

DOI: 10.37791/2687-0657-2021-15-3-39-49

Моделирование инвестиционных альянсов: тренды, институты, роли

О. В. Осипенко^{1*}

¹ Университет «Синергия», Москва, Россия

* Rincon-msk@yandex.ru

Аннотация. В статье по итогам исследования актуальной российской экономической, корпоративно-управленческой и судебной правоприменительной практики освещаются востребованные в крупном и умеренно крупном предпринимательстве различные конфигурации инвестиционных альянсов, регулируемых условиями корпоративных договоров. Автор привлекает внимание читателя к опорным целевым установкам, реализуемым при эксплуатации соответствующих моделей таких соглашений инвесторов в акции акционерных компаний и доли в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью, а также к управленческому и правовому инструментарию осуществления данных целей. Проблематика моделирования инвестиционных альянсов применительно к решению долго-, средне- и краткосрочных целей и задач субъектов предпринимательской практики требует применения междисциплинарного анализа – исследований на стыке экономики, менеджмента, управления и права. Цель статьи – сформулировать проблему моделирования инвестиционных альянсов, описать традиционные модели инвестиционных альянсов и раскрыть институты моделирования инвестиционных альянсов, способствующих решению указанной проблемы. В числе прочих анализируются конструкции, эффективно поддерживающие совместную бизнес-практику мажоритарных и миноритарных акционеров, значимых миноритариев, консолидирующих с их помощью корпоративный контроль, активации возможностей корпоративных соглашений, заключаемых по российскому праву, для осуществления проектов слияний и поглощения, а также антирейдерской защиты целевой компании. Автор характеризует традиционные модели инвестиционных альянсов: «Присяга на верность», «Паритетная формула», «Предпродажная подготовка», «Спекулятивное соглашение», «Альянс миноритариев», «Антирейдерская коалиция». Раскрывает институты моделирования инвестиционного альянса: особых прав участника, непропорциональных полномочий, особых правил непубличных компаний, непропорциональных вкладов, корпоративного договора. Также подчеркивает разнообразие ролей участников инвестиционных альянсов, учитываемых при решении проблемы моделирования инвестиционных альянсов.

Ключевые слова: инвестиционный альянс, корпоративный договор, модели инвестиционных альянсов, роли участников корпоративных альянсов, институты инвестиционного альянса, распределительные отношения участников корпоративных договоров, корпоративный договор с участием третьих лиц

Для цитирования: Осипенко О. В. Моделирование инвестиционных альянсов: тренды, институты, роли // Современная конкуренция. 2021. Т. 15. №3. С. 39–49. DOI: 10.37791/2687-0657-2021-15-3-39-49

Modeling Investment Alliances: Trends, Institutions, Roles

O. Osipenko^{1*}

¹ Synergy University, Moscow, Russia

* Rincon-msk@yandex.ru

Annotation. The article, based on the results of a study of current Russian economic, corporate management and judicial law enforcement practice, highlights various configurations of investment alliances regulated by the terms of corporate agreements that are in demand in large and moderately large businesses. The author draws the reader's attention to the reference targets implemented in the operation of the corresponding models of such agreements of investors in the shares of joint-stock companies and shares in the authorized capital of limited liability companies, as well as on the management and legal tools for achieving these goals. The problem of modeling investment alliances in relation to the solution of long-, medium- and short-term goals and objectives of subjects of entrepreneurial practice requires the use of interdisciplinary analysis – research at the intersection of economics, management, management and law. The purpose of the article is to formulate the problem of modeling investment alliances, describe traditional models of investment alliances and reveal the institutions of modeling investment alliances that contribute to solving this problem. Among others, the authors analyze structures that effectively support the joint business practice of majority and minority shareholders, significant minority shareholders who consolidate corporate control with their help, activate the possibilities of corporate agreements concluded under Russian law for the implementation of mergers and acquisitions projects, as well as anti-raider protection of the target company. The author characterizes the traditional models of investment alliances: “Oath of Allegiance”, “Parity Formula”, “Presale Preparation”, “Speculative Agreement”, “Alliance of Minority Shareholders”, “Anti-Raider Coalition”. The author reveals the institutions of modeling an investment alliance: special rights of a participant, disproportionate powers, special rules of non-public companies, disproportionate contributions, and a corporate agreement. The author also emphasizes the diversity of the roles of participants in investment alliances, taken into account when solving the problem of modeling investment alliances.

Keywords: investment alliance, corporate agreement, investment alliance models, roles of members of corporate alliances, investment alliance institutions, distribution relations of participants in corporate agreements, corporate agreement with the participation of third parties

For citation: Osipenko O. Modeling Investment Alliances: Trends, Institutions, Roles. *Sovremennaya konkurentsya*—Journal of Modern Competition, 2021, vol.15, no.3, pp.39-49 (in Russian). DOI: 10.37791/2687-0657-2021-15-3-39-49

Введение

Инвестиционные альянсы, регулируемые условиями акционерных соглашений и договоров об осуществлении прав участников обществ с ограниченной ответственностью, являют собой уникальный механизм и алгоритм предпринимательской практики, привлекающий научный и экспертный

интерес представителей различных отраслей знаний и обладателей разного рода компетенций, в частности экономистов, финансистов, управленцев, юристов, аудиторов, консалтеров, государственных служащих, курирующих работы госкомпаний, и, конечно, профессионально ориентированных инвесторов.

Так, в зоне особого внимания экономистов, в том числе зарубежных, оказываются

актуальные вопросы деятельности совместных предприятий, реализуемой посредством формирования и исполнения условий договора об осуществлении прав участников таких совместных предприятий [11, с. 37–39; 24, с. 467–470], а также на исследовании коммерческой позиции сторон данного договора. С.Ф. Рид и А.Р. Лажу отмечают в своих публикациях, что договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в мировой практике заключается участниками общества для достижения следующих целей: получение контроля участниками за выпуском обществом акций или за принятием им на себя долговых обязательств, контроль над составом участников общества, контроль участников общества за его управлением [24, с. 467–470].

Юристов в большей мере интересует выявление правовой природы сделки, фиксирующей основные позиции инвестиционного альянса, выяснение состава легальных подписантов корпоративных договоров, установление формальных пределов их притязаний на определение стратегии развития компании и конструирование их правового (нормативного) пространства, а также характера мер ответственности за неисполнение или ненадлежащее исполнение достигнутых сторонами данной сделки договоренностей, сравнительный анализ европейского законодательства в этой области [12–16, 25].

Финансисты и собственно инвесторы озабочены поисками механизмов, которые позволяют обрести синергетический монетарный эффект применения корпоративного альянса, выгодно отличающего его от консервативных «автономных» моделей участия инвестора в капитале эмитента.

Что касается изучения проблематики, связанной с моделированием инвестиционных альянсов применительно к решению долго-, средне- и краткосрочных целей и задач субъектов предпринимательской практики в данной области, то в этом поисковом поле фиксируется активность сторонников междисциплинарного анализа – упомянутых исследований на стыке экономики, менеджмента,

управления и права. К этим сторонникам относит себя и автор настоящих строк [17–23].

Цель статьи – сформулировать проблему моделирования инвестиционных альянсов, описать традиционные модели инвестиционных альянсов и раскрыть институты моделирования инвестиционных альянсов, способствующих решению указанной проблемы.

Ключевая проблема заключается в моделировании инвестиционного альянса таким образом, чтобы модель лучше отвечала хозяйственным целям и экономическим интересам субъектов предпринимательской деятельности.

При этом необходимо раскрыть традиционные модели отношений инвестиционного альянса. Важно раскрыть те институты моделирования инвестиционного альянса, которые будут способствовать лучшему отражению экономических интересов субъектов альянса.

Для более адекватного отражения интересов участников альянса при моделировании инвестиционного альянса важно помнить о разнообразии ролей участников альянса.

Методология

Методологической основой статьи является классический научный и актуализированный прикладной инструментальный диалектического материализма. Его значимые подсистемы реализованы и в настоящей статье, в их числе – практика как источник и критерий достоверности суждений, взаимоположение формы и содержания, сущности и явления, причины и следствия, философия структурных уровней явлений и соответствующего ему анализа, восхождения от элементарного к обобщениям.

В качестве частного инструмента исследования, довлеющего к познавательной идеологии примата практики, в данном материале реализован метод междисциплинарного исследования – выявления и оценки актуальных трендов эволюции хозяйственной жизни в реалистично-сбалансированном ожидании синергетического эффекта комплексного анализа на стыке экономики, управления и права (или права, управления и экономики).

При этом автор, будучи по существу экспертом и ученым-фрилансером, не считает себя связанным канонами и фетишами какой-либо доктрины и адептом каких-либо школ и направлений научного знания, а равно сводов прикладных принципов. И в означенном, и в любом ином плане статья, несомненно, открыта для самой решительной критики.

Традиционные модели инвестиционных альянсов

Апеллируя к российской предпринимательской и корпоративно-управленческой практике, сугубо тезисно опишем востребованные ею последние 8–10 лет модели таких альянсов.

Модель «Присяга на верность»

Стратегическая цель инвестиционного альянса данного типа заключается в попытке контрольного участника втянуть в орбиту своего корпоративно-управленческого влияния лояльных миноритариев. Впрочем, не всех, а 1) достаточно крупных (по крайней мере, по доле участия в капитале данного эмитента); 2) тех инвесторов, от которых зависит одобрение сделок с заинтересованностью, особенно по внутрихолдинговым сделкам между данным эмитентом и иными дочерними компаниями холдинга – мажоритариями; 3) «склонных к компромиссам», в частности согласных рассматривать и позиционировать своих эмиссаров в совет директоров как «независимых директоров», которые тем не менее будут вести себя конформно позиции мажоритария; 4) имеющих некий PR-вес и соответствующую репутацию в сегменте «профессиональных миноритариев».

Корпоративный союз инвесторов такой направленности может обязывать миноритария голосовать за сделки с заинтересованностью, давая ему бонус в виде компенсаций за «недостаточные» дивиденды. Российская судебная практика подтверждает правовую обоснованность такой схемы [4].

Модель «Паритетная формула»

Единственная и при этом стратегическая цель таких альянсов – консолидация гаран-

тированного контрольного пакета, причем нередко абсолютного (свыше 75%), и прописывание форматов его эксплуатации.

Модель «Предпродажная подготовка»

Целевая установка – это кратко- или среднесрочная сделка между контрольным участником, намеренным уступить «по-белому» свой контрольный пакет второму подписанту акционерного соглашения, и последним.

Основные задачи альянса данного типа следующие:

1. Прописать механизмы и инструментарий согласования стороной сделки – будущим покупателем акций решений собрания акционеров и совета директоров, формально «голосуемых» представителями продавца акций, порядок инициирования и подготовки заседания совета и проведения собрания.

2. Определить сроки и порядок развернутой «должной проверки» эмитента покупателем и формы реагирования на его ожидаемые или гипотетические результаты сторонами соглашения.

3. Наметить подходы к определению или даже зафиксировать цену сделки поглощения.

4. Зафиксировать отказ («воздержание») сторон от агрессивных легальных и PR-действий и соответствующие медиаторские процедуры при возникновении «непреодолимых разногласий».

5. Определить порядок подготовки и форматы новой эмиссии акций (не всегда, но довольно часто).

6. Сформировать эффективные механизмы получения сторонами (прежде всего покупателем) актуальной информации о компании, а также уведомления сторон об изменении намерений.

Модель «Спекулятивное соглашение»

Основные механизмы: солидаризация срока и порядка закрытия позиции в целом.

Частный инструментарий

1. Широко известные практикам и детально описанные в специальной литературе алгоритмы «русская рулетка», «техасский отстрел», «голландский аукцион» и т. д.

2. Разнообразные опционы (в узком смысле этого понятия).

3. Жесткая или умеренная блокировка инициативы партнера на отчуждение акций (по срокам, объемам, субъектам приобретения и т. д.).

4. Регулирование сторонами ценообразования при отчуждении и приобретении акций (общие подходы к определению цены акции и цены соответствующего пакета акций, ценовые «коридоры», договорная аккредитация приемлемого оценщика и т. д.).

5. Механизмы регулирования наращивания доли партнера в капитале компании, в том числе посредством сделок на первичном рынке (участие в новых эмиссиях акций).

6. Солидаризация позиции в подборе участниками инвестиционного альянса профессиональных посредников – брокеров, дилеров, доверительных управляющих и т. д.

7. Формирование стратегии и взаимного процедурного аппарата в части ожидаемых или гипотетических решений органов управления эмитента относительно новых эмиссий акций и облигаций.

8. Формирование стратегии и взаимного процедурного аппарата в части ожидаемых или гипотетических решений органов управления эмитента относительно приобретения акций на баланс и распоряжения их отчуждением («казначейские акции»).

9. Формирование стратегии и взаимного процедурного аппарата в части ожидаемых или гипотетических решений органов управления эмитента относительно листингования и делистингования акций на соответствующих фондовых биржах.

Модель «Альянс миноритариев»

Основные механизмы:

1) солидаризация сроков и регламента выдвижения кандидатов в совет директоров;

2) создание «системы раннего оповещения об угрозах», формирование иных мер, направленных на профилактику «вывода активов мажоритарием», других форм злоупотребления последним своими правами лидирующего участника компании, а также принятия адекватных мер реагирования (со-

вместное участие в переговорах с мажоритарием и исполнительными органами компании, солидаризация PR-позиции, методы ее публикации, совместная подготовка и подача исков и жалоб в госорганы и т. д.);

3) оперативный и гарантированный обмен подписантами информацией и документами компании;

4) выбор старшего независимого директора;

5) формирование технологий преодоления разногласий по иным вопросам, формирование алгоритма медиаторских процедур;

6) формирование единых подходов в отношении существенных корпоративных действий эмитента (распределительная и прежде всего дивидендная политика, информационная стратегия, крупные сделки и т. д.);

7) солидаризация позиции по инициированию внеочередного общего собрания акционеров;

8) консолидация голосов в ходе подготовки к общему собранию акционеров и при голосовании на нем прежде всего по сделкам с заинтересованностью, а также по решениям собрания, принимаемым квалифицированным большинством голосов.

Модель «Антирейдерская коалиция»

Миссия – профилактика внешней корпоративной агрессии – недружественных незаконных поглощений разного рода, а в последнее время и гринмейла (корпоративного шантажа).

Основные принципы, управленческие механизмы и технологии, реализация которых находит свое место в таких соглашениях, следующие:

1. Отказ сторон от агрессивных легальных и PR-действий.

2. Медиаторские процедуры при возникновении «непреодолимых разногласий» между подписантами.

3. Инструменты оперативного информирования сторон о возникновении признаков «внешней агрессии».

4. Описание форматов сотрудничества сторон в случае активизации корпоративного шантажа третьими лицами.

5. Описание форматов сотрудничества сторон при возникновении признаков рейдерской атаки.

6. Описание форматов сотрудничества сторон в случае эскалации внутренних корпоративных конфликтов, в который окажется вовлеченным одна или несколько сторон данного соглашения.

7. Сроки и порядок проведения планового независимого антирейдерского аудита компании.

Институты моделирования альянса

К *новым трендам* структурирования и форматирования соглашений участников отечественных хозяйственных обществ можно отнести:

- стремление участников корпоративных альянсов закрепить в акционерных соглашениях специфические технологии осуществления сотрудничества подписантов, соответствующие их *фактической* организационной, финансовой/или управленческой *миссии* в структуре инвестиционного альянса на определенном этапе развития компании;

- применение конструкции корпоративного договора в качестве *компромиссной схемы* выхода из *конфликтной ситуации*, в частности, ставшей предметом разбирательства арбитражного суда по соответствующему корпоративному спору;

- все более активное участие заинтересованных *третьих лиц* в определении особого порядка осуществления прав участников (норма п. 9 ст. 67.2 ГК РФ [1]);

- интеграцию института корпоративного договора в святая святых инвестиционной практики – сферу *распределительных отношений*;

- *комбинирование* института корпоративного договора с *другими видами сделок*, а также с конструкцией свободы договорных отношений.

И «старинное» гражданское законодательство России, и в особенности радикальная реформа корпоративного права, стар-

товавшая 1 сентября 2014 года, предоставляют конструкторам систем руководства компанией несколько вариантов гармоничного разрешения проблемы моделирования альянса, подчеркнем, особенно эффективных применительно к бизнесам непубличного сегмента корпорирования.

Первый – институт особых прав участника корпорации, в частности АО и ООО.

Так, п. 2 ст. 8 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» [3] (далее – ФЗ об ООО) предусмотрены следующие положения:

«Помимо прав, предусмотренных настоящим Федеральным законом, устав общества может предусматривать иные права (дополнительные права) участника (участников) общества. Указанные права могут быть предусмотрены уставом общества при его учреждении или предоставлены участнику (участникам) общества по решению общего собрания участников общества, принятому всеми участниками общества единогласно.

Дополнительные права, предоставленные определенному участнику общества, в случае отчуждения его доли или части доли к приобретателю доли или части доли не переходят.

Прекращение или ограничение дополнительных прав, предоставленных всем участникам общества, осуществляется по решению общего собрания участников общества, принятому всеми участниками общества единогласно. Прекращение или ограничение дополнительных прав, предоставленных определенному участнику общества, осуществляется по решению общего собрания участников общества, принятому большинством не менее двух третей голосов от общего числа голосов участников общества, при условии, если участник общества, которому принадлежат такие дополнительные права, голосовал за принятие такого решения или дал письменное согласие.

Участник общества, которому предоставлены дополнительные права, может отказаться от осуществления принадлежащих ему дополнительных прав, направив пись-

менное уведомление об этом обществе. С момента получения обществом указанного уведомления дополнительные права участника общества прекращаются».

Аналогичные нормы в сфере обязанностей предусмотрены п. 2 ст. 9 ФЗ об ООО (дополнительные обязанности).

Возможность установления учредительным документом корпорации других прав и обязанностей предусмотрена также ст. 65.2 и 67 ГК РФ [1].

Второй – институт «непропорциональных полномочий».

Пункт 1 ст. 66 ГК РФ [1], фиксируя общее правило, согласно которому «объем правомочий участников хозяйственного общества определяется пропорционально их долям в уставном капитале общества», устанавливает и значимое исключение из него: «Иной объем правомочий участников непубличного хозяйственного общества может быть предусмотрен уставом общества, а также корпоративным договором при условии внесения сведений о наличии такого договора и о предусмотренном им объеме правомочий участников общества в единый государственный реестр юридических лиц».

Третий (подсистема ситуативных прав и обязанностей) – особые правила регулирования сделок с заинтересованностью в непубличных компаниях.

Так, п. 8 ст. 83 ФЗ об АО [2] устанавливает: «Уставом непубличного общества может быть установлен отличный от установленного настоящей главой порядок одобрения сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, либо установлено, что положения главы XI настоящего Федерального закона не применяются к этому обществу. Такие положения могут быть предусмотрены уставом непубличного общества при его учреждении или при внесении изменений в устав общества по решению общего собрания акционеров, принятому всеми акционерами единогласно. Исключение из устава общества указанных положений осуществляется по решению общего собрания акционеров, принятому всеми акционерами единогласно».

Аналогичные нормы мы видим в п. 9 ст. 45 ФЗ об ООО.

Четвертый (подсистема ситуативных обязанностей) – институт «непропорциональных вкладов» в имущество компании.

В частности, в соответствии со ст. 27 ФЗ об ООО «участники общества обязаны, если это предусмотрено уставом общества, по решению общего собрания участников общества вносить вклады в имущество общества. Такая обязанность участников общества может быть предусмотрена уставом общества при учреждении общества или путем внесения в устав общества изменений по решению общего собрания участников общества, принятому всеми участниками общества единогласно». И далее: «Вклады в имущество общества вносятся всеми участниками общества пропорционально их долям в уставном капитале общества, если иной порядок определения размеров вкладов в имущество общества не предусмотрен уставом общества».

Данные механизмы планомерного демонстража логики «строгой пропорциональности» обязательственных прав участника их финансовым инвестициям характеризуют две *взаимосвязанные* особенности. Во-первых, за исключением схемы, предложенной п. 1 ст. 32.2 ФЗ об АО, в качестве легального нормативного источника они *эксплуатируют устав* компании, в который соответствующие стартовые нормы или коррективы вносятся на основе единогласного решения или квалифицированного большинства инвесторов. Это, безусловно, справедливо, но, так сказать, не всегда удобно в организационном плане. Во-вторых, данные механизмы подразумевают *долгосрочные* договоренности сторон относительно формирования тех или иных управленческих либо финансовых «привилегий» конкретных участников. Это, признаем очевидное, также не обладает достоинством регуляторного ресурса универсального применения.

Иными словами, если особые права и обязанности соответствующего участника

инвестиционного союза (в части данной компании или холдинга в целом) рекрутируются в целях осуществления *конкретного предпринимательского проекта* или применительно к *частной фазе роста либо реструктуризации компании*, приведенные выше инструменты не слишком эффективны. В самом деле, как-то не принято подвергать коррекции устав компании, скажем, каждый квартал. Да и консенсус участников по таким в высшей степени чувствительным вопросам достигим категорически не всегда.

И тут на помощь приходит институт корпоративного договора (*пятый способ*). Он не требует ни мобилизации единогласия либо квалифицированного большинства участников (корпоративный договор может быть заключен некоторыми участниками компании), ни внесения изменений в учредительный документ, ни общения с межрайонной инспекцией ФНС, ответственной за коррективы ЕГРЮЛ (за исключением случаев, предусмотренных законом).

Разумеется, и такого рода *локальные альянсы*, апеллирующие к тезису о признании *специфических бизнес-ролей подписантов*, далеко не всегда бесконфликтны.

Роли участников альянса

Обобщая корпоративную практику, как позитивную, так и «увиденную» судебными прецедентами последних нескольких лет, наряду с вычлениением миссии «чистого инвестора» и «генератора бизнес-идей», констатируем регуляторную комфортность осуществления корпоративными договорами комментируемого модельного ряда следующих специфических ролей участников бизнес-альянсов:

- миссия гаранта результативности *сбытовой политики* компании (гарантия нахождения заинтересованной клиентуры, формирования ниши на региональном рынке в целом и т. п.);
- миссия организатора *ресурсного (инфраструктурного)* обеспечения избранной

бизнес-модели (земельные участки, здания, сооружения; специфические сырье, материалы, энергоносители);

- миссия *конструктора интеллектуальной подсистемы* функционирования бизнеса компании (опорные кадры, программное обеспечение, значимый внешний консалтинг, экономическая безопасность и т. п.);
- миссия осуществления на персональной основе *функции исполнительного органа* или действующего на профессиональной (постоянной) основе председателя совета директоров;

- миссия подсистемы компании, обеспечивающей плотный *мониторинг практики исполнения* менеджментом компании ее стратегии и конкретных проектов;

- миссия организатора и гаранта эффективной корпоративной защиты компании, подвергшейся рейдерскому захвату и/или массивному корпоративному шантажу.

«Чистые инвесторы», адекватно воспринимаемая реалии отечественного бизнеса, по нашим экспертным наблюдениям, обычно выражают готовность уступить партнерам – носителям такого инвест-функционала часть процентного участия в уставном капитале, по сути, «платить процентами» в капитале, либо хеджируя соответствующие риски, интегрируют в текст корпоративного договора пункты о штрафных санкциях для не справившихся со своими обязательствами коллег в форме права выкупа титула, причем не только в приведенном выше прецеденте, в конфигурации пут-опциона, но и колл-опциона.

Дискуссионные вопросы

Корпоративный альянс, скрепляемый сделкой в формате договора акционеров, – бизнес-конструкция, стремительно набирающая популярность в экономике РФ. Вместе с тем необходимо признать, что в случае ее применения исключительно российскими участниками компаний она продолжает оставаться на ментально-психологическом уровне восприятия ее среднестатистически-

ми специалистами и топ-менеджерами «экзотикой», «данью зарубежным традициям» корпорирования и предпринимательства. Признать подобное положение позитивом не представляется возможным.

В то же время следует признать, что многие вопросы в области научного и вслед за тем прикладного восприятия эволюции института корпоративного альянса в РФ также не покидают сегмент разночтений [5–10]. Основными интригами, мотивирующими продолжение творческих дискуссий ученых и экспертов, остаются, причем невзирая на появление судебных прецедентов, поиски ответов на следующие вопросы:

1. Может ли сама компания выступать не только объектом, но и субъектом корпоративного альянса ведущих акционеров?

2. Обосновано ли вплетение в ткань договоренностей участников альянса не только института их прав, но и института обязанностей акционеров?

3. В каком объеме и в какие сроки необходимо информировать инвестиционную и экспертную общественность о факте за-

ключения альянса, а равно о сущности его условий (что, на наш взгляд, особенно злободневно для непубличных компаний)?

4. Резонна ли постановка вопроса о «наказании» инвесторов, интегрирующих договоренности класса «корпоративный альянс» в другие их транзакции или иным образом вуалирующих соответствующие договоренности по управлению компанией?

Заключение

В заключении остается только повторить, что ключевая проблема состоит в моделировании инвестиционного альянса таким образом, чтобы модель лучше отвечала хозяйственным целям и экономическим интересам субъектов предпринимательской деятельности.

При этом необходимо учитывать традиционные модели отношений инвестиционного альянса, новые тренды моделирования инвестиционных альянсов, институты моделирования инвестиционного альянса и разнообразие ролей участников альянса.

Список литературы

1. Гражданский Кодекс Российской Федерации. Часть первая от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 08.12.2020). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/ (дата обращения: 09.03.2021).
2. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 02.07.2021) «Об акционерных обществах» // СПС «КонсультантПлюс». URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/ (дата обращения: 08.07.2021).
3. Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ (ред. от 01.07.2021) «Об обществах с ограниченной ответственностью» // СПС «КонсультантПлюс». URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/ (дата обращения: 08.07.2021).
4. Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // СПС «КонсультантПлюс». URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_181602/ (дата обращения: 08.07.2021).
5. *Беляков В. Г.* Корпоративный контроль участников общества с ограниченной ответственностью: экономико-правовой подход // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия «Менеджмент». 2014. № 1. С. 57–79.
6. *Варюшин М. С.* Генезис и эволюция корпоративных договоров в корпоративном праве Англии и США // Законодательство и экономика. 2013. № 9. С. 63–69.
7. *Варюшин М. С.* Гражданско-правовое регулирование корпоративных договоров: сравнительный анализ: автореф. дисс. ... канд. юрид. наук: 12.00.03. – М., 2015. – 22 с.
8. *Гармаев А.* Российское право для совместных предприятий [Электронный ресурс] // ЭЖ-Юрист. 2014. № 38. URL: <http://base.garant.ru/57517468/> (дата обращения: 20.04.2021).
9. *Гохан Патрик А.* Слияния, поглощения и реструктуризация компаний / пер. с англ. А. Шматова. – 3-е изд. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 740 с.
10. *Грибкова Т. В.* Акционерные соглашения как средство правового регулирования корпоративных отношений: дисс. ... канд. юрид. наук: 12.00.03. – М., 2011. – 238 с.

11. *Депамфилис Д.* Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании: процесс, инструментарий, примеры из практики, ответы на вопросы / пер. с англ. Е. Пестерева. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007. – 921 с.
12. *Иванов А., Лебедева Н.* Соглашения акционеров: шаг вперед или топтание на месте? // *Корпоративный юрист.* 2008. №9. С. 8–28.
13. *Ломакин Д. В.* Договоры об осуществлении прав участников хозяйственных обществ как новелла корпоративного законодательства // *Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации.* 2009. №8. С. 6–26.
14. *Осипенко К. О.* Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве: автореф. дисс. ... канд. юрид. наук: 12.00.03. – М.: Инфотропик Медиа, 2016. – 22 с.
15. *Осипенко К. О.* Предмет договора об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве // *Вестник гражданского права.* 2012. №6. С. 6–12.
16. *Осипенко К. О.* Соглашения участников (акционеров) в российском и английском праве // *Законодательство.* 2010. №4. С. 29–37.
17. *Осипенко О. В.* Актуальные проблемы системного применения инструментов корпоративного управления и акционерного права. – М.: Статут, 2018. – 448 с.
18. *Осипенко О. В.* Дополнительные права/обязанности участников и соглашения между участниками: сравнительный анализ институтов // *ООО «Проблемы и решения».* 2010. №5. С. 5–13.
19. *Осипенко О. В.* Институт акционерных соглашений: размышления на старте правоприменительного марафона // *Слияния и поглощения.* 2009. №9. С. 18–30.
20. *Осипенко О. В.* Институт договора участников ООО: «операционная карта» применения // *ООО «Проблемы и решения».* 2010. №7. С. 17–27.
21. *Осипенко О. В.* Институт корпоративного договора: лабиринты судебной практики // *Акционерный вестник.* 2015. №10, 11. С. 24–32.
22. *Осипенко О. В.* Институт медиации как инструмент обеспечения эффективности исполнения акционерного соглашения // *Акционерное общество. Вопросы корпоративного управления.* 2010. №3. С. 13–24.
23. *Осипенко О. В.* Корпоративный договор с участием третьих лиц [Электронный ресурс] // *Акционерное общество. Вопросы корпоративного управления.* 2019. №1. URL: <https://ao-journal.ru/journal/lib/ejournal/detail/ArticleID/1594/korporativnyj-dogovor-s-uchastiem-tretih-lic> (дата обращения: 20.04.2021).
24. *Рид С. Ф., Лажу А. Р.* Искусство слияний и поглощений: пер. с англ. – 3-е изд. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 956 с.
25. *Степанов Д. И., Фогель В. А., Шрамм Х.* Корпоративный договор: подходы российского и немецкого права к отдельным вопросам регулирования // *Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации.* 2012. №10. С. 22–69.

Сведения об авторе

Осипенко Олег Валентинович, ORCID 0000-0002-4990-5594, докт. экон. наук, профессор, кафедра теории и практики конкуренции, Университет «Синергия», Москва, Россия, Rincon-msk@yandex.ru

Статья поступила 31.05.2021, рассмотрена 14.06.2021, принята 25.06.2021

Reference

1. Civil Code of the Russian Federation. Part one of November 30, 1994 51 FL (as amended of December 8, 2020) (in Russian). Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/ (accessed 09.03.2021).
2. RF Federal Law “On Joint Stock Companies” of December 26, 1996 208 FL (as amended of July 1, 2021) (in Russian). Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/ (accessed 08.07.2021).
3. RF Federal Law “On Limited Liability Companies” of February 8, 1998 14 FL (as amended of July 1, 2021) (in Russian). Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/ (accessed 08.07.2021).
4. RF Resolution of the Plenum of the Supreme Court “On the application by the courts of certain provisions of section I of part one of the Civil Code of the Russian Federation” of June 23, 2015 (in Russian). Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_181602/ (accessed 08.07.2021).
5. Belyakov V. G. Corporate control of the company parties limited liability: economic and legal approach. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Menedzhment*=*Vestnik of Saint Petersburg University. Management*, 2014, no.1, pp.57-79 (in Russian).
6. Varyushin M. S. *Genesis i evolyutsiya korporativnykh dogovorov v korporativnom prave Anglii i SShA* [Genesis and evolution of corporate agreements in corporate law in England and the United States]. *Zakonodatel'stvo i ekonomika*, 2013, no.9, pp.63-69.

7. Varyushin M. S. *Grazhdansko-pravovoe regulirovanie korporativnykh dogovorov: sravnitel'nyi analiz. Avtoref. diss. kand. jurid. nauk: 12.00.03* [Civil law regulation of corporate contracts: comparative analysis. Cand. legal sci. author. diss.: 12.00.03]. Moscow, 2015, 22 p.
8. Garmaev A. *Rossiiskoe pravo dlya sovmestnykh predpriyatii* [Russian law for joint ventures]. *EZh-Yurist*, 2014, no.38. Available at: <http://base.garant.ru/57517468/> (accessed 20.04.2021).
9. Gohan Patrick A. *Sliyaniya, pogloshcheniya i restrukturalizatsiya kompanii* [Mergers, acquisitions and restructuring of companies]. Transl. from English A. Shmatova. 3rd ed. Moscow, *Al'pina Biznes Buks Publ.*, 2007, 740 p.
10. Gribkova T. V. *Aksionernye soglasheniya kak sredstvo pravovogo regulirovaniya korporativnykh otnoshenii. Diss. kand. jurid. nauk* [Share agreements as a means of legal regulation of corporate relations. Cand. legal sci. diss.]. Moscow, 2011, 238 p.
11. Depamfilis D. *Sliyaniya, pogloshcheniya i drugie sposoby restrukturalizatsii kompanii: protsess, instrumentarii, primery iz praktiki, otvety na voprosy* [Mergers, acquisitions and other ways of company restructuring: process, tools, case studies, answers to questions]. Transl. from English E. Pestereva. Moscow, *Olimp-Biznes Publ.*, 2007, 921 p.
12. Ivanov A., Lebedeva N. *Soglasheniya aktsionerov: shag vpered ili toptanie na meste?* [Shareholder agreements: a step forward or marking time?]. *Korporativnyi yurist*, 2008, no.9, pp.8-28.
13. Lomakin D. V. *Dogovory ob osushchestvlenii prav uchastnikov khozyaistvennykh obshchestv kak novella korporativnogo zakonodatel'stva* [Agreements on the exercise of the rights of participants in business entities as a novelty of corporate legislation]. *Vestnik Vysshego Arbitrazhnogo Suda Rossiiskoi Federatsii*, 2009, no.8, pp.6-26.
14. Osipenko K. O. *Dogovor ob osushchestvlenii prav uchastnikov khozyaistvennykh obshchestv v rossiiskom i angliiskom prave. Avtoref. diss. kand. jurid. nauk: 12.00.03* [Agreement on the exercise of the rights of participants in business entities in Russian and English law. Cand. legal sci. author. diss.: 12.00.03]. Moscow, *Infotropik Media Publ.*, 2016, 22 p.
15. Osipenko K. O. *Predmet dogovora ob osushchestvlenii prav uchastnikov khozyaistvennykh obshchestv v rossiiskom i angliiskom prave* [Subject matter of the agreement on the exercise of the rights of participants in business entities in Russian and English law]. *Vestnik grazhdanskogo prava*, 2012, no.6, pp.6-12.
16. Osipenko K. O. Shareholder's agreements in Russian and English laws. *Zakonodatel'stvo*, 2010, no.4, pp.29-37 (in Russian).
17. Osipenko O. V. *Aktual'nye problemy sistemnogo primeneniya instrumentov korporativnogo upravleniya i aktsionernogo prava* [Actual problems of the systematic application of corporate governance and shareholder law tools]. Moscow, *Statut Publ.*, 2018, 448 p.
18. Osipenko O. V. *Dopolnitel'nye prava/obyazannosti uchastnikov i soglasheniya mezhdru uchastnikami: sravnitel'nyi analiz institutov* [Additional rights/obligations of participants and agreements between participants: comparative analysis of institutions]. *OOO «Problemy i resheniya»*, 2010, no.5, pp.5-13.
19. Osipenko O. V. *Institut aktsionernykh soglashenii: razmyshleniya na starte pravoprimeritel'nogo marafona* [Institute of Shareholders Agreements: Reflections at the Start of the Law Enforcement Marathon]. *Sliyaniya i pogloshcheniya*, 2009, no.9, pp.18-30.
20. Osipenko O. V. *Institut dogovora uchastnikov OOO: «operatsionnaya karta» primeneniya* [Institute of the agreement of the LLC participants: "operational card" of the application]. *OOO «Problemy i resheniya»*, 2010, no.7, pp.17-27.
21. Osipenko O. V. *Institut korporativnogo dogovora: labirinty sudebnoi praktiki* [Institute of corporate agreement: labyrinths of judicial practice]. *Aksionernyi vestnik*, 2015, no.10, 11, pp.24-32.
22. Osipenko O. V. *Institut mediatsii kak instrument obespecheniya effektivnosti ispolneniya aktsionernogo soglasheniya* [Institute of mediation as a tool to ensure the effectiveness of the execution of a shareholder agreement]. *Aksionernoe obshchestvo. Voprosy korporativnogo upravleniya*, 2010, no.3, pp.13-24.
23. Osipenko O. V. *Korporativnyi dogovor s uchastiem tret'ikh lits* [Corporate agreement with the participation of third parties]. *Aksionernoe obshchestvo. Voprosy korporativnogo upravleniya*, 2019, no.1. Available at: <https://ao-journal.ru/journal/lib/ejournal/detail/ArticleID/1594/korporativnyj-dogovor-s-uchastiem-tretih-lic> (accessed 20.04.2021).
24. Reed S. F., Lajou A. R. *Iskusstvo sliyanii i pogloshchenii* [The art of mergers and acquisitions]. Transl. from English. 3rd ed. Moscow, *Al'pina Biznes Buks Publ.*, 2007, 956 p.
25. Stepanov D. I., Fogel V. A., Schramm H. *Korporativnyi dogovor: podkhody rossiiskogo i nemetskogo prava k otdel'nym voprosam regulirovaniya* [Corporate agreement: approaches of Russian and German law to certain regulatory issues]. *Vestnik Vysshego Arbitrazhnogo Suda Rossiiskoi Federatsii*, 2012, no.10, pp.22-69.

About the author

Oleg V. Osipenko, ORCID 0000-0002-4990-5594, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Theory and Practice of Competition Department, Synergy University, Moscow, Russia, Rincon-msk@yandex.ru

Received 31.05.2021, reviewed 14.06.2021, accepted 25.06.2021