



**Ольга Викторовна
СУШКОВА,**

доцент кафедры
информационного права
и цифровых технологий
Университета имени
О.Е. Кутафина (МГЮА),
кандидат юридических
наук, доцент
ovsushkova@mail.ru
125993, Россия, г. Москва,
ул. Садовая-Кудринская, д.9

Конвертируемый займ как механизм развития стартапов

Аннотация. Развитие цифровых технологий, электронного взаимодействия в малых инновационных предприятиях привело к появлению новых договорных типологий, основанных на экономической эффективности, которые удовлетворяют потребности субъектов предпринимательской и профессиональной деятельности посредством не только обмена информацией, но и особого порядка финансирования. Механизм «конвертируемого займа» является тем инструментом, который позволяет стартапам на начальной стадии своей деятельности обеспечить ее в будущем. Это позволяет технологически повысить не только роль результатов интеллектуальной деятельности, разрабатываемых и внедряемых в производство, но и в целом технический потенциал страны.

Ключевые слова: малые инновационные предприятия, стартап, конвертируемый займ, инвестор, субъекты предпринимательской деятельности, технологические инновации.

DOI: 10.17803/2311-5998.2022.100.12.110-117

Olga V. SUSHKOVA,

Associate Professor of the Department
of Information Law and Digital Technologies
of the Kutafin Moscow State Law University (MSAL),
Cand. Sci. (Law), Associate Professor
ovsushkova@mail.ru
9, ul. Sadovaya-Kudrinskaya, Moscow, Russia, 125993

Convertible loan as a mechanism for startup development

Abstract. The development of digital technologies, electronic interaction in small innovative enterprises has led to the emergence of new contractual typologies based on economic efficiency that meet the needs of business and professional entities through not only the exchange of information, but also a special financing procedure. The mechanism of «convertible loan» is the tool that allows startups at the initial stage of their activities to provide it in the future. This allows not only to technologically increase the role of the results of intellectual activity, developed and introduced into production, but, in general, the technical potential of the country.

Keywords: small innovative enterprises, start-up, convertible loan, investor, business entities, technological innovations.

В настоящее время приоритетные направления деятельности в сфере предпринимательства в России направлены на развитие малых инновационных предприятий (стартапов) как субъектов малого предпринимательства¹. И. В. Ершова справедливо отмечает, что «малое и среднее предпринимательство относится к такому многоаспектному явлению, которое способно оказать влияние на все сферы жизни общества. В условиях рыночной экономики состояние малого и среднего бизнеса приобретает особое значение, поскольку данный фактор является ключевым условием развития конкуренции»².

Стоит отметить, что законодательство Российской Федерации³ значительно расширяет не только сферу покрытия таких субъектов малого предпринимательства, как стартапы, но и предлагает новые финансовые возможности для развития технологического потенциала страны⁴.

Именно механизм «конвертируемого займа» стал тем необходимым инструментом, который позволит стартапам не только эффективно реализовать свои идеи, но и довести их до завершающей стадии — регистрации результатов интеллектуальной деятельности (далее — РИД) в федеральном органе исполнительной власти — Роспатенте, Федеральном институте промышленной собственности (ФИПС). При этом ключевым фактором формирования общественного производства является развитие определенных технологических направлений⁵.

Следует отметить, что предлагаемая российским законодателем конструкция «конвертируемого займа» для мирового законодательства не является новой и необычной. В США в 1940 г. был принят Закон об инвестициях⁶. Акт запрещал размещение активов венчурных компаний в ценные бумаги, которые не входили в перечень высоконадежных «разрешенных бумаг», что исключало высокорисковые и продолжительные венчурные инвестиции.

Деловой риск связан с тем, что спрос на новые технологии трудно прогнозируется, в связи с чем неразвитый рынок не в состоянии принять новый объект гражданского оборота. Риск ликвидности — это долгосрочное вложение инвестиций в

¹ Федеральный закон от 24.07.2007 № 209-ФЗ (ред. от 28.06.2022) «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» // СЗ РФ. 2007. № 31. Ст. 4006.

² Ершова И. В., Тарасенко О. А. Малое и среднее предпринимательство: трансформация российской системы кредитования и микрофинансирования // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2018. № 1. С. 99—124.

³ Распоряжение Правительства РФ от 01.11.2013 № 2036-р (ред. от 18.10.2018) «Об утверждении Стратегии развития отрасли информационных технологий в Российской Федерации на 2014—2020 годы и на перспективу до 2025 года» // СЗ РФ. 2013. № 46. Ст. 5954.

⁴ Федеральный закон от 02.07.2021 № 354-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (вступил в силу с 13.07.2021) // СЗ РФ. 2021. № 27 (ч. I). Ст. 5182.

⁵ Михайлов А. В. Перспективы развития законодательства о предпринимательской деятельности в условиях цифровой экономики // Предпринимательское право. Приложение «Право и бизнес». 2019. № 3. С. 7—13.

⁶ URL: <http://www.loc.gov/index.html>.



высокотехнологичные отрасли экономики. Однако все эти процессы происходили и происходят в четко очерченных стадиях. Их всего четыре:

- Seed — это, по сути, только проект или бизнес-идея, которую необходимо профинансировать для проведения дополнительных исследований или создания промышленных образцов продукции перед выходом ее на рынок;
- Start up — недавно образованная компания, не имеющая длительной рыночной истории, в которой разрабатывается идея;
- Stage — компании, имеющие готовую продукцию и находящиеся на самой начальной стадии ее коммерческой реализации;
- Growth — стадия роста, здесь компании уже с готовым объектом гражданского оборота выходят на рынок.

IPO — самостоятельная процедура, предусматривающая продажу продукта.

Таким образом, в США в рамках поддержки малого предпринимательства были разработаны две программы: SBIC и STTR⁷. Как считают американские законодатели, исследование и развитие являются главными факторами роста научно-технического прогресса и национальной экономики государства. Инновационная политика направлялась на реформирование существующих предприятий, рост ВВП страны за счет внедрения новых технологических решений.

Лишь в 1958 г. был принят Закон «Об инвестициях в малый бизнес»⁸, на основе которого в дальнейшем был разработан другой немаловажный акт — Закон «О развитии малых инновационных фирм»⁹, который обеспечил через специальные органы финансирование малого бизнеса в сфере исследований и разработок, связанных с предназначением этих органов. При этом была учреждена специальная программа развития малого бизнеса на федеральном уровне и выработана унифицированная терминология.

Чем же знаменателен Закон об инвестициях в малый бизнес? Он установил *льготный ссудный режим на инвестиционные проекты для предприятий малого бизнеса* и впоследствии стал руководящим Актом для регулирования венчурных инвестиций.

Таким образом, программа SBIC привнесла одну немаловажную деталь: вместо приобретения акций, как это делалось ранее по Закону 1940 г., компаниям выдавались кредиты под выпущенные или конвертируемые облигации. В случае успеха эти облигации можно было обратить в акции, получив в распоряжение меньший пакет¹⁰.

В российском праве также появляется достаточно похожая конструкция финансирования идей в малых инновационных предприятиях, которая позволяет им широко использовать собственные разработки (РИД) в различных целях.

⁷ См.: Основные принципы политики : Программа исследования инноваций малого предпринимательства, согласно которой часть исследовательских работ сохраняется для присуждения грантов малым предприятиям, и Программа передачи технологий малого предпринимательства (U.S. Code. Tit. 14a. Sub. 638. A. // URL: <http://wais.access.gpo.gov>).

⁸ URL: <http://www.loc.gov/index.html>.

⁹ URL: <http://www.loc.gov/index.html>.

¹⁰ Сушкова О. В. Гражданско-правовой режим инноваций в научно-технической сфере (на примере деятельности высших учебных заведений) : дис. ... канд. юрид. наук. М. : РПА Минюста России, 2010. С. 95—97.

Стоит отметить, что российская конструкция «конвертируемого займа» — не только средство финансирования, как и в законодательстве США, но еще и достаточно надежный способ защиты корпоративных прав участников.

Как отмечается И. С. Шиткиной, «первая попытка легального закрепления конвертируемого займа была предпринята в 2018 г., но тогда законопроект получил отрицательную оценку Правительства и Совета по кодификации гражданского законодательства. Принятый Закон основан на формально новом проекте, который в целом строился по той же схеме, что и предыдущий»¹¹. В литературе конвертируемый заем как в первом, так и в итоговом вариантах вызвал весьма неоднозначную оценку¹².

Субъектный состав отношений конструкции «конвертируемого займа» достаточно сложный, поскольку ключевая роль инвестора может по-разному влиять не только на условия установления правоотношений в договоре, но и на состав участников стартапа. Это связано с тем, что стартапы, как правило, регистрируются в организационно-правовой форме обществ с ограниченной ответственностью (далее — ООО, Общество). А выбор данной корпоративной формы порождает у ее участников достаточно сложный объем корпоративных прав.

Так, интерес инвестора должен быть реализован именно в проекте, который предлагает стартап. Для развития такого проекта инвестор (как юридическое, так и физическое лицо) может предоставить финансирование на определенный период с различными условиями. Суть конструкции «конвертируемого займа» заключается в том, что такой займ (ст. 812 ГК РФ) не является возвратным в той форме, в какой денежные средства предоставлялись. При этом инвестор может, исходя из условий договора займа, приобрести статус участника Общества как в настоящем, так и в будущем. Безусловно, такие условия гражданско-правовой сделки повлияют на состав участников Общества, а следовательно, и на распределение корпоративных прав. Ведь именно по инициативе инвестора и на основании заключенного договора денежные средства можно конвертировать в акции или доли такого Общества.

Насколько Обществу нужен такой новый участник? Отвечая на данный вопрос, следует отметить, что в этом случае у Общества может быть несколько проектов, которые требуют финансового обеспечения, и инвестор, который заинтересован в таких проектах, будет способствовать их продвижению. С другой стороны, у Общества может и не быть большого количества проектов, а только один, но

¹¹ Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью» : в 2 т. / В. А. Вайпан, А. В. Габов, Е. П. Губин [и др.] ; под ред. И. С. Шиткиной. М. : Статут, 2021. Т. 1. С. 306.

¹² См.: Порсюроев Е. А., Татарникова Е. П. Договор конвертируемого займа: преимущества и недостатки // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2020. № 2 ; Иншакова А. О., Кагальницкова Н. В. Венчурный капитал как основа финансирования малого и среднего предпринимательства в сфере нанотехнологий в условиях неблагоприятной хозяйственной среды: правовой аспект // Власть закона. 2018. № 2 (34). С. 32—41 ; Янковский Р. М. Конвертируемый заем: договорная модель и проблемы регулирования // Закон. 2017. № 11.



достаточно значительный по масштабу его распространения¹³. В последнем случае заинтересованность инвестора может быть гораздо более значимой, чем в случае, когда в Обществе большое количество малых проектов. Хотя данный вопрос является дискуссионным.

Кроме того, инвестор сам становится участником такого проекта, и его роль увеличивается через осуществляемые им контролируемые действия путем приобретения акций или долей Общества с определенной скидкой. Стоит отметить, что условия конвертации полученного Обществом займа устанавливаются инвестором исключительно по его усмотрению. Это значит, что он оставляет за собой право потребовать возврата займа и прекратить выполнение обязательств в тех случаях, когда процесс развития проекта его не будет удовлетворять. Безусловно, в описанном случае у инвестора возникает право возврата денежных средств в том размере и в той форме, в какой они были предоставлены по условиям договора.

Другим значительным фактором конструкции «конвертируемого займа» выступает то, что предлагаемый законодателем инструмент предоставляет возможность переносить оценку стоимости Общества на будущее время. Именно это условие важно в настоящее время для тех стартапов, которые в системе своего финансирования привлекают венчурные инвестиции. Ведь действительно, чтобы оценить степень развития стартапа, следует получить достоверную оценку продукта, который стартап выпустил на рынок.

Так, при помощи такой формы инвестиций, как конструкция «конвертируемого займа», Общество может достаточно быстро получить денежные средства в случае, когда ожидание проведения корпоративных процедур является «болезненным». Это связано прежде всего с регистрацией выпуска акций, увеличением уставного капитала (ст. 19.1 Закона об ООО¹⁴), внесение изменений в устав Общества и другие корпоративные процедуры.

Интересно отметить, что конструкция «конвертируемого займа» рассматривается как сделка через корпоративный договор. В этом случае инвестор, выступая в роли займодавца, заключает с Обществом договор займа, а с участником Общества — квазикорпоративный договор (п. 9 ст. 67.2 ГК РФ). Условия договора займа о возврате денежных средств в ином формате можно квалифицировать как альтернативное обязательство (ст. 308.1 ГК РФ).

Интересно, что согласно квазикорпоративному договору такой инвестор может внести вклад в уставный капитал Общества, становясь его участником с объемом корпоративных прав пропорционально своей доли. А возможна ситуация,

¹³ См., например: постановление Правительства РФ от 17.08.2019 № 1070 (ред. от 01.04.2022) «Об утверждении Правил предоставления субсидии из федерального бюджета некоммерческой организации Фонд развития Центра разработки и коммерциализации новых технологий на возмещение части затрат физическим лицам, осуществившим инвестиции на ранних стадиях в юридические лица, получившие статус участника проекта создания и обеспечения функционирования инновационного центра «Сколково», определяемой исходя из объема уплаченного налога на доходы физических лиц и не превышающей 50 процентов таких инвестиций» // СЗ РФ. 2019. № 34. Ст. 4902.

¹⁴ Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ (ред. от 02.07.2021, с изм. 25.02.2022) «Об обществах с ограниченной ответственностью» // СЗ РФ. 1998. № 7. Ст. 785.

когда такой инвестор становится «мажоритарным» участником, что существенно отражается на всем составе участников Общества. Данная ситуация может развиваться как в позитивном, так и в негативном ключе. Безусловно, такие прогнозы могут влиять на бизнес-проекты Общества, а также на процесс тех разработок РИД, которые уже проводятся Обществом (стартапом).

Следует учитывать, что и в квазикорпоративном договоре, и в договоре займа с конвертацией заемных средств присутствует модель «опциона». Это указывает на то, что конструкция «конвертируемого займа» работает только «под условием». Такие условия связаны с указанием срока внесения вклада и размером доли в уставном капитале Общества, которую инвестор приобретает по итогам внесения вклада.

В связи с этим возникают вопросы: 1. Насколько предлагаемая российским законодателем конструкция «конвертируемого займа» помогает малым инновационным предприятиям в развитии их разработок и улучшении научно-технического потенциала? 2. Не является ли указанная финансовая модель инструментом «купли-продажи бизнеса» с минимальными затратами для покупателя?

Представляется, что субъекты малого предпринимательства, особенно те, чья деятельность связана с инновационными технологиями, зачастую не являются специалистами ни в области финансов, ни в области права. Это создает определенные «технические» сложности для самих участников Общества, которые могут одновременно являться разработчиками новых инновационных технологий.

Отвечая на первый вопрос, можно предположить, что в таком случае возможен и судебный спор, когда инвестор как третье лицо не является участником Общества и заключил договор не «в целях обеспечения охраняемого законом интереса таких третьих лиц» (п. 9 ст. 67.2 ГК РФ). Такой «интерес» можно увидеть в договоре займа, когда сторонами было установлено право инвестора-заемодавца на «конвертацию» права требования (ст. 307 ГК РФ) по возврату займа в долю в уставном капитале Общества-заемщика. При этом Закон об ООО имеет ряд ограничений, в частности запрет касается владения ООО собственными долями (исключение составляет только случай, когда Обществу переходит доля, которая должна быть распределена в течение одного года, — п. 1 ст. 23 Закона об ООО). Такое исключение, как правило, проявляется, когда участник выходит из Общества (простой выход, смерть участника и т.д.).

Инвестор также приобретает права участников Общества. С учетом номинального размера его доли важными становятся информационные права¹⁵, а именно право получать информацию о деятельности Общества и знакомиться с его бухгалтерскими книгами и иной документацией в установленном его уставом порядке (абз. 3 п. 1 ст. 8 Закона об ООО, п. 2 ст. 72 Закона об АО¹⁶).

¹⁵ Сушкова О. В. Особенности влияния института защиты коммерческой информации и персональных данных на разрабатываемые стартапами инновации // Цифровая трансформация: вызовы праву и векторы научных исследований : монография / под общ. ред. А. Н. Савенкова ; отв. ред. Т. А. Полякова, А. В. Минбалева. М. : Институт государства и права РАН, 2020. С. 159—170.

¹⁶ Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 07.10.2022) «Об акционерных обществах» // СЗ РФ. 1996. № 1. Ст. 1.



Таким образом, конструкция «конвертируемого займа» имеет различные сферы раскрытия как для инвестора, так и для иных субъектов правоотношений, включая объем корпоративных прав. Отдельные условия договора займа с конвертацией предоставляют субъектам малого инновационного предпринимательства (стартапам) реализовать свои проекты с расчетом на долгосрочную перспективу. Это обусловливается характером тех правоотношений, которые могут быть предоставлены сторонам (конструкция опциона).

«В целом можно сделать вывод о том, что в российском законодательстве сложился специальный правовой режим для субъектов малого и среднего предпринимательства, характеризующийся совокупностью установленных законом особенностей правового регулирования деятельности малых и средних предприятий. Важно, чтобы находящиеся в арсенале государства средства воздействия способствовали достижению определенных целей государственной политики в области развития малого и среднего предпринимательства (ст. 6 Закона о малом и среднем предпринимательстве), созданию “условий для эффективного функционирования рыночной экономики, решения социальных задач, стоящих перед обществом”¹⁷»¹⁸.

БИБЛИОГРАФИЯ

1. Губин Е. П. Правовые проблемы государственного регулирования рыночной экономики и предпринимательства : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. — М., 2005. — 316 с.
2. Ершова И. В., Тарасенко О. А. Малое и среднее предпринимательство: трансформация российской системы кредитования и микрофинансирования // Вестник Пермского университета. — Юридические науки. — 2018. — № 1. — С. 99—124.
3. Иншакова А. О., Кагальницкова Н. В. Венчурный капитал как основа финансирования малого и среднего предпринимательства в сфере нанотехнологий в условиях неблагоприятной хозяйственной среды: правовой аспект // Власть закона. — 2018. — № 2 (34). — С. 32—41.
4. Михайлов А. В. Перспективы развития законодательства о предпринимательской деятельности в условиях цифровой экономики // Предпринимательское право. — Приложение «Право и бизнес». — 2019. — № 3. — С. 7—13.
5. Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью» : в 2 т. / В. А. Вайпан, А. В. Габов, Е. П. Губин [и др.] ; под ред. И. С. Шиткиной. — М. : Статут, 2021. — Т. 1.
6. Порсюргов Е. А., Татарина Е. П. Договор конвертируемого займа: преимущества и недостатки // Имущественные отношения в Российской Федерации. — 2020. — № 2. — С. 86—92.

¹⁷ Губин Е. П. Правовые проблемы государственного регулирования рыночной экономики и предпринимательства : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2005. С. 10.

¹⁸ Ершова И. В., Тарасенко О. А. Малое и среднее предпринимательство: трансформация российской системы кредитования и микрофинансирования // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2018. № 1. С. 99—124.

7. Сушкова О. В. Гражданско-правовой режим инноваций в научно-технической сфере (на примере деятельности высших учебных заведений) : дис. ... канд. юрид. наук. — М. : РПА Минюста России, 2010. — С. 95—97.
8. Сушкова О. В. Особенности влияния института защиты коммерческой информации и персональных данных на разрабатываемые стартапами инновации // Цифровая трансформация: вызовы праву и векторы научных исследований : монография / под общ. ред. А. Н. Савенкова ; отв. ред. Т. А. Полякова, А. В. Минбалева. — М. : Институт государства и права РАН, 2020. — С. 159—170.
9. Янковский Р. М. Конвертируемый заем: договорная модель и проблемы регулирования // Закон. — 2017. — № 11. — С. 184—192.