



ГРАЖДАНСКОЕ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЕ ПРАВО

УДК 334.758

JEL K23

ПРАВОВЫЕ И ДОГОВОРНЫЕ РИСКИ В СДЕЛКАХ СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ

ФАЙЗУЛЛИН РУСЛАН АЗАТОВИЧ,

аспирант кафедры «Предпринимательское и корпоративное право»,

Финансовый университет, Москва, Россия

fearer123@gmail.com

АННОТАЦИЯ

В статье автор анализирует гражданско-правовые институты правовых и договорных рисков в сделках слияния и поглощения, а также углубляется в правовую природу указанных правовых механизмов с позиции теории и практики применения гражданского законодательства. Обозначены некоторые юридические проблемы и пробелы в праве, предложены способы решения указанных проблем. Актуальность указанной темы диктуется трансграничной природой сделок слияния и поглощения. Юридический анализ проведен без учета изменений, внесенных в Гражданский кодекс. Автор приводит примеры указанных рисков и анализирует возникающие риски при проведении различных процедур при покупке или продаже акций, в частности процедур юридической проверки предприятия. Автором также проанализированы основные понятия правовых и договорных рисков, используемых в нормативно-правовых актах, указаны противоречия и недочеты определений. Уделено внимание анализу концепций и трактовок советских цивилистов, а также взаимосвязи правовых, экономических и предпринимательских рисков. Приводится анализ классификаций правовых и договорных рисков.

Ключевые слова: сделки слияния и поглощения; риск; договорный риск; договор купли-продажи акций (долей); правовой риск.

LEGAL AND CONTRACTUAL RISKS IN MERGERS AND ACQUISITIONS

FAYZULLIN R.A.

PhD student of the Business and Corporate Law Department, Financial University, Moscow, Russia

fearer123@gmail.com

ABSTRACT

The paper analyzes the civil institutions of legal and contractual risks in mergers and acquisitions and gives an insight into the legal nature of their mechanisms in terms of the theory and practice of the civil law. Some of the legal problems and gaps in the law are identified and solutions are proposed. The importance of the topic is dictated by the cross-border nature of mergers and acquisitions. The legal analysis was made unadjusted for the changes made in the Civil Code. Examples of risks are provided and risks arising from the implementation of various procedures related to the purchase or sale of shares, including due diligence procedures, are analyzed. The

basic concepts of the legal and contractual risks used in statutory instruments are examined and contradictions and flaws of the definitions are highlighted. Attention is paid to the analysis of concepts and interpretations proposed by Soviet Civil Law experts as well as to the interrelations between legal, economic and business risks. Classifications of legal and contractual risks are discussed.

Keywords: mergers and acquisitions; risk; contractual risk; contract for purchase and sale of shares (stakes); legal risk.

В наши дни во многих компаниях создаются целые юридические отделы по слияниям и поглощениям, которые осуществляют покупку необходимых активов, акций, долей, предприятий для включения их в группу холдинга, дальнейшей операционной деятельности и извлечения прибыли.

Данная деятельность всегда связана с различными, в том числе правовыми, рисками. По нашему мнению, понятие правового риска непосредственно связано со сделками слияния и поглощения. Как известно, под сделками слияния и поглощения чаще всего понимают куплю-продажу акций (долей в уставном капитале) компании. Именно риски в данных сделках и будут являться предметом нашего анализа (в дальнейшем термин доля для удобства изложения будет употребляться в значении «доля» в уставном капитале компании, указывая на сделку купли-продажи, при этом имеются в виду как акции акционерного общества, так и доли в ООО, обществе с дополнительной ответственностью; для удобства изложения мы будем пользоваться общим термином — «сделки слияния и поглощения»).

Итак, что представляет собой риск в сделках слияния и поглощения?

Для покупателя и продавца реализация правового риска в сделках слияния и поглощения обычно влечет заключение сделки на невыгодных для себя условиях. Однако риск заключения контракта на невыгодных условиях нельзя считать договорным, ибо последний имеет отдельные основание и последствия. Правовые риски в данном случае могут являться частью предпринимательских рисков наравне с экономическими рисками контрагентов по сделке, если последние являются предпринимателями и заключают сделку по купле-продаже акций или долей как юридические лица либо индивидуальные предприниматели.

По нашему мнению, предпринимательский риск — общая экономическая категория, включающая различные виды рисков, как экономических, так и правовых, которые обязательно непосред-

венно связаны с деятельностью стороны-предпринимателя по сделке.

Согласно Дж. М. Кейнсу, риск предпринимателя — возникающий «ввиду сомнения насчет того, удастся ли предпринимателю получить ту перспективную выгоду, на которую он рассчитывает» [1]. Похожим образом строят свои рассуждения, в частности, Л. Б. Бхуртиал, О. А. Маштанова. В предпринимательской деятельности риск — неотъемлемый элемент. Предприниматель вынужден постоянно принимать решения в условиях неполной информации, надеясь на удачный результат. Отдельные виды предпринимательства основаны именно на использовании ситуаций повышенного риска: операции на фондовых рынках, спекуляции ценными бумагами, венчурные инвестиции и т.п. Однако экономический и правовой риски — понятия более широкие, чем предпринимательский риск, поскольку не обязательно относятся к деятельности, вытекающей из предпринимательских отношений.

Итак, что включает в себя правовой и договорный риск применительно к договору купли-продажи акций или долей?

Начнем с правового риска.

Правовой риск может быть любым конкретным риском, связанным с компанией-объектом купли-продажи акций или долей, например риском ликвидации указанной компании. Он также может выражаться в рисках контрагентов по самой сделке, а также в рисках, связанных с отношениями с третьими лицами в связи с заключаемой сделкой.

Что касается риска договорного, можно выделить два понятия в сделках слияния и поглощения — в широком и узком смыслах. В узком смысле это риск, влекущий последствия только договорного характера. В широком смысле — это любой правовой риск, так или иначе имеющий связь с договором (как собственно договорный, так и внедоговорный, например из неосновательного обогащения или деликтный) и влекущий соответствующие последствия для контрагентов или третьих лиц.

Сложно дать единое и применимое ко всем случаям жизни определение договорного риска применительно к сделкам слияния и поглощения, так как при заключении договора купли-продажи акций или долей стороны пытаются застраховать себя от разных рисков — экономических, правовых и т.д. Помимо этого, применительно к сделкам слияния и поглощения категория договорного (правового) риска очень тесно переплетается с понятиями предпринимательского и экономического риска.

Исходя из анализа сделок слияния и поглощения, риск является общей категорией. Реализация риска может зависеть как от событий, так и от действий сторон, т.е. как зависеть, так и не зависеть от воли нарушителя. Основания риска могут быть выражены в одном и/или нескольких из трех вариантов:

1. Реализация риска может зависеть от факторов, в отношении которых неизвестно, наступят они или нет (непреодолимая сила), например изменение законодательства.

2. Реализация риска может зависеть от действий стороны, например направленных на неисполнение обязательств или их нарушение.

3. Реализация риска может зависеть не только от факторов, в отношении которых неизвестно, наступят они или нет (непреодолимая сила), но и от действий стороны — комбинация вариантов 1 и 2.

К признакам договорных рисков можно отнести следующее:

- возможность наступления события или совершения действия, направленного на реализацию риска;
- неизвестность наступления указанных событий или действий;
- направленность их в будущее время;
- возникновение последствий при наступлении указанных событий или действий (последствия реализации риска);
- субъективное решение (воля) на совершение указанных действий (при субъективном риске) или объективная закономерность, приводящая к реализации риска (при объективном риске), или и то и другое (при смешанном риске);
- осознание риска и последствий его реализации (может отсутствовать как в субъективном, так и объективном риске);
- возникновение правоотношения между виновником и потерпевшим в случае реализации риска.

Возможность наступления правового риска в сделках слияния и поглощения доказывается существованием процедуры юридической проверки продаваемого предприятия как имущественного комплекса. В ходе указанной процедуры, которая осуществляется на преддоговорном этапе, проводится поиск конкретных рисков, составляется так называемая карта рисков, а после этого — отчет о результатах юридической проверки компании — объекта купли-продажи акций или долей. Комплексная проверка, осуществляемая продавцом, как правило, проводится при подготовке актива к продаже или в случае планируемой реструктуризации. На практике указанная проверка является очень редким явлением в сделках слияния и поглощения.

Как уже было отмечено выше, при проведении юридической проверки по ее итогам составляются отчет и карта рисков. Карта рисков — краткий их перечень с указанием описания риска, способа его снижения (рекомендаций) и последствий при его реализации. В отчете должны обязательно присутствовать описание рисков и рекомендации по их устранению/снижению. Иногда в отчете представляется исключительно краткое описание проверяемого актива, подробно описываются риски и рекомендации по их снижению. Данный формат оправдан при условии, что заказчик юридической проверки хорошо знаком с проверяемым активом либо ожидает подробную информацию об активе из другого источника.

В разделах, которые обычно содержат отчет о юридической проверке, собственно описываются риски, возникающие при заключении сделки по слиянию и поглощению. Выделяются следующие разделы:

- 1) корпоративные вопросы;
- 2) коммерческие договоры;
- 3) финансовые договоры;
- 4) недвижимое имущество;
- 5) движимое имущество и объекты интеллектуальной собственности;
- 6) лицензии и разрешения;
- 7) трудовые вопросы;
- 8) судебные споры и расследования;
- 9) взаимодействие с органами государственной власти;
- 10) и др.

В ходе проведения указанной процедуры могут быть выявлены корпоративные риски, риски,

связанные с выполнением обществом — объектом купли-продажи акций или долей своих обязательств по финансовым и иным договорам, по проверке соблюдения лицензионных требований, взаимодействием с контролирующими органами, риски по трудовым, судебным вопросам, вопросам по интеллектуальной собственности и др. Выявленные риски предстают как вероятность наступления конкретного последствия, в связи с чем юридическая компания дает описание последствий реализации данных рисков и рекомендации по их устранению.

Особенностью договорного риска является то, что он влечет ответственность по договору купли-продажи акций или долей. В качестве примера можно привести нарушение заверений — реализация договорного риска влечет нарушение указанных положений в договоре и правовые последствия в соответствии с условиями договора купли-продажи акций или долей и действующим законодательством.

Тем не менее реализация договорных рисков связана с определенными факторами, чаще всего с реализацией других рисков. В нашем примере реализация договорного риска и нарушение гарантий, заверений или гарантий возмещения потерь сами служат последствием реализации, например, риска оспаривания ряда сделок компании — объекта купли-продажи акций или долей, что, в свою очередь, является последствием отсутствия надлежащего одобрения соответствующих сделок. Таким образом, отсутствие одобрения влечет правовой риск в форме оспаривания сделок, а это, в свою очередь, влечет договорный риск — взыскание убытков по гарантиям.

Риск ликвидации юридического лица по причине отрицательных чистых активов общества за три предшествующих года является правовым. Он не имеет прямого отношения к какому-либо договору, и в частности к договору купли-продажи акций или долей. Если же он возникает на предварительном этапе сделки слияния и поглощения при согласовании договора купли-продажи акций или долей, то в целях минимизации риска ликвидации юрист может рекомендовать увеличить чистые активы общества и/или внести в текст договора гарантии о том, что общество не будет ликвидировано в течение срока действия гарантий. Вероятность ликвидации компании — объекта купли-продажи акций или долей и как возможное по-

следствие этого причинение ущерба покупателю, что влечет предъявление требования о нарушении гарантий, как раз таки является договорным риском, вытекающим из договора купли-продажи акций или долей.

Последствия каждого правового риска, выявленного в договоре купли-продажи акций или долей, минимизируются путем включения соответствующих положений в договор. Если риск отзыва лицензии у кредитной организации за несоответствие нормативам ликвидности и иным нормативам, предусмотренным банковским законодательством, минимизируется путем гарантий возмещения потерь, то взыскание может осуществляться путем взыскания заранее определенных убытков.

Таким образом, структуру реализации договорного риска можно представить следующим образом.

1. Возможность наступления риска, обнаруженная юристами, проводящими юридическую проверку.
2. Включение в договор соответствующих положений о минимизации риска, если до сделки риск устранить не удалось.
3. Осуществление действий/событий, направленных на наступление последствий реализации риска (основания реализации риска).
4. Хозяйственно-невыгодные последствия для не нарушившей договор стороны (последствия реализации риска).
5. Предъявление не нарушившей договор стороной требования нарушившей стороне.

Далеко не все риски являются неустраняемыми. Безусловно, при реализации они уже не являются устраняемыми, поскольку наступил соответствующий факт. Если говорить применительно к сделкам слияния и поглощения, то иногда на практике возникают ситуации, когда вследствие обнаружения определенной информации и исследования документов оказывается, что юридического лица, являющегося предметом юридической проверки, уже не существует. Естественно, данная информация не является поводом для риска. Это уже свершившийся факт (при внесении данных в ЕГРЮЛ и публикации информации в соответствующем печатном издании). Информация о ликвидации вносится в текст отчета, однако риск ликвидации никто не указывает ни в отчете, ни в карте рисков.

Применительно к сделкам слияния и поглощения есть риски, по которым юристы чаще всего дают рекомендации смириться с риском, в част-

ности при неполучении одобрения Федеральной антимонопольной службы, Центрального банка РФ, супруга акционера, владеющего компанией — объектом купли-продажи акций, и т.д. Однако многие риски, например возникающие из неоплаты уставного капитала компании при ее создании, могут быть минимизированы (последний риск — в частности, путем последующей оплаты уставного капитала; риск оспаривания крупной сделки или сделки с заинтересованностью, не одобренной в соответствующем порядке, — путем последующего одобрения указанной сделки).

Итак, по нашему мнению, исходя из анализа сделок слияния и поглощения риск является общей категорией. Реализация риска может зависеть как от событий, так и от действий сторон, т.е. как зависеть, так и не зависеть от воли нарушителя. Стоит также отметить еще одну особенность договорных рисков в сделках слияния и поглощения. Многие положения договора купли-продажи акций или долей направлены на минимизацию рисков, возникающих из указанного договора. В качестве примера можно привести заверения, гарантии возмещения потерь, предварительные условия, ковенанты и др. Само их наличие и суть, т.е. правовая природа, направлены на то, чтобы сделка прошла именно так, как желают стороны, т.е. без каких-либо рисков. Часто бывает, что в договоре купли-продажи акций или долей большую часть составляют заверения, гарантии возмещения потерь.

Также стоит отметить правовые механизмы обеспечения обязательств, такие как независимая гарантия, опционный договор, а также некоторые другие способы, в частности неустойка (в российском праве) и проценты (в английском праве — штрафные проценты).

Какие существуют способы минимизировать риски в договоре купли-продажи акций или долей? Что такое минимизация рисков и каковы ее виды?

Как указывал Я. М. Магазинер, всякий договор есть взаимное страхование от множества мелких и крупных рисков и распределение этих рисков между заключившими договор [2]. Схожим образом считает Р. А. Познер: основной целью договоров и договорного права является распределение рисков [3]. В литературе под минимизацией рисков понимают «систему мероприятий, способных перевести риски в область приемлемых» [4],

«уменьшение вероятности ущемления нематериальных интересов субъекта права» [5], «принятие комплекса различных мер, направленных, с одной стороны, на устранение и (или) снижение до экономически приемлемого уровня воздействия неблагоприятных обстоятельств, препятствующих удовлетворению имущественного интереса, а с другой стороны, на использование благоприятных обстоятельств (возможностей) для наиболее эффективного и полного удовлетворения интереса» [6].

Основной способ минимизации рисков в гражданском обороте — законодательное регулирование. Реализация дистрибутивной (распределительной) функции частного права проявляется именно в распределении рисков от участия в гражданском обороте [7]. Этот способ используется, например, при заключении договора купли-продажи долей. В соответствии с действующим законодательством указанный договор должен быть нотариально удостоверен нотариусом (п. 11 ст. 21 Федерального закона от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»). Стороны договора купли-продажи акций могут нотариально удостоверить договор по их желанию [п. 2 ст. 163 Гражданского кодекса Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (в ред. измен. и дополн.)]. Тем не менее нотариус не несет ответственности за содержание договора купли-продажи долей, поэтому юристам следует каждый раз проверять договоры перед нотариальным заверением.

При этом мы категорически не согласны с использованием категории «правовой аудит». Понятие аудита закреплено в Федеральном законе от 30.12.2008 № 307-ФЗ (ред. от 01.12.2014) «Об аудиторской деятельности». Понятия правового аудита в законодательстве не существует, и деятельность юриста при проведении юридической экспертизы приобретаемого предприятия не имеет абсолютно ничего общего с деятельностью аудитора при проведении аудиторской проверки. Поэтому в настоящей статье используется термин «юридическая проверка предприятия».

Действующим законодательством способы минимизации рисков предусмотрены в письме ЦБ РФ от 30.06.2005 № 92-Т «Об организации управления правовым риском и риском потери деловой репутации в кредитных организациях и банковских группах». Представляется, что все способы

управления рисками в гражданском праве можно подразделить на общие и специальные. К общим способам управления рисками относятся следующие:

1. Избежание риска, что предполагает простое уклонение от правоотношения, связанного с риском. Однако это может повлечь зачастую и отказ от прибыли, что в ряде случаев неприемлемо для участников гражданского оборота [8]. Например, покупатель может просто отказаться от покупки проблемного актива, если по результатам юридической проверки были выявлены существенные риски, в том числе не оговоренные между сторонами в предварительном договоре или соглашении о намерениях.

2. Установление контроля над поведением контрагента или над развитием ситуации [8]. Применительно к договору купли-продажи акций или долей это могут быть проверки, которые могут устраиваться сторонами, как продавцом, так и покупателем, в отношении компании — объекта купли-продажи акций или долей либо в отношении друг друга в части соблюдения договоренностей сторон, проверки документации и пр.

3. Диверсификация, переложение части издержек на контрагентов или третьих лиц. О.А. Красавчиков отмечает, что «переход риска от одного лица к другому происходит и в силу иных обстоятельств, как-то: просрочки должника при исполнении обязательства...» [9].

К диверсификации можно отнести создание совместного предприятия в форме общества с ограниченной ответственностью. Страхование активов и поручительство также применимы к сделкам купли-продажи акций или долей как способы диверсификации рисков. В английском праве к таким способам можно отнести гарантии возмещения потерь, выдаваемые третьим лицом (что очень тесно сближает данный институт с институтом страхования). К сожалению, в российском законодательстве выдача третьим лицом гарантий возмещения потерь не разрешена. В целом к способам диверсификации рисков в рамках сделок слияния и поглощения можно отнести любые способы обеспечения, в которых участвует третье лицо, принимающее на себя определенные обязательства в случае наступления «дефолта» стороны по сделке.

4. Распределение риска. Данный способ является самым распространенным в гражданском оборо-

те. По справедливому замечанию М.М. Агаркова, «проблема распределения рисков проходит через все гражданское право. С ней встречаешься при рассмотрении самых разнообразных институтов (сделки, представительство, передача права собственности, обязательства...)» [10].

Основным средством распределения риска является договор. Следует согласиться с Роем Крейтнером в том, что договор представляет собой «проект (проектирование) обмена на будущее, а поскольку будущее всегда неопределенно, договоры представляют собой механизм распределения рисков» [8]. Распределение рисков производится сторонами при заключении договора, причем это возможно как на преддоговорном этапе, когда заключаются так называемые преддоговорные соглашения, так и на этапе заключения договора [11].

Интересную позицию высказывает А.Г. Мартиросян, который считает, что распределение гражданско-правовой ответственности (закрепление ответственности без вины либо, наоборот, при наличии вины, ограничение объема взыскания только реальным ущербом) является способом распределения рисков в гражданском праве [12].

Распределение риска как способ его минимизации находит свое отражение и применительно к сделкам купли-продажи акций или долей. Любые договоренности сторон, при которых риски распределяются между ними в одинаковой или разной пропорции, стоит отнести к способам их распределения. Основные способы минимизации рисков, рассматриваемые в настоящей статье, — заверения, гарантии, гарантии возмещения потерь, предварительные условия, ковенанты (включая право вето, ограничительные ковенанты), оговорка о существенном негативном изменении обстоятельств (*mac clause*), односторонний отказ стороны (*waiver*), а также некоторые другие механизмы расчетов: механизм отложенного платежа (включая *deferred payment*, *earn-out*), эскроу, опционы пут и колл и др.

В исключительных случаях риск распределяется императивным установлением законодателя (например, ст. 458; п. 1 ст. 459; п. 2 ст. 705; п. 7 ст. 720 ГК РФ и др.). Э.Ю. Ломидзе замечает, что «положения, направленные на распределение рисков между сторонами договорного обязательства, служат эффективным приемом воздействия на их поведение, обеспечения соответствия реального поведения сторон в процессе исполнения обяза-

тельства установленной законом и условиями договора модели. Это достигается путем закрепления негативных последствий для той стороны правоотношения, чье поведение не соответствует границам дозволенного [возможного и (или) необходимого] поведения, и позитивных для той стороны, чье поведение им соответствует» [13].

Возрастание значимости правовой категории «риск» ведет к необходимости дальнейшего исследования указанной категории с учетом потребностей имущественного оборота и состояния современного законодательства с тем, чтобы

разработать эффективный механизм управления рисками. Практика функционирования гражданского оборота показывает, что частное право нуждается в разработке такой теории, которая должна способствовать достижению цели обеспечения стабильности гражданского законодательства в рамках решения поставленной на современном этапе задачи по совершенствованию Гражданского кодекса Российской Федерации [О совершенствовании Гражданского кодекса Российской Федерации: указ Президента Российской Федерации от 18 июля 2008 г. № 1108. Ст. 3482].

ЛИТЕРАТУРА

1. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Петрозаводск: Петроком, 1993. С. 256.
2. Магазинер Я. М. Общая теория права на основе советского законодательства // Правоведение. 1999. № 1. С. 166.
3. Posner Richard A. & Rosenfield Andrew M. Impossibility and Related Doctrines in Contract Law: An Economic Analysis. Chicago: University of Chicago Press, 1977. P. 83, 88.
4. Лубин А. Ф., Кондратьева Е. Е., Нурутдинов О. А. Общие положения рискологии — теории риска в деятельности по выявлению, расследованию и раскрытию преступлений // Российский следователь. 2007. № 3. С. 42.
5. Власова А. С. Гражданско-правовые средства регулирования риска предпринимательской деятельности // Нотариус. 2007. № 5. С. 28.
6. Бушев А. Ю. Основы управления рисками в праве // Арбитражные споры. 2008. № 3. С. 80.
7. Афонченко А. Г. Сущность и значение риска как цивилистической категории // Современное право. 2007. № 8. С. 59.
8. Горячкина Д. А. Теоретико-методологические основы управления рисками в предпринимательской деятельности. [Электронный ресурс] URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/teoretiko-metodologicheskie-osnovy-upravleniya-riskami-v-predprinimatelskoy-deyatelnosti>.
9. Красавчиков О. А. Категории науки гражданского права. Избранные труды. М.: Статут, 2005. Т. 2. С. 417.
10. Агарков М. М. Учение о ценных бумагах. М., 1993. С. 49.
11. Вячеславов Ф. А. Распределение рисков в гражданском праве: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2008.
12. Мартыросян А. Г. К вопросу о риске в гражданском праве Российской Федерации // Современное право. 2009. № 9. С. 60–64.
13. Ломидзе Э. Ю. Распределение между сторонами договора риска случайного недостижения цели. М., 2011. С. 56–57.

REFERENCES

1. Keynes J. M. Obshhaja teorija zanjatosti, procenta i deneg [General theory of employment, percent and money]. Petrozavodsk, Petrok, 1993, p. 256 (in Russian).
2. Magazinier Ya. M. Obshhaja teorija prava na osnove sovetskogo zakonodatel'stva [The general theory is right on the basis of the Soviet legislation]. *Pravovedenie — Jurisprudence*, 1999, no. 1, p. 166.
3. Posner Richard A. & Rosenfield Andrew M. Impossibility and Related Doctrines in Contract Law: An Economic Analysis. Chicago, University of Chicago Press, 1977, pp. 83, 88.
4. Lubin A. F., Kondratyeva E. E., Nurutdinov O. A. Obshhie polozhenija riskologii — teorii riska v dejatel'nosti po vyjavleniju, rassledovaniju i raskrytiju prestuplenij [General provisions of a riskologiya — the theory of risk in activities for identification, investigation and disclosure of crimes]. *Rossijskij sledovatel' — the Russian investigator*, 2007, no. 3, p. 42 (in Russian).

5. *Vlasova A. S.* Grazhdansko-pravovye sredstva regulirovaniya riska predprinimatel'skoj dejatel'nosti [Civil means of regulation of risk of business activity]. *Notarius — Notary*, 2007, no. 5, p. 28 (in Russian).
6. *Bushev A. Yu.* Osnovy upravleniya riskami v prave [Risk management bases in the right]. *Arbitrazhnye spory — Arbitration disputes*, 2008, no. 3, p. 80 (in Russian).
7. *Afonchenko A. G.* Sushhnost' i znachenie riska kak civilisticheskoy kategorii [Essence and value of risk as civil category]. *Sovremennoe pravo — Modern right*, 2007, no. 8, p. 59 (in Russian).
8. *Goryachkina D. A.* Teoretiko-metodologicheskie osnovy upravleniya riskami v predprinimatel'skoj dejatel'nosti [Theory and methodology bases of risk management in business activity]. Available at: <http://cyberleninka.ru/article/n/teoretiko-metodologicheskie-osnovy-upravleniya-riskami-v-predprinimatelskoy-deyatelnosti> (in Russian).
9. *Krasavchikov O. A.* Kategorii nauki grazhdanskogo prava. Izbrannye trudy [Categories of science of civil law. Chosen works]. Moscow, Statute, 2005, vol. 2, p. 417 (in Russian).
10. *Agarkov M. M.* Uchenie o cennyh bumagah [The doctrine about securities.] Moscow, 1993, p. 49 (in Russian).
11. *Vyacheslavov F. A.* Raspredelenie riskov v grazhdanskom prave: dis. ... kand. jurid. nauk [Distribution of risks in civil law. PhD law diss.]. Moscow, 2008.
12. *Martirosyan A. G.* K voprosu o riske v grazhdanskom prave Rossijskoj Federacii [To a question of risk in civil law of the Russian Federation]. *Sovremennoe pravo — Modern right*, 2009, no. 9, pp. 60–64 (in Russian).
13. *Lomidze E. Yu.* Raspredelenie mezhdu storonami dogovora riska sluchajного nedostizhenija celi [Distribution between the parties of the contract of risk of casual not achievement of goals]. Moscow, 2011, pp. 56–57 (in Russian).