



Зарцын & партнеры

юридическая компания

Инвестирование в проекты: путеводитель для проекта и инвестора



Юридическая компания «Зарцын и партнеры» была рекомендована Best Lawyers в сфере интеллектуального права.



Управляющий партнер Людмила Харитонова вошла в число лучших юристов по версии международного рейтинга Best Lawyers.



Согласно отраслевому федеральному рейтингу компания рекомендована по следующим категориям: Цифровая экономика, Технологии, медиа и телекоммуникации (ТМТ), Налоговое консультирование, Корпоративное право (слияния и поглощения) — специальная номинация



Международный рейтинг Chambers & Partners отметил в категории Fintech Legal 2021 в России (Band 3)

НАШИ КЛИЕНТЫ



Roístat

JustClick

jivosite

inDriver

Call to visit



Next2U.ru

ARENA
SPACE

Alytics
Оптимизирован не клиент, а конверсия

STAT/CLOUD

ГОЛОС

Out of Cloud

my INMYROOM

Teachbase®

Мир
Квестов



Когда говорят, что сделок в России нет, немного лукавят. Да, их меньше, чем обычно, и точно меньше, чем на Западе. Но они есть.

По данным исследования Dsignт (платформа Business Intelligence), в 2019 году зафиксирован рост объема инвестиций, который увеличился на 13% по сравнению с 2018 годом и составил 868,7 млн \$, при этом состоялось 230 инвестиционных сделок, что по количеству в полтора раза ниже, чем в 2018 году.

В первом полугодии 2020 было заключено 108 сделок по инвестициям в стартапы. Данный показатель ниже аналогичного периода 2019 года на 6,1%. Фактический объем вложений также снизился с 497,5 до \$183,8 млн. Это напрямую связано с карантинными мерами, которые были приняты во время пандемии. Лидирующими сферами по объему вложений, согласно Dsight, являются веб-сервисы (\$50 млн), сфера здравоохранения (\$17,1 млн), по количеству сделок доминирует сфера транспортных перевозок (14 сделок) и сфера образования (12 сделок).

И это объем публичных сделок. А сделок между партнерами, с привлечением бизнес-ангелов и новых фондов гораздо больше.

Сопровождая сделки как со стороны инвесторов (венчурных и корпоративных фондов), так и со стороны стартапов, мы накопили опыт, которым готовы поделиться.

Этот гайд – понятный и простой путеводитель, который позволит познакомиться с основной структурой сделки, правилами Due Diligence и способами получения инвестиционных денег.

КАК ПОЛУЧИТЬ ДЕНЬГИ ОТ ИНВЕСТОРА

Самый частый вопрос – как же получить заветные деньги от инвестора? Первое, что приходит на ум: внести всю сумму инвестиций в уставный капитал – это и надежно, и налоги лишние платить не нужно. Но чаще всего именно этот способ самый проблемный:

- Если сумма инвестиций большая, то и проекту что-то нужно внести. Внести, скорее всего, нечего.
- Большой уставный капитал – это большая проблема. Если он будет меньше чистых активов, его нужно уменьшать. Этот процесс долгий и мучительный.

Поэтому нужно искать другие варианты.

Вообще инвестиции можно разделить на два больших блока: cash in и cash out

Финансирование привлекается на развитие бизнеса (а сам фаундер ничего лично себе не получает).

1. ИНВЕСТИРОВАНИЕ В ВИДЕ ВКЛАДА ИНВЕСТОРА В УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ КОМПАНИИ

Проанализируем данный механизм инвестирования на примере самой распространенной формы организации бизнеса в Российской Федерации – обществах с ограниченной ответственностью.

Увеличение уставного капитала предполагает существование двух опций:

- Увеличение уставного капитала за счет дополнительных вкладов всех его участников

Такое увеличение уставного капитала осуществляется по решению общего собрания участников, принятому большинством не менее $\frac{2}{3}$ голосов, однако в уставе общества может быть предусмотрена необходимость большего количества голосов (ч. 1 ст. 19 ФЗ «Об ООО»).

При принятии решения необходимо:

- определить общую стоимость дополнительных вкладов;
- установить единое для всех участников соотношение между стоимостью дополнительного вклада участника компании и суммой, на которую увеличивается номинальная стоимость его доли;
- внести в устав изменения, связанные с увеличением уставного капитала общества.

Важно отметить, что указанное соотношение устанавливается с учетом того, что номинальная стоимость доли участника общества может увеличиваться на сумму, равную или меньшую стоимости его дополнительного вклада (абз. 1 и 2 ч. 1 ст. 19 ФЗ «Об ООО»).

Например, размер уставного капитала ООО «Ромашка» составляет 50 000 руб., из которых один участник общества оплатил 40 000 руб. (размер доли – 80%), а другой – 10 000 руб. (размер доли – 20%). Участники приняли решение увеличить уставный капитал в два раза – до 100 000 руб. Следовательно, общая стоимость дополнительных вкладов составит 50 000 руб. (номинальная стоимость доли участника общества увеличивается на сумму, равную дополнительному вкладу); соотношение между стоимостью дополнительного вклада и суммой, на которую увеличивается номинальная стоимость доли, составляет один к двум. Таким образом, номинальная стоимость доли первого участника может увеличиться на сумму не более 40 000 руб., а второго участника – на сумму не более 10 000 руб.

Такой способ позволяет произвести дополнительное финансирование от всех действующих участников общества, пропорционально их долям.

Другой пример: в результате увеличения уставного капитала номинальная стоимость доли участника общества будет меньше стоимости дополнительного вклада. Так, уставный капитал ООО «Ромашка» составляет 100 000 руб., который разделен на доли между участниками следующим образом: участник А – 50 000 руб. (размер доли – 50%), участник Б – 35 000 руб. (размер доли – 35%), участник В – 15 000 руб. (размер доли – 15%). Общество планирует увеличить уставный капитал до 1 млн рублей, а также профинансировать свою деятельность, пополнить оборотные средства на 300 000 руб. Следовательно, участникам ООО «Ромашка» необходимо внести в совокупности дополнительных вкладов сумму в размере 1 200 000 руб.: (1 000 000 – 100 000) + 300 000. Соотношение между стоимостью дополнительного вклада и суммой, на которую увеличивается номинальная стоимость долей участников, должно быть едино для всех участников и составит три четвертых: $900\,000 \div 1\,200\,000$.

Участники должны внести следующую сумму:

1. Участник А, у которого размер доли 50%, – 600 000 руб. Номинальная стоимость его доли увеличится на 450 000 руб. ($600\,000 \times 0,75 = 450\,000$) и составит 500 000 руб.
2. Участник Б, у которого размер доли 35%, – 420 000 руб. Номинальная стоимость его доли увеличится на 315 000 руб. ($420\,000 \times 0,75 = 315\,000$) и составит 350 000 руб.
3. Участник В, у которого размер доли 15%, – 180 000 руб. Номинальная стоимость его доли увеличится на 135 000 руб. ($180\,000 \times 0,75 = 135\,000$) и составит 150 000 руб.

При увеличении уставного капитала за счет дополнительных вкладов всех участников можно установить, что сумма, на которую увеличивается номинальная стоимость доли, будет равна или меньше размера дополнительного вклада.

- Увеличение уставного капитала за счет дополнительных вкладов отдельных участников общества и (или) вкладов третьих лиц, принимаемых в число участников общества

Увеличение уставного капитала осуществляется по единогласному решению общего собрания участников на основании:

- заявлений участников общества о внесении дополнительных вкладов;
- заявлений третьих лиц о принятии их в общество и внесении вклада.
- При принятии данного решения необходимо рассмотреть следующие вопросы:
- об увеличении уставного капитала общества за счет внесения дополнительного вклада;
- об определении номинальной стоимости и размера доли третьего лица / участника;
- об изменении размеров долей участников общества;
- о внесении изменений в устав общества, связанных с увеличением уставного капитала общества.

Важно! Увеличение уставного капитала за счет вклада третьего лица возможно только в том случае, если это не запрещено уставом общества (ч. 2 ст. 19 ФЗ «Об ООО»).

Заявление на внесение вклада должно содержать следующие сведения:

- размер и состав вклада;
- порядок и срок его внесения;
- размер доли, которую хотел бы иметь в уставном капитале участник общества;
- иные сведения.

Этот способ позволяет инвестору приобрести долю в компании, стать ее полноправным участником и при этом произвести невозвратное финансирование денежных средств в компанию.

Например, ООО «Ромашка» (инвестор) собирается инвестировать 30 млн руб. в обмен на 20% доли в ООО «Фиалка». Уставный капитал ООО «Фиалка» составляет 10 000 руб. Чтобы приобрести эту долю, уставный капитал ООО «Фиалка» необходимо увеличить на 2500 руб. Следовательно, размер уставного капитала составит 12 500 руб., а номинальная стоимость приобретаемой доли будет равна 2500 руб. Размер вклада, который превышает 2 500 руб. ($30\,000\,000 - 2500 = 29\,997\,500$), поступит в строку бухгалтерского баланса как добавочный капитал ООО «Фиалка».

Этот способ инвестирования влечет изменение размера уставного капитала, а следовательно, и соотношение долей участников компании (доли участников общества, которые не вносят денежные средства, размываются пропорционально увеличению уставного капитала).

Предположим, что в ООО «Фиалка» два участника с одинаковым размером долей, равным 50%. После внесения вклада ООО «Ромашка» и увеличения уставного капитала доля каждого участника ООО «Фиалка» «размоется» на 5%. Как результат такого инвестирования, соотношение долей станет равным 45%, 45% и 10%.

Особенности инвестирования в виде вклада в уставный капитал:

1. Увеличение уставного капитала компании влечет повышение имущественной ответственности участников данной компании. Так, в соответствии со ст. 14 ФЗ «Об ООО», уставный капитал общества определяет минимальный размер имущества, гарантирующего интересы его кредиторов. Внесение значительных денежных средств в уставный капитал приведет к увеличению риска имущественных потерь.
2. Уставный капитал компании увеличивается на размер номинальной стоимости приобретаемой доли, при этом размер вклада может быть любым, но не меньше номинальной стоимости приобретаемой доли.
3. Увеличение уставного капитала за счет внесения дополнительного вклада участниками общества или третьими лицами влечет изменение размеров долей участников общества и соотношение долей (то есть доли участников, которые не вносят вклады, будут размыты), а в случае увеличения за счет вкладов третьих лиц – увеличение числа участников.

Способ представляется крайне привлекательным с точки зрения налогообложения, так как получение денежных средств в качестве дополнительного вклада не облагается НДС (пп. 4 п. 3 ст. 39 и пп. 1 п. 2 ст. 146 НК РФ) и не учитывается в качестве доходов при налогообложении прибыли (пп. 3 п. 1 ст. 251 НК РФ).

Важный нюанс, на который участники общества должны обращать внимание при инвестировании путем внесения вклада в уставный капитал, заключается в существовании ограничений по сумме вклада исходя из бухгалтерского баланса самого общества. В соответствии с ФЗ «Об ООО», общество с ограниченной ответственностью обязано уменьшить свой уставный капитал, если стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала по окончании второго или любого дальнейшего финансового года, либо принять решение о ликвидации (ч. 4 ст. 30 ФЗ «Об ООО»).

В приведенном выше примере ООО «Ромашка» могла инвестировать 30 млн руб. полностью в уставный капитал общества, тогда уставный капитал компании составил бы 30 010 000 руб., а распределение долей было бы следующим:

- ООО «Ромашка» (инвестор) владело бы 99,97%;
- другие участники в совокупности владели бы 0,03%.

Но, например, стоимость чистых активов ООО «Фиалка» (активов, которые остались у общества после погашения всех обязательств) составляет 26 млн руб.

Стоимость чистых активов рассчитывается по следующей формуле:

Чистые активы = Капитал и резервы (строка 1300 баланса) – Задолженность по вкладам в уставный капитал (дебетовое сальдо счета 75, субсчет «расчеты по вкладам в УК») + Доходы будущих периодов (кредитовое сальдо счета 98 по субсчетам «Безвозмездные поступления» и «Госпомощь»)

Уставный капитал ООО «Фиалка» равен 10 000 руб. Следовательно, максимальный размер уставного капитала ООО «Фиалка» может быть равен

26 млн руб. (в результате такого увеличения размер уставного капитала не будет превышать стоимость чистых активов общества; в противном случае общество обязано уменьшить свой уставный капитал или принять решение о собственной ликвидации).

Таким образом, в примере ООО «Фиалка» не может увеличить уставный капитал до 30 010 000 руб., иначе компания будет вынуждена по итогам года инициировать процедуру уменьшения уставного капитала. Более того, такой способ инвестирования, когда все инвестиционные денежные средства вносятся в уставный капитал, предполагает размытие других участников, таким образом может быть утерян контроль над обществом.

Необходимо отметить, что при увеличении уставного капитала следует очень внимательно подходить к заключению, составлению, оформлению документов, которые опосредуют процесс внесения инвестиций в компанию.

Между обществом с одним участником (далее – ответчик) и третьим лицом (далее – истец) был заключен договор партнерства, на основании которого общество обязалось ввести третье лицо в состав учредителей с размером доли в 25%, предоставить ему право участвовать в распределении прибыли, а взамен будущий участник обязался профинансировать общество. Стороны договорились, что процесс инвестирования будет состоять из двух этапов: 1) внесение денежных средств в размере 1 млн руб. сразу, 2) внесение денежных средств в размере 1 млн руб. в течение одного года.

В рамках заключенного соглашения будущий участник передал 1 млн руб. единственному участнику, который являлся и генеральным директором общества. Затем единственный участник принял решение об увеличении уставного капитала с 10 000 руб. до 13 333 руб. на основании заявления третьего лица о принятии его в общество и внесении вклада в размере 3333 руб. В указанном решении отсутствовала какая-либо информация о внесенном в целях финансирования общества 1 млн руб., была определена только номинальная стоимость долей участников.

По мнению истца, денежные средства в размере 1 млн рублей, полученные единственным участником Общества, являются неосновательным обогащением. Однако суд пришел к выводу, что, так как истец передал денежные средства в рамках договора партнерства, значит, 1 млн рублей был перечислен в рамках исполняемого сторонами договора, поэтому основания для взыскания с ответчика 1 000 000 руб. неосновательного обогащения отсутствуют.

Следовательно, чтобы избежать подобных ситуаций, в корпоративных документах (решениях об увеличении уставного капитала, корпоративных договорах, иных соглашениях, предусматривающих обязанность внести инвестиции в компанию) всегда необходимо прописывать все суммы, которые вносятся инвесторами в уставный капитал.

Отметим, что, в соответствии со ст. 19 ФЗ «Об ООО», номинальная стоимость доли, которая приобретается и оплачивается инвестором (в приведенном выше кейсе – 3333 руб.), не должна быть больше стоимости вклада инвестора, то есть размер инвестиций может быть любой величины, главное – не меньше 3333 руб. При этом сведения о размере приобретаемой доли (25%), ее номинальной стоимости (3333 тысячи рублей) и сам размер вклада должны быть обязательно указаны во всех оформляемых документах (см. решение Арбитражного суда Калининградской области от 05.06.2016 по делу № А21-9097/2015).

2. ИНВЕСТИРОВАНИЕ В ВИДЕ ВКЛАДА В ИМУЩЕСТВО КОМПАНИИ

Такая опция доступна только для участников компании (ст. 27 ФЗ «Об ООО»), то есть участник-инвестор вправе дополнительно финансировать деятельность компании путем внесения вклада в ее имущество. Важно отметить,

что такой способ финансирования не изменяет размер уставного капитала и не влияет на соотношение долей участников бизнеса.

Необходимо отразить в уставе компании такую возможность: если в уставе не зафиксирована возможность участников общества вносить дополнительные вклады (пропорционально и непропорционально долям), то в первую очередь нужно будет внести соответствующее положение в устав и зарегистрировать его. Решение о внесении вклада в имущество принимается на общем собрании участников не менее чем $\frac{2}{3}$ голосов, однако уставом общества может быть предусмотрено большее количество голосов.

По общему правилу вклады вносятся всеми участниками пропорционально размеру их долей. Уставом компании может быть предусмотрено, что:

- участники обязуются вносить вклады в равных размерах независимо от размера их долей;
- некоторые участники освобождаются от обязанности по внесению вкладов;
- отдельные участники общества обязаны внести вклад в большем размере и др.;
- максимальная стоимость вкладов в имущество.

Решение общего собрания участников о внесении изменений в устав об установлении иного порядка определения размера вкладов принимается единогласно всеми участниками общества.

С точки зрения налогообложения такой способ инвестирования признается безвозмездно полученным имуществом, но только если доля участника, который вносит вклад в получающую финансовую помощь организацию, составляет более 50% (пп. 1 п. 1 ст. 251 НК РФ). В противном случае вклад облагается налогом на прибыль.

3. КУПЛЯ-ПРОДАЖА ДОЛИ В КОМПАНИИ

В результате продажи компанией доли деньги от реализации доли попадают в распоряжение компании (cash-in).

Инвестор может приобрести только ту долю, которая принадлежит компании.

Это возможно в случае, когда один из участников вышел из общества, а его доля не была распределена между участниками, или в случаях, когда участник в соответствии с законом вправе требовать выкупа своей доли обществом и выплаты ему действительной стоимости доли. В соответствии с п. 2 ст. 24 ФЗ «Об ООО», доля может принадлежать обществу не более 1 года (по истечении указанного срока она должна быть либо распределена между участниками компании, либо погашена путем соразмерного уменьшения уставного капитала, либо продана третьему лицу).

Данный способ инвестирования привлекателен, поскольку деньги, полученные от продажи доли, идут непосредственно на развитие компании. Однако отметим, что далеко не всегда компания владеет долей, что серьезно затрудняет применение указанной модели инвестирования.

4. ЗАЕМ

На ранних этапах развития Общества инвестор часто предпочитает заем, поскольку это гарантирует возврат хотя бы какой-то суммы.

Такое финансирование не так уж и отличается от банковского кредита, за исключением размера процентной ставки.

Предприниматель чаще всего, наоборот, к займу не расположен. Для него выгоднее поделиться долями: пока что их у него 100% и они ничего не стоят. Для инвестора этот вариант нежелателен: если предприниматель прогорит,

инвестор ничего не получит. А сторонам будет тяжело договориться об оценке, то есть о проценте, причитающемся инвестору.

5. КОНВЕРТИРУЕМЫЙ ЗАЕМ

Это тот же самый заем от инвестора, который выдается на компанию, но при наступлении определенных условий может быть конвертирован в долю.

Например, если в компанию придет следующий инвестор, заем можно будет конвертировать в акции или доли. Причем коэффициент конвертации определяется на основании оценки второго инвестора с некоторым дисконтом. Условия конвертации могут быть любыми, о которых договорятся стороны в договоре конвертируемого займа.

Триггером конвертации может быть любое событие: достижение KPI, срок, конкретное событие.

Чем конвертация выгодна:

- Инвестор получает больше, чем деньги: при выполнении условий конвертации он получит доли/акции растущей компании.
- Из компании не нужно «вытаскивать» деньги, чтобы вернуть заем, при выполнении условия конвертации – инвестор конвертируется заем в долю/акции.

Конвертируемый заем – взаимовыгодная сделка, очень удобная на ранних этапах. В Российской Федерации конвертируемый заем в настоящее время структурируется как смешанный договор, так как отсутствуют специальные нормы, регулирующие данный институт (изменения в закон, предусматривающие конвертируемый заем как поименованный договор, пока что только на стадии законопроекта).

Конвертируемый заем – не единственный способ переложить определение долей «на потом». Если инвестор дает заем предпринимателю, в договоре может быть предусмотрена коррекция траншей в зависимости от показателей стартапа (KPI). Если показатели не выполняются – транши сокращаются или откладываются. Установка KPI в договоре ранней стадии довольно рискованна: очень сложно определить показатели, реально показывающие рост. Поэтому инвесторы стараются привязать KPI к деньгам, а стартаперы – наоборот, к посещаемости, регистрациям и так далее.

В целях снижения уровня корпоративных конфликтов и определения механизма контроля вместе с конвертируемым займом стоит заключать корпоративный договор. Это позволит, с одной стороны, определить для инвестора «зоны контроля», а с другой – заранее обговорить правила жизни после конвертации.

Не стоит бояться, что инвестор еще не участник компании: ГК РФ разрешает подписывать корпоративный договор в том числе с третьими лицами.

CASH OUT

Полученные в результате привлечения инвестора денежные средства идут в распоряжение конкретному участнику (основателю), а не на развитие бизнеса.

1. ПРОДАЖА ДОЛИ (ИЛИ ЧАСТИ ДОЛИ) УЧАСТНИКОМ ОБЩЕСТВА, КОГДА ДЕНЬГИ ОТ РЕАЛИЗАЦИИ ДОЛИ ПОПАДАЮТ В РАСПОРЯЖЕНИЕ ПРОДАВШЕГО ЕЕ УЧАСТНИКА

Например, новый инвестор выкупает долю инвестора, который вложил в бизнес на более ранней стадии развития, и таким образом осуществляет

экзит (exit). Или в целях мотивации инвестор выкупает часть доли у основателя.

Минус данного варианта инвестирования состоит в том, что денежные средства идут не на развитие компании, а к продающему участнику.

Преимущество в том, что количество собственников бизнеса остается неизменным, а структура управления не усложняется.

Стороны при привлечении инвестиций также могут структурировать комбинированную сделку, когда часть средств идет на cash out, а другая часть – на cash in, детали и особенности структурирования сделки, чаще всего стороны фиксируют в корпоративном договоре.

ОСНОВНЫЕ ДОКУМЕНТЫ ПО СДЕЛКЕ

КОРПОРАТИВНЫЙ ДОГОВОР

Корпоративный договор – отличный инструмент для урегулирования отношений между участниками компании (а иногда и с теми, кто участником еще не является).

Чаще всего корпоративный договор составляют в следующих случаях:

- Доли в обществе распределены 50 на 50. Корпоративный договор позволяет минимизировать риски тупиковой ситуации.
- В обществе появляется инвестор.
- В обществе больше двух участников (и договориться бывает трудно).

Какие положения могут быть включены в корпоративный договор?

1. Вопросы, связанные с голосованием на общих собраниях.

Например, в ООО трое участников, один из которых инвестирует в бизнес крупную сумму денег. Стороны могут договориться, что двое других участников будут голосовать так же, как этот инвестор.

2. Порядок разрешения тупиковых ситуаций.

Стороны корпоративного договора должны сами определить понятие тупиковой ситуации и детально прописать механизм выхода из нее. Типичный пример тупиковой ситуации – когда участники не могут прийти к единогласному решению на общем собрании более двух раз по одному и тому же вопросу (например, один участник компании хочет привлечь инвестора в бизнес, а другой – нет).

Для разрешения спорных ситуаций стороны могут:

- определить, что в случае возникновения тупиковых ситуаций решение принимается простым большинством голосов, или установить, что на общем собрании участников или совете директоров стороны обязуются голосовать так же, как основатель;
- привлечь эксперта-медиатора;
- установить обязанность одного из участников выкупить или продать акции/доли по требованию остальных членов общества;
- ликвидировать/реорганизовать общество.

3. Запрет на выход участника из общества.

4. Порядок финансирования компании.

В корпоративном договоре можно закрепить, кто и сколько денежных средств и имущества вложит в развитие бизнеса. Стороны могут внести вклад в уставный капитал, осуществить заем, передать имущество или вложить в его приобретение. Возможно сочетание нескольких способов.

Договором можно утвердить условия и сроки предоставления финансирования, требования к инвесторам, а также порядок привлечения сторонних

инвестиций.

5. Запрет на отчуждение долей.

В целях исключения риска вхождения в общество новых участников (по крайней мере на определенный период) в корпоративном договоре можно предусмотреть, что участники в течение определенного времени или до наступления определенного события не будут отчуждать и любыми способами обременять доли.

6. Положения о неконкуренции.

В корпоративном договоре можно предусмотреть условия о том, что акционеры не ведут бизнес в той же сфере, что и компания, отдельно от совместного бизнеса, запретить занимать управляющие должности в конкурирующих компаниях, приобретать акции или доли в уставном капитале компаний-конкурентов, переманивать сотрудников в компании-конкуренты и др.

7. Предоставление информации и отчетности.

Например, при входе инвестора в проект зачастую будет достаточно важным иметь определенный контроль над проектом, не погружаясь при этом в операционную деятельность. Для решения данной задачи можно внести в корпоративный договор положения о мониторинге, предусматривающие предоставление инвестору определенной отчетности по оговоренной форме, в предусмотренные корпоративным договором сроки.

8. Иные условия. Перечень вопросов открыт и ограничен только потребностями бизнеса и фантазией юристов и основателей.

Для инвестора немаловажно иметь определенный контроль над проектом, не погружаясь при этом в операционную деятельность проекта. Одним из возможных инструментов обеспечения контроля является отчетность, предоставление которой закрепляют в корпоративном договоре.

Например, проект ежемесячно или ежеквартально будет предоставлять: отчетность, подготовленную по стандартам РСБУ (или иным стандартам), управленческие отчеты о выполнении реализуемого проекта, отчеты о реализации проекта, отчеты по формам, установленным инвестором, например холдингом (что зачастую немаловажно для холдингов, сдающих консолидированную отчетность или публикующих информацию в сети Интернет), отчеты о реализации бизнес-плана или любая иная информация, относящаяся к деятельности проекта, запрошенная инвестором на основании письменного запроса в общество.

Во избежание неприятных сюрпризов в период работы с проектом необходимо с определенной дотошностью отнестись к описываемым формулировкам тех действий, которые вы хотели бы получить в итоге.

Так, например, одна из сторон корпоративного договора пыталась взыскать 2 400 000 руб. за нарушение условий корпоративного договора о том, что фаундер обязан предоставлять инвестору ежеквартально определенную отчетность. Однако суд обратил внимание сторон на то, что в пункте корпоративного договора, касающемся предоставления отчетности, для реализации этого права (о предоставлении единоличным исполнительным органом общества отчетности не реже одного раза в три месяца) фаундер и инвестор обязались внести в устав общества изменения согласно установленному правилу, которые должны отражать существо указанных правоотношений в том виде, в котором воля сторон выражена в корпоративном договоре. Таким образом, по мнению суда, из указанных положений следует, что стороны договорились именно изменить порядок ознакомления с информацией о деятельности общества путем включения в устав определенных

положений, однако сделано этого не было, следовательно и обязанность по предоставлению информации (отчетности) у фаундера не возникла (см. Постановление Тринадцатого арбитражного апелляционного суда от 15 ноября 2019 г. № 13АП-29122/19).

Немаловажным является и необходимость обратить внимание на то, как вы хотели бы получать информацию – печатные документы на почтовый адрес, сканкопии по электронной почте или размещать на облачном сервисе. При отсутствии явного указанного на то, как предоставляется информация, в суде будет сложно доказать сам факт допущенного нарушения, поскольку форма (порядок) предоставления информации (отчета) сторонами не определена. Так, в одном из судебных решений указано: «ответчик сослался и истец не опроверг, что был открыт доступ к информации, размещенной на облачном сервисе «Гугл диск», при отсутствии с его стороны доказательств (доводов), что соответствующая информация носит недостоверный характер, искажена ответчиком, не позволяет истцу в полной мере быть в курсе состояния дел Общества и т. п., в связи с чем его позиция о необходимости предоставления информации (отчета) именно в той форме, о которой он просил, не свидетельствует об уклонении ответчика от взятых на себя обязательств (обязанности по предоставлению информации)».

Устав

Устав – это учредительный документ, который содержит в себе основы осуществления деятельности компании и взаимодействия участников между собой. Устав имеет огромное значение для защиты интересов сторон инвестиционной сделки. Не стоит игнорировать содержание устава при структурировании инвестиционной сделки, поскольку данный документ содержит не только формальные, но и важные содержательные условия в отношении управления компанией, динамики перехода прав на доли или акции и др.

Так, именно в уставе прописывается порядок созыва общего собрания участников, количество голосов, необходимое для принятия тех или иных решений, компетенция генерального директора, совета директоров (при наличии), общего собрания участников, определяется возможность выхода участников из компании, отчуждения принадлежащих им долей или акций. Например, для того, чтобы сохранить структуру участников компании, в уставе можно закрепить защитные механизмы по вступлению в компанию третьих лиц посредством установления ограничений на сделки с долями или акциями, запрета на выход участников из компании, закрепления преимущественного права покупки за участниками или самим обществом. В отношении управления компанией уставом можно ограничить компетенцию органов управления компании, определить важные аспекты, которые требуют получения обязательного одобрения общего собрания участников.

Отметим, что корпоративный договор не может определять структуру органов управления компании и их компетенцию (ст.67.2 Гражданского кодекса РФ), для этого предусмотрен Устав.

Следует помнить, что для эффективной работы положения корпоративного договора должны коррелировать с положениями устава и наоборот. В случае, если корпоративным договором предусматриваются какие-либо ограничения корпоративных прав участников, такие ограничения необходимо соотносить с уставом компании; или например особые условия для наследования долей или акций и т.д. Таким образом, при подготовке корпоративного договора, также должен быть скорректирован и подготовлен устав компании, отвечающий особенностям, установленным в корпоративном договоре. В противном случае эффективность инструментов снижается, и ожидаемого от кор-

поративного договора эффекта не будет.

ДОГОВОРЫ С ФАУНДЕРОМ

Трудовой договор с генеральным директором, который, как правило, является фаундером проекта, представляет собой важный документ для детального анализа при структурировании инвестиционной сделки. Для того, чтобы инвестор имел контроль над деятельностью и развитием компании, не следует предоставлять единоличному исполнительному органу слишком широкий спектр полномочий, тем самым предоставляя фаундеру полную свободу действий. Необходимо закрепить права и обязанности генерального директора, предусмотреть возможные рычаги контроля над его деятельностью, привести в соответствие с положениями устава компании.

Кроме того, важно разобраться, как компания взаимодействует со своими сотрудниками. В зависимости от условий сотрудничества это может быть трудовой договор, договор оказания услуг, договор о разработке объектов интеллектуальной деятельности под заказ.

Рассмотрим важность наличия трудовых договоров и кадровых документов на примере. Допустим, в проекте появляется недобросовестный сотрудник, который предоставляет конкурентам сведения, составляющие коммерческую тайну, а также не должным образом выполняет свои трудовые обязанности. При этом у работодателя имеется:

- Трудовой договор и должностная инструкция (в которой четко прописано, какие отчеты нужно направлять работнику и в какие сроки, какие документы он должен составлять, а также его зоны ответственности);
- Положение о коммерческой тайне, в котором четко указано, что относится к сведениям, составляющим коммерческую тайну, а отдельным актом зафиксирована передача сотруднику доступа (в виде логина и пароля).

При такой доказательственной базе Проект смог взыскать компенсацию с работника за разглашение информации, а также расторгнуть трудовой договор без всяких финансовых последствий.

Рассмотрим другой пример. Работодатель принимает на работу дизайнера, который фактически создает объекты интеллектуальной собственности. Должностной инструкции у него нет. В трудовом договоре, кроме названия должности, ничего не указано, и судьба создаваемых объектов не оговорена (а это значит, что и права на них к вашей компании не перейдут – то есть, использование работ дизайнера будет ограничено авторским правом). При любом подобном конфликте защитить права компании будет очень сложно, и в самом лучшем случае вам придется платить существенную компенсацию работнику (чтобы получить права и не получить судебные иски).

Таким образом, потенциальные спорные ситуации можно избежать, если все необходимые документы, опосредующие трудовые отношения, будут грамотно оформлены.

Важнейшим этапом процесса инвестирования является проведение Due

DUE DILIGENCE

Diligence (англ. «должная добросовестность»).

Due Diligence представляет собой процедуру, при которой инвестор про-

веряет состояние дел в компании и (или) проекте, который он собирается финансировать. Существуют различные виды Due Diligence – финансовый, рыночный, налоговый. Однако нас будет интересовать юридический, или Legal Due Diligence, который предусматривает анализ правовых аспектов деятельности компании и выявление юридических рисков.

Проверка компании или проекта может проводиться в нескольких случаях:

- Вы приобретаете компанию или долю в ней.
- Ваша компания вовлечена в сделку M&A.
- Вашу компанию приобретают или вы получаете инвестиции.

Основной целью проведения Due Diligence является выявление юридических рисков компании/проекта на основании предоставленной бизнесом информации.

Юридический аудит решает следующие задачи:

- Оценка рисков.
- Корректировка стоимости компании (с учетом других методов).
- Определение последующей корректировки документов.

ЭТАПЫ DUE DILIGENCE:

1. Подготовительный этап

Нужен для того, чтобы юристы смогли запросить у компании/проекта всю необходимую информацию и документацию для проведения анализа, задать возникшие вопросы, оценить глубину и объем экспертизы.

2. Проведение юридического аудита

Анализ всех текущих правоотношений компании/проекта, активов, документации на предмет соответствия действующему законодательству и правоприменительной практике, анализ и выявление недостатков и отсутствующих документов, разработка рекомендаций по их устранению.

3. Составление правового заключения

Правовое заключение по итогам проведения Due Diligence содержит информацию о правовых проблемах компании/проекта, рекомендации по их устранению, предложения по разработке необходимой недостающей документации.

Due Diligence (в том числе юридический), его объем и глубина проверки зависят от поставленных целей и времени существования проверяемой компании.

КАКАЯ ИНФОРМАЦИЯ ПРОВЕРЯЕТСЯ ПРИ ИНВЕСТИРОВАНИИ В БИЗНЕС?

1. Юридическое лицо (если оно создано на момент проверки и именно оно будет объектом инвестирования):

- Порядок создания (не было ли допущено нарушений при регистрации компании).
- Наличие и содержание учредительных и внутренних документов (устав, свидетельства о государственной регистрации, протоколы общих собраний участников, лицензии на ведение определенной деятельности и др.).
- Изменения в ЕГРЮЛ и учредительные документы (их правомерность и правильность, наличие документов, подтверждающих внесенные изменения).
- Уставный капитал (порядок его формирования и оплата).
- Соблюдение корпоративного законодательства (наличие сделок с заинтересованностью или крупных сделок, проведение ежегодных об-

щих собраний).

2. Правомерность деятельности компании (юридическая схема проекта).

В большей степени это касается вновь созданных проектов (интернет-проектов). В рамках такой проверки оценивается, нет ли законодательных ограничений для реализации проекта или отрицательной правоприменительной и судебной практики. Довольно часто выявленные риски могут стать основанием для отказа в инвестировании.

3. Структура управления.

Одним из основных пунктов Legal Due Diligence является анализ корпоративных договоров компании (при их наличии), в соответствии с которыми стороны могут договориться о порядке осуществления их корпоративных прав в компании. Именно поэтому, чтобы понять структуру управления компании, оценить, как тот или иной участник влияет на принятие и реализацию решений, следует уделить особое внимание корпоративным договорам, в частности следующим их разделам:

- Запрет на отчуждение долей/акций.
- Механизм разрешения тупиковых ситуаций.
- Положения о неконкуренции.
- Положения, определяющие порядок голосования определенным образом на общем собрании участников и (или) совете директоров.
- Положения об опционах.
- Другие положения.

4. Трудовые отношения.

В рамках данного пункта проверяется порядок оформления сотрудников, наличие верно оформленных кадровых документов (трудовой или гражданско-правовой договор), соответствие реальных функций сотрудников фактическим сферам ответственности.

5. Активы и правомерность владения.

В рамках юридического аудита по данному пункту анализируется имущественное состояние компании, в частности сделки по приобретению прав собственности и законность их приобретения, выявление обременений имущественных прав, проверяются нематериальные активы компании (интеллектуальная собственность, наличие товарных знаков (а при их отсутствии – возможность регистрации), права на ПО, логотипы и другие объекты.

Обратите внимание на этот пункт: как правило, именно он вызывает затруднение у проектов. Это связано с тем, что не все корректно оформляют права на нематериальные активы.

6. Взаимоотношения с контрагентами.

Проверке подвергается как сама договорная модель проекта, так и все ранее заключенные контракты, а также история взаимоотношений с контрагентами (наличие судов и претензий).

7. Взаимоотношения с государственными органами.

В рамках Due Diligence могут проверяться риски предъявления претензий со стороны контролирующих органов в рамках деятельности проверяемой компании, а также история претензий (наличие проверок в отношении

компании и их итоги).

8. Коммерческая тайна.

Инвестору важно понимать, как охраняется информация, составляющая коммерческую тайну, а также иная конфиденциальная информация.

Источником проверки являются документы, предоставляемые проверяемой компанией, результаты собеседования с сотрудниками проверяемой компании и открытые (альтернативные) источники.

Сроки проверки могут составлять от нескольких дней (для маленьких, недавно созданных компаний) до нескольких месяцев. Как правило, по итогам аудита составляется заключение с отражением текущего состояния, выявленных рисков и с общими рекомендациями.

Обратите внимание, что точный перечень документов (информации), подлежащих проверке при проведении Legal Due Diligence, можно разработать только после консультации.

Результат проведения Legal Due Diligence – это юридическое заключение (отчет), которое содержит анализ состояния бизнеса, выявленные риски, рекомендации по их устранению.

КАКИЕ РИСКИ МОГУТ БЫТЬ ВЫЯВЛЕНЫ В ПРОЦЕССЕ ПРОВЕДЕНИЯ LEGAL DUE DILIGENCE?

- Существенные риски. Чаще всего это вопросы, связанные с правами на нематериальные активы, договорной моделью, чистотой прав на доли.
- Риски в деятельности юридического лица – большинство из них можно устранить.
- Риски претензий со стороны контрагентов, налоговых и иных госорганов.

Если для венчурных сделок Legal Due Diligence является неотъемлемой частью, то при сделках между физическими лицами или неспециализированными компаниями такой проверкой часто пренебрегают. Причиной может быть как нежелание нести расходы, так и уверения со стороны продавца компании, что никаких рисков нет и аудит – лишняя трата денег и времени.

В таком случае не стоит удивляться, если после покупки компании вы обнаружите, что:

- Организация имеет задолженность по налогам или перед контрагентами.
- Сделка по приобретению долей может быть признана недействительной (например, в связи с тем, что приобретенная доля не была оплачена предыдущим владельцем).
- Активы (в том числе интеллектуальная собственность) не принадлежат компании или на такие активы имеются претензии со стороны третьих лиц.

Безусловно, даже при самом тщательном Due Diligence в будущем могут возникнуть непредвиденные ситуации или невыявленные риски. Это может быть связано с недобросовестным поведением проверяемой стороны (сокрытие информации).

Для защиты от подобных ситуаций стоит заложить в документы по сделке раздел «Заверения и гарантии» (возможность, которая с 2015 года введена в Гражданский кодекс, ст. 431.2 – «Заверения об обстоятельствах»). Это позволит взыскать с недобросовестной стороны убытки или установленную неустойку.

КАКИЕ ОБСТОЯТЕЛЬСТВА ОБЫЧНО ЗАВЕРЯЮТСЯ СТОРОНАМИ СДЕЛКИ НА ПРАКТИКЕ?

1. Основатели являются единственными законными владельцами долей в уставном капитале компании. Доли приобретены законным путем и свободны от любых обременений.
2. В компании отсутствуют решения общего собрания участников и (или) иных органов управления, а также соглашения, которые предусматривают изменение размера уставного капитала компании, внесение дополнительных вкладов участников и (или) третьих лиц.
3. Компания не имеет финансовой задолженности перед любым лицом (исключение составляют обязательства, раскрытые инвестору до закрытия сделки).
4. У компании отсутствуют нарушения требований законодательства, договорных обязательств, судебных решений и административных предписаний (исключение составляют обстоятельства, раскрытые инвестору до закрытия сделки).
5. В отношении компании не возбуждено дел о признании компании банкротом.
6. В отношении компании не было принято решений о ликвидации, реорганизации и (или) приостановлении деятельности.
7. Другие заверения об обстоятельствах.

Конкретный перечень заверений и гарантий, как правило, определяется по результатам анализа и закрепляется в таких документах сделки, как корпоративный договор или опционный договор.

Почти любой корпоративный договор содержит заверения об обстоятельствах, согласно статье 431.2 ГК РФ, которые стороны предоставляют друг другу при заключении корпоративного договора.

Чаще всего это подтверждение стороной явно и недвусмысленно определенных фактов, обстоятельств, которые имеют значение для заключения сделки. Зачастую корпоративные венчурные фонды не тратят огромное количество ресурсов на проведение полноценного Due Diligence проекта с целью выявления всех возможных будущих рисков проекта, а проводят Due Diligence наиболее важной для них части, например интеллектуальной собственности, а все остальные возможные риски покрываются заверениями об обстоятельствах от фаундеров.

Например, при заключении корпоративного договора стороны могут предоставить следующие заверения: ими были получены все необходимые корпоративные одобрения; ни одна из сторон не имеет признаков несостоятельности и способна надлежащим образом исполнять свои обязательства; с момента создания общество не нарушало существенным образом требования законодательства (включая налоговое законодательство), какие-либо договорные обязательства, а также судебные решения и административные предписания и иные.

При составлении списка необходимых заверений об обстоятельствах от другой стороны необходимо учесть все особенности сферы деятельности общества, его внутренней структуры и потенциальные риски. Так, например, сторона договора пыталась его оспорить на основании недостоверности заверений, выданных другой стороной, однако не учла, что выданные заверения были достаточно абстрактными и не покрывали возникших рисков «продавец гарантирует, что в момент заключения договора не ведется никаких судебных процессов, разбирательств, следствия или, насколько известно продавцу, ничто не угрожает продавцу, что могло бы помешать исполнению договора», при этом покупатель пытался оспорить недостоверные заверения об обстоятельствах «связанных с финансовым положением общества, доходностью

продаваемых акций», ссылаясь на то, что в обществе проводилась проверка надзорного органа, по итогам которой вынесено предписание об устранении нарушений. Суды отметили, что операционные офисы общества функционировали, операции совершались, отчетность общества и вся иная информация, опубликованная на сайте и в сети Интернет на момент заключения спорной сделки, не содержали негативных сведений о финансовом положении общества на тот момент.

Не стоит забывать также, что заверения об обстоятельствах чаще всего даются на период до сделки, чтобы сторона минимизировала свои риски до покупки актива.

Рассматривая дело, суд пришел к выводу, что наличие проводимой на момент заключения договора проверки надзорного органа не свидетельствует о том, что продавец на момент заключения спорного договора 23.04.2018 достоверно располагал сведениями о том, что 26.04.2018 будет выдано предписание (см. Постановление Арбитражного суда Дальневосточного округа от 22.04.2019 № Ф03-1112/2019 по делу № А73-9767/2018).

Статья 431.2 ГК РФ устанавливает возможные последствия нарушения заверений об обстоятельствах:

- сторона корпоративного договора, полагавшаяся на недостоверные заверения контрагента, имеет право требовать возмещение убытков, причиненных недостоверностью таких заверений, или уплаты предусмотренной корпоративным договором неустойки, а контрагент обязан их возместить;
- сторона корпоративного договора, полагавшаяся на недостоверные заверения контрагента, имеющие для нее существенное значение, также вправе отказаться от договора, если иное не предусмотрено его положениями.

Последствия нарушения данных заверений об обстоятельствах могут быть самыми различными:

- Возместить убытки, причиненные недостоверностью такого заверения (Помните, что размер убытков еще необходимо доказать!).
- Уплатить согласованную в корпоративном договоре при предоставлении заверения неустойку.

Однако ответственность наступает при условии, если лицо, предоставившее недостоверное заверение, исходило из того, что сторона договора будет полагаться на него, или имело разумные основания исходить из такого предположения. При этом сторона, предоставившая заведомо недостоверное заверение, не сможет ссылаться на то, что сторона договора являлась неосмотрительной и сама не выявила его недостоверность.

- Отказаться от корпоративного договора, если иное не предусмотрено в договоре.

Стоит отметить, что для целей корпоративного договора механизм одностороннего отказа от исполнения обязанностей по корпоративному договору применяется крайне редко, так как невыгоден для обеих сторон.

Стороны корпоративного договора могут договориться и об иных последствиях недостоверных заверений:

- право сторон реализовать опцион put;
- право сторон реализовать опцион call;
- прекращение права нарушившей стороны на получение дивидендов;
- ограничение каких-либо дополнительных прав, предоставленных нарушившей стороне.

119072, Москва
Берсеневская набережная, 6, стр. 3
Офис 601
+7 (499) 550 94 94
info@zarlaw.ru
www.zarlaw.ru
facebook.com/zarlaw