

Правовое регулирование механизмов выхода инвесторов из венчурных сделок

Белошапкина Александра Николаевна

Студент (специалист)

Национальный исследовательский Томский государственный университет, Юридический институт, Томск, Россия

E-mail: sashabeloshapkina2004@gmail.com

Венчурное инвестирование представляет собой особый вид финансовой деятельности, направленный на оказание помощи перспективным компаниям, развитие которых находится на этапе планирования или старта. Внешнее привлечение денежных средств позволяет таким организациям (стартапам) достичь точки роста, которая позволит им более эффективно осуществлять свою деятельность на рынке. Чаще всего, инвестирование приходится на перспективные с инновационной и технологической точки зрения отрасли. На данный момент, ими являются AssistiveTech, EdTech, Business Software, Consumer Goods & Services, E-commerce и другие. По данным Venture Guide (Агентство инноваций Москвы), объем инвестиций на конец 2024 года составил 70.8 млн. долларов, а количество сделок на рынке дошло до 107 [5].

Венчурные сделки (алеаторные по своей правовой природе) направлены на стимулирование развития бизнеса компаний как предоставляющих данную возможность, так и ее получающих. Именно поэтому заинтересованные организации используют большой арсенал финансовых и правовых механизмов, позволяющих эффективно управлять денежными средствами в этой сфере (в том числе, в рамках выхода инвесторов из венчурных сделок). В данной работе, несмотря на многообразие источников, с помощью которых могут привлекаться инвестиции, к анализу будут представлены венчурные корпоративные фонды [3]. Во-первых, они выступают типичной формой организации такого рода деятельности. Во-вторых, их формирование обусловлено интересами крупных российских организаций, что указывает на потребность внедрения инновационных технологий в их развитие. В-третьих, принятие решений внутри таких компаний представляет собой сложный профессиональный процесс, в полной мере учитывающий доктрину корпоративных возможностей в сдерживании конфликтов интересов, а также разнообразие договорных и внедоговорных правовых инструментов. В интересах вышеуказанной темы, будет рассмотрен последний из названных аспект.

Российское законодательство не сформировало единый подход, направленный на защиту прав инвесторов в осуществлении ими своей деятельности. Фактически, сложилась практика того, что организации не готовы предоставлять денежные средства под угрозой их потери (этот тезис подтверждает вышеуказанная статистика [5]). В связи с этим, представляется возможным указать на два основных, доктринально сформулированных, механизма выхода из сделок венчурного инвестирования, которые косвенно находят свое отражение в нормативно-правовых актах России. Принятое наименование данных механизмов — tag-along right и drag-along right [2]. Важно отметить, что каждый из них сосредоточен на продаже инвесторами акций компаний, привлекающими средства венчурных фондов, с целью сокращения финансовых потерь в случае наступления неудач при реализации стартап-проектов.

Первый механизм включает в себя право акционеров общества присоединиться к продаже акций миноритарного акционера в пользу третьего лица в обусловленном количестве. Это выгодно в случаях снижения интереса во владении капиталом организации, поскольку представляет собой гарантию учета экономических интересов инвесторов. В российском

законодательстве данное положение отражено в ст. 84.2 Федерального закона от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 30.11.2024) «Об акционерных обществах» (далее — ФЗ «Об АО»). В соответствии с ней, «лицо, которое приобрело более 30% общего количества акций публичного общества <...> обязано направить акционерам — владельцам остальных акций соответствующих категорий (типов) и владельцам эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в такие акции, публичную оферту о приобретении у них таких ценных бумаг» [1].

Второй механизм представляет собой право мажоритарного акционера требовать от миноритарного присоединиться к сделке по продаже акций по той же цене и на тех же условиях. Данное условие является гарантией обеспечения финансовых интересов мажоритариев в случаях, когда миноритарии отказываются от продажи принадлежащих им акций. Согласно ст. 84.8 ФЗ «Об АО», «лицо, которое стало владельцем более 95% общего количества акций публичного общества, <...> вправе выкупить у акционеров - владельцев акций публичного общества указанные ценные бумаги» [1].

Указанные механизмы являются наиболее благоприятными для основателей стартапов, поскольку позволяют им или самостоятельно приобрести активы собственной компании, или продолжить осуществлять экономическую деятельность в привычном ритме с новыми участниками общества. При этом существует риск экспроприации стартапа инвестиционным корпоративным фондом, который может происходить разными способами: путем перераспределения капитала, перевода активов в другие компании и т.д. [4].

В завершение, необходимо отметить, что высокорискованный малый бизнес нуждается в средствах инвестиционных фондов. Обеспечение бесперебойного потока средств возможно гарантировать, помимо всего прочего, за счет организованного и эффективно работающего правового поля. Именно поэтому важно урегулировать все основные процессы в данной сфере, затрагивающие, в том числе, механизмы выхода инвесторов из венчурных сделок.

Источники и литература

- 1) Об акционерных обществах: федер. закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 30.11.2024) // Гарант : информационно правовое обеспечение. М., 2025. URL: <https://base.garant.ru/10105712/#friends> (дата обращения: 03.03.2025).
- 2) Восканян Р.О. Сценарии выхода инвестора из венчурных инвестиций // Вестник Удмуртского университета. Серия «Экономика и право». №1. — Ижевск, 2021. — С. 7-8. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/stsenarii-vyhoda-investora-iz-venchurnyh-investitsiy> (дата обращения: 03.03.2025).
- 3) Паштова Л.Г. Правовое регулирование процессов венчурного финансирования инновационной деятельности в России // Имущественные отношения в РФ. №1 (220). — Б.м., 2020. — С. 54-55. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/pravovoe-regulirovanie-protsessov-venchurnogo-finansirovaniya-innovatsionnoy-deyatelnosti-v-rossii> (дата обращения: 03.03.2025).
- 4) M.C. Corradi Corporate opportunities: a law and economics analysis / M.C. Corradi. — Oxford [et al.] : Hart Publishing, 2023. — p. 201. — (Contemporary studies in corporate law). — (дата обращения: 02.03.2025). — Режим доступа: авторизованный доступ из сети Центра международных и сравнительно-правовых исследований.
- 5) Венчурные инвестиции // Venturie Guide / Агентство инноваций Москвы. — Москва, 2025. — URL: <https://ventureguide.innoagency.ru/> (дата обращения: 03.03.2025).