

DOI: 10.37791/2687-0657-2021-15-2-72-76

Новые схемы инвестиционных альянсов

О. В. Осипенко^{1*}

¹ Университет «Синергия», Москва, Россия

* Rincon-msk@yandex.ru

Аннотация. В статье освещаются востребованные в крупном и среднем предпринимательстве новые 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 на управленческом и правовом инструментарии осуществления данных целей. В числе прочих анализируются конструкции, эффективно поддерживающие совместную бизнес-практику мажоритарных и миноритарных акционеров, значимых миноритариев, консолидирующих с помощью таких конструкций корпоративный контроль, активации возможностей корпоративных соглашений, заключаемых по российскому праву, для осуществления проектов слияний и поглощения, а также антирейдерской защиты целевой компании. К новым трендам структурирования и форматирования соглашений участников отечественных хозяйственных обществ автор относит: стремление участников корпоративных альянсов закрепить в акционерных соглашениях специфические технологии осуществления сотрудничества подписантов, соответствующие их фактической организационной, финансовой и (или) управленческой миссии в структуре инвестиционного альянса на определенном этапе развития компании; применение конструкции корпоративного договора в качестве компромиссной схемы выхода из конфликтной ситуации; активное участие заинтересованных третьих лиц в определении особого порядка осуществления прав участников; интеграцию института корпоративного договора в сферу распределительных отношений; комбинирования института корпоративного договора с другими видами сделок, а также с конструкцией свободы договорных отношений.

Ключевые слова: инвестиционный альянс, корпоративный договор, модели инвестиционных альянсов, инвестиционные миссии участников корпоративных альянсов, распределительные отношения участников корпоративных договоров, корпоративный договор с участием третьих лиц

Для цитирования: Осипенко О. В. Новые схемы инвестиционных альянсов // Современная конкуренция. 2021. Т. 15. № 2. С. 72–76. DOI: 10.37791/2687-0657-2021-15-2-72-76

New schemes of investment alliances

O. Osipenko^{1*}

¹ Synergy University, Moscow, Russia

* Rincon-msk@yandex.ru

Abstract. The article highlights the new 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. 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 target company. The author refers to the new trends in structuring and formatting agreements of participants in domestic business entities: the desire of participants in corporate alliances to consolidate in shareholder agreements specific technologies for implementing cooperation between signatories, corresponding to their actual organizational, financial and (or) management mission in the structure of an investment alliance at a certain stage of the company's development; application of the structure of a corporate agreement as a compromise scheme for getting out of a conflict situation; active participation of interested third parties in determining a special procedure for exercising the rights of participants; integration of the institution of corporate agreement into the sphere of distribution relations; combining the institution of a corporate agreement with other types of transactions, as well as with the construction of freedom of contractual relations.

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

For citation: Osipenko O. New schemes of investment alliances. *Sovremennaya konkurentsya*—Journal of Modern Competition, 2021, vol.15, no.2, pp.72-76 (in Russian). DOI: 10.37791/2687-0657-2021-15-2-72-76

Введение

Совокупность норм российского законодательства (ст. 67.2 ГК РФ, ст. 32.1 Федерального закона «Об акционерных обществах» и п. 3 ст. 8 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью»), регулирующих на системной основе институт корпоративного соглашения участников хозяйственного общества, обретает все большую прикладную популярность. К такому выводу приводит анализ как актуальной корпоративной, так и судебной практики [1–4].

Исследование векторов правоприменения в данном сегменте отечественного корпоративного управления обнаруживает **явное изменение инвестиционных ориентиров**

и юридико-технических приемов, реализуемых конструкторами договорных форматов инвестиционных альянсов [5, 6]. Налицо значимое и при этом, на наш взгляд, знаковое возвышение меры креатива при их разработке и осуществлении [7, 8]. Последнее проявляет себя, в частности, в поисках договорных конфигураций взаимодействия совладельцев компаний, а в последнее время участников и третьих лиц (стейкхолдеров), демонстрирующих позитивный творческий отрыв от едва ли не ожидаемых в формальном плане и критически избыточных в объемном плане (с учетом реального правового содержания) текстов корпоративных договоров, составленных вроде бы по российскому праву, но с четкой и, если угодно, профессионально унылой ориентацией на

британско-кипрские регуляторные и «правоэксплуатирующие» традиции.

Лидерство спекулятивной модели корпоративного договора в отечественной практике, по нашим экспертным наблюдениям, уже не является в настоящее время столь внушительным, а в аспекте резонных институциональных ожиданий – столь трагическим, как, положим, два–три десятилетия назад. Отрадно отметить тот факт, что сегодня оказываются востребованными и иные юридико-архитектурные решения, вообще говоря, обнаруживающие приверженность их авторов к «полихромным» интерпретациям регуляторных ресурсов ст. 67.2 ГК РФ. Корпоративная практика обнаруживает, в частности, эффективность интеграции в тексты таких «нестандартных» соглашений описаний механизмов, которые творчески реализуют различные *экономические и управленские установки, адекватные той или иной сложившейся на данный момент функционирования бизнеса корпоративной ситуации.*

Обратимся к анализу новых, замеченных специалистами в последние два–три года, схем инвестиционных альянсов.

Инвестиционный альянс с участием третьих лиц

Пунктом 9 ст. 67.2 ГК РФ установлено следующее. Кредиторы общества и иные *третьи лица* могут заключить договор с участниками хозяйственного общества, по которому последние в целях обеспечения охраняемого законом интереса таких третьих лиц обязуются осуществлять свои корпоративные права определенным образом или воздерживаться (отказаться) от их осуществления, в том числе голосовать определенным образом на общем собрании участников общества, согласованно осуществлять иные действия по управлению обществом, приобретать или отчуждать доли в его уставном капитале (акции) по определенной цене или при наступлении определенных обстоятельств либо воздерживаться от отчуждения долей (акций) до наступления определенных обстоятельств. К этому дого-

вору соответственно применяются правила о корпоративном договоре.

Обозрение корпоративной практики последних лет фиксирует заметное обострение интереса к данной конструкции корпоративного договора. Повышенное внимание к ней крупных банков, на долгосрочной основе сотрудничающих в сфере системного кредитования и РКО с компаниями реального сектора экономики, в общем, не стало неожиданным. Вовлечение же иных заинтересованных участников системы корпоративно-правовых отношений, не являющихся совладельцами компании, в свод участников такого рода сделки позволяет сделать вывод о том, что в области «квазикорпоративной» контракции наблюдаются чреватые соответствующим масштабированием в перспективе поиски новых моделей.

Инвестиционный альянс как «синтезатор» реальных экономико-управленческих миссий подписантов акционерных соглашений

Согласно п. 1 ст. 31 Федерального закона «Об акционерных обществах» (далее – ФЗ об АО) каждая обыкновенная акция общества предоставляет акционеру – ее владельцу одинаковый объем прав. Предполагается, что и обязанностей тоже.

В силу общего правила п. 1 ст. 25 ФЗ об АО номинальная стоимость всех обыкновенных акций общества должна быть одинаковой.

Пунктом 1 ст. 49 ФЗ об АО установлено следующее: «Голосующей акцией общества является обыкновенная акция или привилегированная акция, предоставляющая акционеру – ее владельцу право голоса при решении вопроса, поставленного на голосование».

Институты, конституирующие *равенство инвесторов, обладающих одной обыкновенной акцией*, – едва ли не каноничные, привычные для всех специалистов компаний. Между тем, как хорошо известно практикам и теоретикам в области корпоративного управления и права, с увеличением процентного участия

в капитале возрастает и объем особых прав участников (доктрина «пороговых частей») управленческой (организационной) природы, в том числе по участию в формировании органов управления компании (ст. 49, 53, 55, 58 и 66 ФЗ об АО) и по получению информации о ее деятельности (ст. 91 ФЗ об АО).

Однако и доктрина «пороговых частей», и тем более означенная аксиома равноправия обладателей обыкновенной акции демонстрируют своего рода институциональную индифферентность в отношении весьма злободневного в практическом плане тезиса о *различии фактических «грюндерских ролей»* – миссии соучредителя вновь создаваемых компаний, а в дальнейшем – участников функционирующих хозяйственных обществ, не исключая акционерных.

Так, практиков, работающих с инвестиционными альянсами различной природы, не нужно слишком активно убеждать том, что возможностью мобилизации значительных денежных средств на оплату акций (долей участия в уставном капитале ООО) на первичном или вторичном рынке титулов располагают далеко не все *реально полезные* данному предпринимательскому альянсу основатели и иные бенефициары бизнесов. Для них это очевидно. И в данной связи возникает творческая прикладная проблема: как в сфере правообладания закрепить особую «нефинансовую» роль такого грюндера, не торпедуя при этом каноны корпоративного права.

Инвестиционный альянс как механизм радикальной перестройки распределительных отношений между участниками компании

В силу закона участники компании имеют право на часть чистой прибыли компании, полученной в соответствующем отчетном периоде, строго пропорционально доле участия в капитале. Может ли корпоративный договор содержать описание инструментария сотрудничества *всех* инвесторов, который отступает от установлений корпоративного права?

Судебные власти вполне лояльно относятся к идее частичного отказа инвесторов компании от философии строгой пропорциональности своего участия в фонде дивидендов компании (части чистой прибыли, подлежащей распределению). О решительном развороте судебной практики по данным обстоятельствам спора пока говорить рано. В то же время, очевидно, лед тронулся: перспективы для новаторских поисков поклонников экспериментальных текстов корпоративных договоров в этом сегменте правоприменения открыты.

Заключение

«Модельный ряд» инвестиционных альянсов и соответствующих им корпоративных договоров по российскому праву в последние годы существенно расширился. В этом не оставляют сомнений анализ и обобщение корпоративной и судебной правоприменительной практики.

Генеральный фарватер поисков конструкторов новых конфигураций акционерных соглашений и договоров участников ООО – попытки сблизить экономические и управленческие мотивы формирования инвестиционных альянсов, с одной стороны, и установления ст. 67.2 ГК РФ, ст. 32.1 Федерального закона «Об акционерных обществах» и п. 3 ст. 8 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью», с другой. Иногда соответствующие находки бывают удачными, иногда нет. О последнем сигнализирует рост соответствующих судебных разбирательств.

При этом разработчикам инновационных версий текстов корпоративных договоров стоит исходить из того, что судебная практика в тематическом поле обжалования корпоративных договоров, рассмотрения требований исполнения условий сделки, применения санкций против нарушителей договоренностей пока не сложилась. Ее плотный мониторинг заинтересованными специалистами в этой связи оказывается чрезвычайно актуальным.

Список литературы

1. Беляков В. Г. Корпоративный контроль участников общества с ограниченной ответственностью: экономико-правовой подход // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. 2014. № 1. С. 57–79.
2. Гармаев А. Российское право для совместных предприятий // ЭЖ-Юрист. 2014. № 38. URL: <http://base.garant.ru/57517468/> (дата обращения: 20.04.2021).
3. 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.
4. Осипенко К. О. Соглашения участников (акционеров) в российском и английском праве // Законодательство. 2010. № 4. С. 29–37.
5. Осипенко О. В. Институт корпоративного договора: лабиринты судебной практики // Акционерный вестник. 2015. № 10, 11.
6. 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.
7. Осипенко О. В. Корпоративный договор с участием третьих лиц // 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).
8. Осипенко О. В. Актуальные проблемы системного применения инструментов корпоративного управления и акционерного права. – М.: Статут, 2018. – 448 с.

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 09.04.2021, рассмотрена 15.04.2021, принята 19.04.2021

References

1. 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).
2. 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).
3. 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.
4. Osipenko K. O. Shareholder's agreements in Russian and English laws. *Zakonodatel'stvo*, 2010, no.4, pp.29-37 (in Russian).
5. Osipenko O. V. *Institut korporativnogo dogovora: labirinty sudebnoi praktiki* [Institute of corporate agreement: labyrinths of judicial practice]. *Aksionernyi vestnik*, 2015, no.10, 11.
6. 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.
7. 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).
8. Osipenko O. V. *Aktual'nye problemy sistemnogo primeneniya instrumentov korporativnogo upravleniya i aksionernogo prava* [Actual problems of the systematic application of corporate governance and shareholder law tools]. Moscow, *Statut Publ.*, 2018, 448 p.

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 09.04.2021, reviewed 15.04.2021, accepted 19.04.2021