. 34 постановления № 49, постановления АС Северо-Западного округа от 23.11.2010 по делу № А56-78909/2009, 9ААС от 27.02.2013 № 09АП-1618/2013-ГК по делу № А40-7249/12-5-67).

Обратные опционы, рассрочка, корректировка покупной цены. Без проведения юридической проверки будут ограниченно эффективны опционы на обратный выкуп долей

или акций, уплата покупной цены в рассрочку или корректировки покупной цены, дополнительно используемые при структурировании. В момент, когда ими можно воспользоваться, риски уже реализованы, а возможности их предотвратить ограничены. С их помощью можно лишь частично компенсировать проблемы, которые уже проявились. Эффективно оценить риски и защитить интересы покупателя можно, если проверить компанию до того, как подписали договор.

Важно подготовить документы, которые понадобятся в первую очередь

При подготовке компании к продаже продавец в первую очередь должен собрать те данные, которые позволят покупателю увидеть реальное положение дел. Это снижает риск покупателя заплатить за актив, который не принесет ожидаемой доходности.

Финансовая отчетность компании служит основой для такой оценки. По ней можно понять, насколько бизнес устойчивый и рентабельный. Показатели выручки, долговой нагрузки и активов позволяют понять перспективы роста стоимости компании и предсказать, будет ли покупка выгодной.

Данные об участниках и бенефициарах позволят проверить благонадежность контрагента и наличие контрсанкционных или регуляторных ограничений для сделки. Если в структуре владения есть общество из недружественной юрисдикции, сделку нужно предварительно согласовать с Правкомиссией (Указ Президента от 08.09.2022 № 618 «Об особом порядке осуществления <...>»).

Из корпоративных договоров станет понятно, насколько сложным будет вход инвестора. Например, потребуется ли одновременно со сделкой выкупать доли миноритариев, у которых есть право присоединиться к сделке, или получать их согласия на нее. Также можно заранее увидеть, насколько легко будут разрешаться корпоративные конфликты.

Структура корпоративного управления покажет, как в компании принимают решения и сможет ли новый участник влиять на голосование. Анализ ключевых контрактов позволит предсказать доходность и перспективы компании, а сведения о судебных делах помогут понять скрытые проблемы. Даже если компания выступает истцом, длительные процессы отвлекают ресурсы.

В зависимости от отрасли покупателя могут интересовать дополнительные данные. Например, лицензии, права на ноу-хау или иные объекты интеллектуальной собственности.

Публичная информация о компании может быть неполной или устаревшей

В публичном доступе можно найти информацию о лицензиях, в том числе на недропользование, проверках государственных органов, залогах движимого имущества и правах на недвижимое имущество, банкротстве, судебных спорах. Эти сведения формально открыты для компаний любой формы собственности. Но на практике информация может быть неполной или устаревшей. Можно не найти данные о судебных делах, которые рассматривали в закрытом режиме. Также, если заранее невозможно понять структуру группы компаний, покупатель может упустить даже публичную информацию по компаниям в периметре потенциальной сделки.

Где и какую информацию искать о ПАО, АО и ООО

Сведения	Источник требований
Публичные акционерные общества (ПАО)	
• Годовой отчет, бухгалтерский баланс; • проспект ценных бумаг; • устав и внутренние регламенты деятельности органов управления; • сведения об аффилированных лицах; • уведомления о заключении акционерами акционерных соглашений в отношении ПАО; • информацию о намерениях участвовать в отдельных видах судебных разбирательств; • данные о регистраторе, сведения о крупных сделках и сделках с заинтересованностью; • отчеты эмитента, сообщения о существенных фактах и ряд иных данных	Статья 92 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», далее — Закон об АО, п. 56.2–56.4 Положения Центробанка от 27.03.2020 № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг», далее — Положение № 714-П

► [Посмотреть продолжение таблицы](#)

Необходимо оценить риски раскрытия информации

Потенциальный покупатель до совершения сделки не связан корпоративными обязательствами о неразглашении (п. 4 ст. 65.2 ГК). Теоретически он может использовать сведения, которые получил, против интересов компании. Например, передать контрагентам сведения о временных внутренних проблемах компании, чтобы подорвать их доверие и в итоге повлиять на стоимость акций. Или, если две компании одновременно участвуют в тендере, а одна из них ведет переговоры о покупке другой, конфиденциальную информацию можно использовать, чтобы получить преимущество на торгах.

Если действующий участник или акционер систематически нарушает правила раскрытия информации, его можно исключить из компании (кроме ПАО), ограничить ему доступ к информации или попытаться взыскать убытки (п. 1 ст. 67 ГК, ст. 10 Закона об ООО, п. 7 ст. 91 Закона об АО, п. 1 информационного письма Президиума ВАС от 18.01.2011 № 144 «О некоторых вопросах практики рассмотрения арбитражными судами споров о предоставлении информации участникам хозяйственных обществ», постановление АС Уральского округа от 16.06.2025 по делу №А50-3780/2024).

К потенциальному покупателю не получится применить корпоративные меры — он еще не участник и не акционер. Взыскать убытки с него также достаточно сложно. Для этого необходимо доказать не только факт раскрытия конфиденциальной информации, но и прямую причинно-следственную связь между этим действием и возникшими убытками. Особенно затруднительно доказывать косвенные убытки, такие как снижение стоимости доли или акций.

Компания и другие участники не смогут получить компенсацию за незаконное раскрытие информации, если не являются сторонами соглашения о порядке ведения переговоров (п. 4 ст. 434 ГК). Только продавец доли или акций может потребовать возмещения убытков, которые суд рассчитает от размера принадлежащей продавцу доли. Для миноритарного

участника размер компенсации может быть незначительным. Сумма может не покрыть фактические потери компании и других участников.

Как ввести режим коммерческой тайны

Для введения режима коммерческой тайны компании необходимо выполнить требования закона (ч. 1 ст. 10 Федерального закона от 29.07.2004 № 98-ФЗ «О коммерческой тайне»).

- Четко определите, какая именно информация составляет коммерческую тайну. Например, любые документы, на которые нанесен гриф «коммерческая тайна».
- Установите порядок доступа к информации и правила работы с ней. Обычно для этого разрабатывают положение о коммерческой тайне, где прописывают, кто и как может получать доступ к защищенным данным.
- Ведите учет лиц, которые получили доступ к коммерческой тайне.
- Урегулируйте отношения с работниками и контрагентами. С сотрудниками заключают дополнительные соглашения к трудовому договору, с контрагентами — отдельные соглашения о конфиденциальности.
- Нанесите гриф «коммерческая тайна» на материальные носители с информацией или включите его в реквизиты содержащих эту информацию документов.

Стоит заранее установить правила раскрытия информации

Компания обезопасит себя, если заранее позаботится о защите особо чувствительной информации. Нет универсального решения какой подход выбрать для защиты конфиденциальной информации. Основными инструментами будут положение о коммерческой тайне, соглашения о неразглашении, точечное закрытие сведений в направляемых документах и выборочное раскрытие данных. Можно выбрать все или некоторых из них.

Введите режим коммерческой тайны. В отношении особо чувствительной информации разумно ввести режим коммерческой тайны. Это создает правовую основу для ограничения доступа к такой информации и ответственности за ее разглашение. Правила работы с такой информацией лучше закрепить в положении о коммерческой тайне, уставе или корпоративном договоре. Например, можно обязать участников или акционеров при переговорах заключать с контрагентом соглашение о конфиденциальности.

Контролируйте доступ к инсайдерской информации. Компании, которые владеют инсайдерской информацией, обязаны составлять перечень инсайдерской информации, разрабатывать порядок доступа к ней и меры по охране конфиденциальности такой информации (Федеральный закон от 27.07.2010 № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»).

Инсайдерской информацией считают непубличные сведения о деятельности компании, которые при разглашении могут повлиять на стоимость ее ценных бумаг или доверие инвесторов. Например, информация о предстоящем слиянии, изменениях в руководстве, финансовых результатах или крупных контрактах. Компаниями-инсайдерами могут быть как сами эмитенты, так и их аудиторы, консультанты, брокеры, обслуживающие банки и организаторы торговли.

Используйте методику точечного закрытия информации при предоставлении документов. На этапе юридической проверки в документах можно закрыть персональные данные и финансовые показатели. Например, трудовые договоры можно дать в форме шаблонов или удалить в них паспортные данные и сведения о заработной плате сотрудников. Из договоров с поставщиками можно исключить наименования конкретных поставщиков, сведения об объеме поставок и стоимости товаров. Такое закрытие информации позволит полноценно оценить юридические риски, при этом сохранить чувствительные сведения в тайне.

Аудиторам часто достаточно обезличенной финансовой информации без указания конкретных контрагентов. Важно сохранять баланс: при ограничении доступа к данным необходимо предоставить достаточный для качественной оценки рисков объем информации.

Ограничьте круг лиц, которые имеют доступ к информации. Например, обезличенные документы можно передать только конкретной команде юристов или аудиторов. С каждым специалистом рекомендуем заключить отдельное соглашение о неразглашении, далее — NDA.

Критически важные сведения о контрагентах или ноу-хау можно не раскрывать вообще. Если без этой информации покупатель не может принять решение о сделке, она раскрывается только тому лицу, которое непосредственно принимает решение. Как правило, это генеральный директор или финансовый директор покупателя. Такой подход снижает вероятность случайного или несанкционированного распространения данных.

Заключайте NDA с каждым получателем информации. В такое соглашение следует включить подробный перечень конфиденциальных данных, сроки действия обязательств и меры ответственности за нарушение. Важно предусмотреть обязанность вернуть или уничтожить документы после завершения проверки или переговоров. Компанию, чью информацию раскрывают, тоже стоит включить в число сторон NDA — это даст ей право напрямую предъявлять требования при нарушении конфиденциальности.

Дополнительные категории компаний, которые не обязаны раскрывать информацию

- Подсанкционные компании (постановление Правительства от 05.04.2022 № 586 «О некоторых особенностях раскрытия и (или) предоставления информации в соответствии с отдельными законодательными актами Российской Федерации»).
- Компании, которые выполняют государственные оборонные заказы (постановление Правительства от 04.07.2023 № 1102 «Об особенностях раскрытия и(или) предоставления информации, подлежащей раскрытию и (или) предоставлению в соответствии с требованиями Федерального закона „Об акционерных обществах“ и Федерального закона „О рынке ценных бумаг“»).
- Экономически значимые организации и их дочерние общества (Указ Президента от 27.01.2024 № 73 «О временном порядке раскрытия и предоставления информации хозяйственными обществами, являющимися экономически значимыми организациями, и некоторыми иными лицами»)

ООО, которые обязательно должны раскрывать информацию о себе

- Банки — ст. 8 Федерального закона от 02.12.1990 № 395–1 «О банках и банковской деятельности»;
- страховые компании — ст. 29 Закона РФ от 27.11.1992 № 4015-1 «Об организации страхового дела в Российской Федерации»;
- организаторы лотерей — ст. 20 Федерального закона от 11.11.2003 № 138-ФЗ «О лотереях».