

© Александр Сергеевич Оборов,
старший преподаватель кафедры
«Гражданское право и процесс»
Юридического института имени
М. М. Сперанского ВлГУ,
соискатель кафедры
предпринимательского права МГУ
им. М. В. Ломоносова.
E-mail: alexoborov@gmail.com

Oborov Alexander Sergeevich,
Senior Lecturer of the Department of
Civil Law and Procedure of the Law
Institute of the Vladimir State
University, Degree-Seeking Student of
the Department of Entrepreneurial Law
of the Law Faculty of the Lomonosov
Moscow State University

РЫНОК КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЯ В РОССИИ: МЕЖДУ ЭКОНОМИКОЙ, ПОЛИТИКОЙ И ПРАВОМ

Часть I. Начало

***Аннотация:** в статье рассматривается российский рынок корпоративного контроля и последовательно разбираются пять этапов его формирования. При анализе каждого этапа выделяются экономические, политические и правовые факторы, повлиявшие на динамику развития M&A в России. В выводе содержатся предположения об изменении рынка слияний и поглощений в будущем.*

***Abstract:** The article deals with market of corporate control and analyzed the five stage its formation. The economic, political and legal features of M&A development in Russia are considered. The conclusion contains assumptions about changes in the M&A market in the future.*

***Ключевые слова:** рынок корпоративного контроля, рынок слияний и поглощений, корпоративный контроль, слияния и поглощения, корпорация.*

***Keywords:** market of corporate control, market of merger and acquisitions, corporate control, merger and acquisitions, corporation.*

Рынок корпоративного контроля¹ мы понимаем как рынок слияний и поглощений². Этот термин проник в отечественный деловой оборот в начале 2000-х годов. Про M&A сейчас известно не только специалистам, работающим в этой практике. Понятие у многих юристов на слуху: в университетах проводятся дополнительные курсы по структурированию сделок M&A; представителями академического сообщества он употребляется в исследованиях; печатными и интернет-изданиями при публикации новостей

¹ Правовой анализ термина «корпоративный контроль» описывается в другой работе автора. См.: Оборов А. С. О правовой сущности корпоративного контроля // Право и экономика. – 2020. – № 10. – С. 62-67.

² Термин «слияния и поглощения», является дословным переводом термина mergers and acquisitions. Понятие M&A заимствовано из англосаксонской правовой системы. Далее названия употребляются как тождественные.

из мира слияний и поглощений; практика M&A выделяется в рейтингах российских и иностранных юридических фирм.

В западных странах понимание M&A тесно связано с акциями компаний. Это объясняется развитием фондового рынка. Акции западных компаний активно обращаются на открытом рынке ценных бумаг³. В России другая история. Отношения по слиянию и поглощению корпораций сопряжены с установлением контроля над компанией, который может быть не связан с действиями лиц на рынке ценных бумаг. Здесь мы определим периоды становления рынка корпоративного контроля в РФ и выделим наиболее значимые экономические, политические и правовые факторы, повлиявшие на динамику развития M&A в России.

I и II этапы: от постприватизации до первой сделки

Рынок слияний и поглощений начал формироваться после приватизационного периода. В начале 2000-х годов экономисты и юристы выделили несколько этапов становления рынка⁴. Первый этап можно обозначить как постприватизационный. Он длился с середины 1990-х годов до кризиса 1998 года. Приватизация рассматривалась как самостоятельный механизм передачи предприятий из государственной собственности в частную. При характеристике этого периода используется термин – поглощения через приватизацию.

Именно тогда начался процесс появления правовых инструментов, которые в будущем позволили цивилизованным путем совершать сделки M&A. Это связано с принятием: гражданского законодательства, специальных законов о хозяйственных обществах, о рынке ценных бумаг и защите прав инвесторов на этом рынке; развитием нормативно-правовых актов о конкуренции и ограничении монополистической деятельности. Классические для второго десятилетия XXI века способы слияния и поглощения в то время имели лишь единичный характер.

Потом наступил посткризисный «бум». Этот этап соответствует периоду с середины 1999 года до 2002 года. Структурирование слияний и поглощений проходило посредством особенных методов, направленных на передел собственности. С 1997 года по 2002 год сумма объявленных сделок в среднем составляла 5 млрд. долл. США в год. Таким образом, до 2003 года рынок M&A находился в стадии зарождения. За фактическую точку отсчета сделок M&A предлагаем взять объединение активов на сумму 6,4 млрд. долл. США Тюменской нефтяной компании и British Petroleum в России и на Украине. В результате сделки произошло не только создание ТНК-ВР, о которой мы еще

³ Молотников А. Е. Слияния и поглощения. Российский опыт. – М.: Вершина, 2006. С. 10.

⁴ См.: Радыгин А. Д., Энтов Р. М., Шмелева Н. А. Проблемы слияний и поглощений в корпоративном секторе. ИЭПП. Научные труды № 43. – М. : ИЭПП, 2002. С. 69; Радыгин А. Российский рынок слияний и поглощений: этапы особенности, перспективы [Электронный ресурс] // Вопросы экономики. – 2009. – № 10. URL: https://www.iep.ru/files/persona/radygin/Voprosi_economiki_10_09.pdf; Молотников А. Е. Указ. соч. 6. С. 8-11. Далее, некоторые названия этапов развития слияний и поглощений будут заимствованы у этих авторов.

упомянем в обзоре, но и было положено начало развития рынка M&A в России⁵.

III этап: от экономического роста до кризиса

Третий этап начал формироваться в период экономического роста 2003 года и продлился до начала кризиса 2008 года. В этот период появилось две характерные для российского рынка M&A тенденции. Первая – стремление участников рынка к установлению полного контроля над компанией-целью. Основная причина подобного поведения – особенность первичной консолидации капитала на I и II этапах. Владельцы активов старались принять меры по сохранению права собственности и устранению возможных конкурентов. Вторая – государство становится значимым участником рынка. Схема, по которой государством приобретается актив, упрощенно выглядит следующим образом. В отношении собственников и управленцев компании-цели возбуждаются уголовные дела. Прогосударственные компании на нерыночных условиях приобретают активы. Актив после приобретения де-факто контролируется государственными структурами.

Рынок расщепился на две системы. Первая формировалась по пути перехода владения компанией цивилизованными методами: заключение сделок на рынке ценных бумаг; заключение сделок с долями хозяйственных обществ и т.д. Во второй консолидация капитала оформлялась путем включения административного ресурса и вне рыночных – вертикальных методов приобретения активов в пользу государства. От таких действий был и позитивный эффект – это привело к снижению рейдерских захватов.

В 2005 году была зафиксирована первая сделка, превышающая сумму 10 млрд. долл. США⁶. Годовая сумма сделок выросла до 40,5 млрд. долл. США. При этом суммы были раскрыты только в отношении 30% совершенных сделок. Рыночные методы приобретения контроля стали проникать во вторую – административную систему. Силовые методы завладения активами компаний уступили место принудительно-рыночным. Активы компаний продавались не вполне добровольно, но по цене, близкой к рыночной.

Ярким примером является история о перераспределении влияния над нефтегазовым проектом «Сахалин-2». В 2006 году он попал в сферу интересов государства. «Сахалин Энерджи»⁷, компания-оператор проекта – получила от российских контролирующих органов претензии за нарушение природоохранного законодательства. Важно заметить, за несколько лет до этих событий компания получила заключения о соответствии ее проектов экологическим требованиям в России. В 2007 году ограничения были сняты. Цена компромисса – 7,45 млрд. долл. США. Столько заплатил «Газпром» за

⁵ По данным KPMG общая сумма объявленных сделок в 2003 году достигла 18,5 млрд. долл. США. Здесь и далее статистическая информация приводится на основании сведений, размещенных в следующих источниках: КПМГ в России и СНГ, Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации, информационное агентство АК&М.

⁶ Покупка «Газпромом» более 70% акций «Сибнефти» за 13,1 млрд. долл. США.

⁷ Контроль принадлежал иностранным акционерам - «Роял-датш шелл» (55%), «Мицуи» (25%) и «Мицубиси» (20%).

контроль над проектом. После сделки доля иностранных инвесторов снизилась, состав акционеров стал выглядеть так: «Газпром» (50% плюс одна акция), «Шелл» (27,5 % минус одна акция), «Мицуи» (12,5%) и «Мицубиси» (10%)⁸⁹.

На этом фоне лидирующие позиции на рынке стали занимать компании с государственным участием и компании, имеющие политическую поддержку. Протекция выражалась как в прямой поддержке со стороны публичных образований, так и в благоприятствовании со стороны банковского сектора, который предоставлял кредитные ресурсы для приобретения новых активов. В 2007 году российский рынок M&A достиг пика. Достичь новых вершин помешал экономический кризис.

Для этапа характерны законодательные изменения, серьезно повлиявшие на подходы к сделкам M&A. Прежде всего, это связано с поправками в акционерное законодательство¹⁰, была введена глава XI.1, регламентирующая приобретение крупного пакета акций. Принятие закона положило начало развитию института поглощения в российском праве. До этого приобретение 30 и более процентов акций лаконично регулировалось в статье 80 Закона об акционерных обществах, которая утратила силу 01.06.2006 года.

Изменения в акционерное законодательство были основаны на Директиве о поглощениях Европейского союза¹¹. Поэтому регулирование поглощений стало развиваться по европейской модели¹². Однако нормы об обязательном предложении по законодательству России вышли более затрудняющими поглощения, чем механизм, предусмотренный в европейском

⁸ См.: Экономическая политология. Отношения бизнеса с государством и обществом [Электронный ресурс]: учебное пособие / А. А. Байков [и др.]. – М. : Аспект Пресс, 2012. С. 23, 204-208. Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/8900.html>.

⁹ В 2006 году планировался первый масштабный выход на международный рынок крупной российской компании. Компания «Северсталь» готовила слияние с люксембургской «Арселор». В случае закрытия сделки «Северсталь» становилась бы ключевым игроком на мировом металлургическом рынке. Однако экспансии не произошло, в итоге люксембургской компании Arcelor осуществила сделку с индийской Mittal Steel. На конец 2008 года ArcelorMittal контролировала 10 % мирового рынка стали. См.: «Арселор» - «Северсталь» - точка поставлена, но вопросы остались... [Электронный ресурс]. URL: <https://ria.ru/20060707/51041995.html>; ArcelorMittal [Электронный ресурс]. URL: <https://ru.wikipedia.org/wiki/ArcelorMittal>.

¹⁰ О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 05.01.2006 № 7-ФЗ// Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2006. – № 2, ст. 172.

¹¹ Директива № 2004/25/ЕС Европейского парламента и Совета Европейского Союза «О предложениях по поглощению»: принята в г. Страсбурге 21.04.2004 // СПС «КонсультантПлюс».

¹² В директиве № 2004/25/ЕС в законченном виде отражены главные идеи европейской модели корпоративных поглощений. Основы этого типа регулирования были заложены в Великобритании в 1968 году Кодексом Сити. Подробнее об американской и европейской модели см.: Корпоративное право. Актуальные проблемы теории и практики / В. А. Белов [и др.]; под ред. В. А. Белова. – 2-е изд., стер. – М. : Юрайт, 2018. С. 421-426.

праве. Во многом, это объясняется возрождением вытеснения и рассматривается как некий дар миноритариям – обмен обязательного предложения на вытеснение. Одна из ключевых особенностей – направление обязательного предложения при пересечении 30% порога акций в ПАО; который, как мы понимаем, в условиях высокой концентрации капитала может не породить контроль. Поэтому на практике активно пользуются пробелами в регулировании, которые позволяют бизнесу обходить правила, предусмотренные законом; при этом регулярно появляются законопроекты, целью которых провозглашается реформирование института поглощения^{13,14}. Заметим, что несмотря на закрепление процедуры поглощения в законе, сам термин легального определения не получил.

В 2006 году начало формироваться новое антимонопольное законодательство. Был принят закон о защите конкуренции¹⁵. Нормы, определяющие государственный контроль за экономической концентрацией, закрепили в главе 7 закона. Контроль экономической концентрации был оформлен как комплекс процедур, предусматривающий согласование антимонопольным органом ряда сделок и действий, предусмотренных в главе 7 закона, в соответствии с определенными там же критериями, указывающими на то, какие сделки и действия, и в каких случаях подлежат согласованию.

В конце 2006 года Министерство экономического развития и торговли РФ представило в Совет по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства при Президенте РФ на рассмотрение проекты законов: о реорганизации коммерческих организаций и о внесении изменений в ГК и в законы об АО, о ООО, о производственных кооперативах и о государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей. Законопроекты предусматривали изменение процедуры реорганизации коммерческих юридических лиц.

Часть нововведений получили положительную оценку от членов совета. К ним можно отнести: возможность сочетания различных форм реорганизации в едином процессе; установление процедуры принудительной реорганизации юридического лица; введение дополнительных требований к решению о реорганизации в виде письменного обоснования ее проведения; обеспечение необходимой информацией участников и кредиторов реорганизуемых коммерческих юридических лиц; регулирование возможности и последствия признания недействительными решений о реорганизации и договоров о

¹³ Там же. С. 433.

¹⁴ См.: Степанов Д. Поглощение, осуществляемое путем приобретения крупного пакета акций, и вытеснение миноритарных акционеров [Электронный ресурс] // Хозяйство и право. – 2006. – № 4. URL: <http://www.hozprav.ru/assets/files/pdf/2006-04.pdf>. С. 6-7; Кузнецов А. А. О реформировании правил приобретения крупных пакетов акций ПАО // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2017. – № 9.

¹⁵ О защите конкуренции: Федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2006. – № 31, ч. 1, ст. 3434.

слиянии (присоединении) коммерческих юридических лиц; закрепление подробного регулирования отдельных способов реорганизации и др.¹⁶

Однако концептуально законопроекты не были одобрены членами Совета. Камнем преткновения стала предлагаемая трехуровневая система регулирования статуса юридических лиц. В экспертном заключении совета отмечено: «...между общими нормами ГК о юридических лицах и развивающими их положениями законов об отдельных видах юридических лиц появляется закон общего характера, фактически устранивший действие соответствующих правил ГК и занимающий в сфере своего действия главенствующее положение, хотя в действительности речь идет о законах одного уровня. В результате это без необходимости усложняет сложившуюся систему гражданского законодательства, препятствует эффективному применению норм ГК и в перспективе может привести к исключению их прямого действия». Еще одна идея, которой были пронизаны законопроекты – максимальное упрощение процесса диверсификации бизнеса. Члены совета отнеслись к ней с недоверием¹⁷.

В апреле 2007 года группой депутатов все-таки был внесен на рассмотрение Государственной Думы законопроект о реорганизации коммерческих организаций, однако уже в октябре 2007 года был отозван, а 6 ноября 2007 года снят с рассмотрения Государственной Думы в связи с отзывом субъектом права законодательной инициативы¹⁸.

Таким образом, был задан вектор развития законодательства о реорганизации в рамках развития общих положений ГК, а при необходимости внесения соответствующих детальных правил в специальные законы об отдельных видах юридических лиц. Развитие положений о реорганизации в данном направлении выглядит как попытка придать экономическим отношениям стабильности через закон. После масштабной приватизации, перераспределение активов через процедуры банкротства и рейдерские захваты, допущение проведения реорганизационных процедур максимально упрощенными способами, могло привести к очередному раскачиванию отношений собственности и потенциальному нарушению прав инвесторов и кредиторов.

IV этап: между кризисом и санкциями

Финансово-экономический кризис 2008-2010 годов является точкой отсчета следующего этапа. Кризис сопровождался рядом событий, сказывающихся на политическом и экономическом состоянии страны. Можно выделить: конфликт между российскими и британскими акционерами в одной из крупнейших нефтяных компаний того времени ТНК-ВР, которая

¹⁶ См.: Суханов Е. А. Из практики работы Совета по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства при Президенте Российской Федерации // Вестник гражданского права. – 2007. – № 1.

¹⁷ Там же.

¹⁸ Проект Федерального закона № 424549-4 «О реорганизации коммерческих организаций» [Электронный ресурс]. URL: <http://asozd2.duma.gov.ru/main.nsf/%28Spravka%29?OpenAgent&RN=424549-4&02>.

впоследствии была поглощена государственной Роснефтью; претензии от государства к горнодобывающей и металлургической компании «Мечел» за продажу сырья за границу по ценам ниже внутренних – это привело к снижению капитализации компании на фондовых рынках; вооруженный конфликт в Южной Осетии, который привел к резкому спаду на российских финансовых рынках и др.¹⁹ Интерес инвесторов к российской экономике снизился. Окончание первого десятилетия XXI века ознаменовалось непродолжительным всплеском на рынке M&A в России, но в целом улучшения инвестиционного климата не последовало.

В мае 2008 года вступили в силу законы²⁰, которыми были введены ограничения по участию иностранного капитала в значимых для страны отраслях экономики. Так, участие иностранных инвесторов в хозяйственных обществах, имеющих стратегическое значение, стало затруднительным. Иностранный инвестор мог установить контроль над обществом, при наличии решения о предварительном согласовании уполномоченным на выполнение функций по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в Российской Федерации федеральным органом исполнительной власти²¹.

Точечные изменения законодательства, оказывающие влияние на централизацию капитала – одна из особенностей этого периода. Обратим внимание на закон²², которым предпринята попытка установить устойчивый баланс между интересами кредитора и должника, обязательство которого обеспечено залогом. Наиболее важное нововведение – значительное

¹⁹ См.: Shelton J. The Market Will Punish Putinism [Электронный ресурс] // The Wall Street Journal. – 2008. – Sept. 3. URL: <https://charter97.org/en/news/2008/9/3/9771/>.

²⁰ О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства: Федеральный закон от 29.04.2008 № 57-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2008. – № 18, ст. 1940; О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства»: Федеральный закон от 29.04.2008 № 58-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2008. – № 18, ст. 1941.

²¹ См.: Жильцов А. Н., Карабельников Б. Р. Режим «стратегических инвестиций»: новеллы или коллизии? // Вестник гражданского права. – 2009. – № 4. – С. 141-162; Габова А. В. Последствия признания открытого акционерного общества хозяйственным обществом, имеющим стратегическое значение для отношений, возникших в связи с реализацией обязательного предложения (публичной оферты), направленного в соответствии со ст. 84.2 Федерального закона «Об акционерных обществах» // Комментарий судебно-арбитражной практики. Вып. 16 / под ред. В.Ф. Яковлева. – М. : Юридическая литература, 2009. – С. 34-47; Бабкин С. А., Хохлов Е. С. Ограничение иностранных инвестиций в стратегические отрасли: продолжение дискуссии // Вестник гражданского права. – 2010. – № 5. – С. 148-170.

²² О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием порядка обращения взыскания на заложенное имущество: Федеральный закон от 30.12.2008 № 306-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2009. – № 1, ст. 14.

расширение внесудебного порядка обращения взыскания на предмет залога. Подобный механизм внесудебного перехода прав мог распространяться как на заложенные пакеты акций, так и на иные активы российских юридических лиц.

Закон ввел ограничения на применение статьи 84.2 Закона об АО до 1 января 2011 года²³. В результате положения об обязательном предложении о приобретении акций открытого общества²⁴, а также иных эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции открытого общества, не применялись в нескольких ситуациях. Во-первых, в случае приобретения кредитными организациями права собственности на акции открытых акционерных обществ, являвшиеся предметом залога по обеспечению обязательств перед кредитной организацией, в результате обращения взыскания на акции или в результате отступного. Во-вторых, к третьим лицам, которые приобрели указанные выше акции у кредитной организации; на торгах или в результате обращения взыскания.

Как отмечает С.В. Гомцян, отсрочку применения требований статьи 84.2 Закона об АО к заложенным ценным бумагам можно объяснить углублением финансового кризиса и учащением случаев обращения кредитными организациями взыскания на ценные бумаги, заложенные в обеспечение выданного кредита, вследствие падения совокупной стоимости заложенных ценных бумаг ниже установленной в договоре минимальной стоимости обеспечения (margin calls)²⁵.

Мораторий также положительно оценивался практикующими юристами. Так, А.В. Коневский заметил – если бы действие статьи 84.2 закона об АО не было устранено, то приобретение права собственности на акции в результате обращения взыскания на предмет залога содержало бы в себе отравленную пиллюлю (poison pill) для приобретателя. Цена обязательного предложения не может быть меньше, чем средневзвешенная цена акций по результатам торговли на рынке ценных бумаг за предшествующие шесть месяцев. С учетом драматического падения стоимости ценных бумаг на российском фондовом рынке, приобретатель обязан был бы выкупить акции у других акционеров по цене, значительно превышающей их текущую рыночную стоимость. Очевидно, что в таких условиях обращение взыскания на заложенные акции не имело никакого экономического смысла. Следовательно, введение моратория было безусловным и оправданным шагом

²³ Первоначально в положениях Закона № 306-ФЗ был закреплен срок до 1 января 2010 года. Однако в связи с продолжением резких колебаний курсовой стоимости акций Федеральным законом от 27.07.2010 № 218-ФЗ «О внесении изменения в статью 9 Федерального закона "О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием порядка обращения взыскания на заложенное имущество"» срок был заменен на 1 января 2011 года.

²⁴ До 01.09.2014 года акционерные общества создавались в форме открытого или закрытого АО.

²⁵ Гомцян С. В. Правила поглощения акционерных обществ: сравнительно-правовой анализ: монография. – М. : Волтерс Клувер, 2010.

в условиях финансового кризиса. Также А.В. Коневский отмечал, что следовало бы распространить действие закона на обращение взыскания по обязательствам не только перед кредитными организациями, но и на иных кредиторов²⁶.

Корпоративная жизнь в хозяйственных обществах изменилась после принятия так называемого антирейдерского закона²⁷. По мнению Д.И. Степанова, цель внесенных поправок соответствует логике условного разделения указанного закона на две части: процессуальную и материальную. Процессуально-правовая направлена на обеспечение стечения всех корпоративных споров в один арбитражный суд по месту нахождения юридического лица, вокруг которого возник конфликт. Материально-правовая помогает максимальным образом стабилизировать имущественные отношения, исключив необоснованные возможности для недобросовестных участников оборота оспаривать все и вся, не считаясь ни с какими-либо разумными сроками, ни с долей контроля, приходящегося на истца в корпоративном образовании²⁸.

Среди процессуально-правовых изменений следует выделить:

- введение главы 28.1 АПК, посвященной рассмотрению дел по корпоративным спорам;
- введение главы 28.2 АПК, закрепляющей процедурные правила ведения дел о защите прав и законных интересов группы лиц;
- установление специальной подведомственности данной категории дел арбитражным судам;
- принятие положений об исключительной подсудности корпоративного спора по месту нахождения юридического лица;
- ужесточение порядка введения обеспечительных мер;
- определение процессуальной основы для косвенных исков и др.

К ключевым материально-правовым изменениям отнесем поправки:

- в закон об АО и закон о ООО, связанные с: установлением оснований для отказа в иске об оспаривании крупной сделки или сделки, в совершении которой имеется заинтересованность; унификацией сроков для оспаривания решений органов управления общества и сделок; включением положений о ничтожности решений органа управления обществом, которые приняты с нарушением закона, и др.;
- в закон о ООО, устанавливающие императивное требование о нотариальном удостоверении сделок с долями в уставном капитале;
- в закон о рынке ценных бумаг, позволяющие держателям ценных бумаг, утратившим принадлежащие им акции либо лишенным возможности

²⁶ Коневский А. Залог как эффективный инструмент при реструктуризации долга // Корпоративный юрист. – 2009. – № 3.

²⁷ О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 19.07.2009 № 205-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2009. – № 29, ст. 3642.

²⁸ Степанов Д. И. Ключевые новеллы антирейдерского закона // Корпоративный юрист. – 2009. – № 12.

осуществлять права по ним, требовать возмещения причиненных им убытков солидарно, как эмитентом, так и регистратором;

- в закон об исполнительном производстве, закрепляющие процедуру исполнения судебных решений о взыскании эмиссионных ценных бумаг и др.²⁹

Антимонопольное законодательство в этот период также подверглось некоторым изменениям³⁰, затрагивающим вопросы структурирования сделок по концентрации капитала. Новые нормы расширили применение российского антимонопольного законодательства, прежде всего в отношении сделок, совершенных за рубежом. По мнению специалистов, подобная тенденция к расширению экстратерриториального применения российского конкурентного законодательства обоснована интернационализацией бизнеса, созданием транснациональных компаний, а также встречающимися недобросовестными попытками отдельных предпринимателей уклониться от мер антимонопольного контроля путем совершения сделок в иностранных юрисдикциях для обеспечения фактического контроля над российскими активами³¹.

В 2011-2012 годах были приняты законы³², направленные на стабилизацию ситуации по защите прав владельцев на акции, а также раскрытию информации и прозрачности российских компаний³³.

Начало 2012 года³⁴ ознаменовалось замиранием сделок M&A в связи с предстоящими выборами президента и последующим формированием нового Правительства РФ, которое, по ожиданию экспертов, должно было оживить рынок слияний и поглощений путем расстановки экономических приоритетов, приватизации и государственно-частного партнерства. В итоге 2012 год вошел в историю как успешный в связи с рядом событий: общая сумма сделок по M&A в России составила 139,1 млрд. долл. США, была осуществлена

²⁹ См.: Степанов Д. И. Указ. соч. С. 55-59; Бегаева А. А. Корпоративные слияния и поглощения: проблемы и перспективы правового регулирования / отв. ред. Н. И. Михайлов. – М. : Инфотропик Медиа, 2010. – 256 с.; Корпоративные отношения: комплексные проблемы теоретического изучения и нормативно-правового регулирования: монография / А. Н. Беседин, Е. Н. Ефименко, Е. А. Козина и др.; под ред. Е. Д. Тягай. – М. : Норма, ИНФРА-М, 2014. – 144 с.

³⁰ О внесении изменений в Федеральный закон «О защите конкуренции» и отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 17.07.2009 № 164-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2009. – № 29, ст. 3601.

³¹ См.: Корпоративное право: учебник / Е. Г. Афанасьева, В. Ю. Бакшинская, Е. П. Губин и др.; отв. ред. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : КНОРУС, 2015.

³² О центральном депозитарии: Федеральный закон от 07.12.2011 № 414-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2011. – № 50, ст. 7356; Об организованных торгах: Федеральный закон от 21.11.2011 № 325-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2011. – № 48, ст. 6726.

³³ См.: Молотников А. Е. Современное состояние и перспективы правового регулирования финансового рынка в России // Предпринимательское право. – 2014. – № 2. – С. 60-66.

³⁴ В конце 2011 года произошло слияние фондовых бирж ММВБ и РТС; с этого момента Московская биржа становится ключевым игроком, обеспечивающим операции на российском рынке финансовых активов.

крупнейшая сделка по приобретению «НК «Роснефть» компании ТНК-ВР за 56 млрд. долл. США и образцовая для инвесторов приватизация в виде вторичного размещения акций Сбербанка.

Путь на приватизацию продолжился и в 2013 году, так в ходе IPO 16% АК «АЛРОСА» было привлечено 1,3 млрд. долл. США. Также посредством приватизационной сделки были проданы за 3,3 млрд. долл. США 13,8% акций «Банка ВТБ». В этом же году доля внутренних сделок M&A достигла 80 % от всей суммы объявленных сделок. При этом наметившаяся тенденция к снижению количества сделок по покупке иностранными компаниями российских активов не отразилась на общей сумме таких сделок, показав даже положительную динамику, в том числе за счет приватизации АК «АЛРОСА» и «Банка ВТБ». Увеличение внутренних сделок стало одним из обстоятельств постепенного отхода от практики оформления сделок по праву иностранных юрисдикций.

Список литературы

1. О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 05.01.2006 № 7-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2006. – № 2, ст. 172.
2. О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства: Федеральный закон от 29.04.2008 № 57-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2008. – № 18, ст. 1940.
3. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства»: Федеральный закон от 29.04.2008 № 58-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2008. – № 18, ст. 1941.
4. О внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием порядка обращения взыскания на заложенное имущество: Федеральный закон от 30.12.2008 № 306-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2009. – № 1, ст. 14.
5. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 19.07.2009 № 205-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2009. – № 29, ст. 3642.
6. О внесении изменений в Федеральный закон «О защите конкуренции» и отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 17.07.2009 № 164-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2009. – № 29, ст. 3601.

7. О защите конкуренции: Федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2006. – № 31, ч. 1, ст. 3434.
8. Об организованных торгах: Федеральный закон от 21.11.2011 № 325-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2011. – № 48, ст. 6726.
9. О центральном депозитарии: Федеральный закон от 07.12.2011 № 414-ФЗ // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 2011. – № 50, ст. 7356.
10. Проект Федерального закона № 424549-4 «О реорганизации коммерческих организаций» [Электронный ресурс]. URL: <http://asozd2.duma.gov.ru/main.nsf/%28Spravka%29?OpenAgent&RN=424549-4&02>.
11. Директива № 2004/25/ЕС Европейского парламента и Совета Европейского Союза «О предложениях по поглощению»: принята в г. Страсбурге 21.04.2004 // СПС «КонсультантПлюс».
12. «Арселор» - «Северсталь» - точка поставлена, но вопросы остались... [Электронный ресурс]. URL: <https://ria.ru/20060707/51041995.html>.
13. Бабкин С. А., Хохлов Е. С. Ограничение иностранных инвестиций в стратегические отрасли: продолжение дискуссии // Вестник гражданского права. – 2010. – № 5. – С. 148-170.
14. Бегаева А. А. Корпоративные слияния и поглощения: проблемы и перспективы правового регулирования / отв. ред. Н. И. Михайлов. – М. : Инфотропик Медиа, 2010. – 256 с.
15. Габов А. В. Последствия признания открытого акционерного общества хозяйственным обществом, имеющим стратегическое значение для отношений, возникших в связи с реализацией обязательного предложения (публичной оферты), направленного в соответствии со ст. 84.2 Федерального закона «Об акционерных обществах» // Комментарий судебно-арбитражной практики. Вып. 16 / под ред. В.Ф. Яковлева. – М. : Юридическая литература, 2009. – С. 34-47.
16. Гомцяи С. В. Правила поглощения акционерных обществ: сравнительно-правовой анализ: монография. – М. : Волтерс Клувер, 2010.
17. Жильцов А. Н., Карабельников Б. Р. Режим «стратегических инвестиций»: новеллы или коллизии? // Вестник гражданского права. – 2009. – № 4. – С. 141-162.
18. Коневский А. Залог как эффективный инструмент при реструктуризации долга // Корпоративный юрист. – 2009. – № 3.
19. Корпоративное право. Актуальные проблемы теории и практики / В. А. Белов [и др.]; под ред. В. А. Белова. – 2-е изд., стер. – М. : Юрайт, 2018.
20. Корпоративное право: учебник / Е. Г. Афанасьева, В. Ю. Бакшинская, Е. П. Губин и др.; отв. ред. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : КНОРУС, 2015. – 1080 с.
21. Корпоративные отношения: комплексные проблемы теоретического изучения и нормативно-правового регулирования: монография / А. Н. Беседин, Е. Н. Ефименко, Е. А. Козина и др.; под ред. Е. Д. Тягай. – М. : Норма, ИНФРА-М, 2014. – 144 с.

22. Кузнецов А. А. О реформировании правил приобретения крупных пакетов акций ПАО // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2017. – № 9. – С. 117-137.
23. Молотников А. Е. Слияния и поглощения. Российский опыт. – М. : Вершина, 2006. – 344 с.
24. Молотников А. Е. Современное состояние и перспективы правового регулирования финансового рынка в России // Предпринимательское право. – 2014. – № 2. – С. 60-66.
25. Оборов А. С. О правовой сущности корпоративного контроля // Право и экономика. – 2020. – № 10. – С. 62-67.
26. Радыгин А. Д., Энтов Р. М., Шмелева Н. А. Проблемы слияний и поглощений в корпоративном секторе. ИЭПП. Научные труды № 43. – М. : ИЭПП, 2002. – 177 с.
27. Радыгин А. Российский рынок слияний и поглощений: этапы особенности, перспективы [Электронный ресурс] // Вопросы экономики. – 2009. – № 10. URL: https://www.iep.ru/files/persona/radygin/Voprosi_economiki_10_09.pdf.
28. Степанов Д. И. Ключевые новеллы антирейдерского закона // Корпоративный юрист. – 2009. – № 12. – С. 55-59.
29. Степанов Д. Поглощение, осуществляемое путем приобретения крупного пакета акций, и вытеснение миноритарных акционеров [Электронный ресурс] // Хозяйство и право. – 2006. – № 4. – С. 3-17. URL: <http://www.hozpravo.ru/assets/files/pdf/2006-04.pdf>.
30. Суханов Е. А. Из практики работы Совета по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства при Президенте Российской Федерации // Вестник гражданского права. – 2007. – № 1.
31. Экономическая политология. Отношения бизнеса с государством и обществом [Электронный ресурс]: учебное пособие / А. А. Байков [и др.]. – М. : Аспект Пресс, 2012. Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/8900.html>.
32. ArcelorMittal [Электронный ресурс]. URL: <https://ru.wikipedia.org/wiki/ArcelorMittal>.
33. Shelton J. The Market Will Punish Putinism [Электронный ресурс] // The Wall Street Journal. – 2008. – Sept. 3. URL: <https://charter97.org/en/news/2008/9/3/9771/>.