

КАЛУГИН Вадим Иванович,
аспирант, ОУП ВО АТИСО,
кафедра гражданского права и процесса,
e-mail: vadimklgn@yandex.ru

Научный руководитель:
ШАГИЕВА Розалина Васильевна,
Доктор юридических наук, профессор,
e-mail: mail@law-books.ru

РАЗГРАНИЧЕНИЕ ДОПУСКА ИНОСТРАННОГО КАПИТАЛА И РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО УЧАСТИЯ: ЧАСТНОПРАВОВОЙ ПОДХОД

Аннотация. В статье рассматривается разграничение стадии допуска иностранного капитала и стадии последующей реализации инвестиционного участия. Автор обосновывает, что публично-правовой контроль необходим на входе в чувствительные сферы экономики, однако после допуска инвестора его положение должно оцениваться прежде всего через гражданско-правовые и корпоративные инструменты. Такой подход позволяет сохранить баланс публичного интереса и частноправовой природы прямых иностранных инвестиций.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, иностранный инвестор, инвестиционное участие, гражданское право, корпоративное право, публичный интерес, частный интерес, инвестиционный контроль, правовая определенность, предпринимательский риск.

Источник финансирования: исследование выполнено без внешнего финансирования.

KALUGIN Vadim Ivanovich,
postgraduate student, EITU HPE ALSR,
Department of Civil Law and Procedure

Scientific supervisor:
SHAGIEVA Rozalina V.,
Doctor of Law, Professor

SEPARATION OF FOREIGN CAPITAL ADMISSION AND IMPLEMENTATION OF INVESTMENT PARTICIPATION: A PRIVATE LAW APPROACH

Annotation. The article analyzes the distinction between admission of foreign capital and the subsequent exercise of investment participation. The author argues that public-law control may be justified at the entry stage, especially in strategic sectors, but should not replace civil-law and corporate mechanisms after the investor has entered business circulation. This approach helps preserve legal certainty and the private-law nature of foreign direct investment.

Key words: foreign direct investment, foreign investor, investment participation, civil law, corporate law, public interest, private interest, investment control, legal certainty, entrepreneurial risk.

Прямые иностранные инвестиции в российском праве обычно оказываются между двумя логиками. Первая — публичная: государство должно понимать, кто входит в стратегически значимые отрасли, какие активы получает инвестор и не возникает ли риск для безо-

пасности. Вторая — частноправовая: если инвестор уже вошел в проект, он становится участником оборота, заключает договоры, получает корпоративные права, несет предпринимательский риск и защищает свой интерес обычными гражданско-правовыми средствами.

Проблема начинается там, где эти две логики смешиваются. Когда ограничения допуска иностранного капитала механически переносятся на уже возникшие корпоративные отношения, инвестиционное участие становится нестабильным. Инвестор вроде бы допущен в проект, но в любой момент может столкнуться с тем, что его управленческие права, доступ к информации или возможность распоряжаться долей начинают зависеть не от закона и договора, а от неопределенного публичного усмотрения.

В научной литературе справедливо отмечается, что гражданское право держится на автономии воли, равенстве участников и имущественной самостоятельности [1; 6]. Инвестиционные отношения не выпадают из этой конструкции. Да, они связаны с публичным интересом. Но само участие инвестора в обществе, его права голоса, корпоративные соглашения, опционы, распределение прибыли и убытков остаются частью частноправового механизма. Поэтому вопрос состоит не в том, нужен ли государственный контроль. Он нужен. Вопрос в другом: где он должен заканчиваться и как не разрушить гражданско-правовую основу проекта.

Цель статьи — показать, что разграничение стадии допуска иностранного капитала и стадии реализации инвестиционного участия имеет самостоятельное значение для квалификации прямых иностранных инвестиций. Для этого необходимо определить содержание каждой стадии, показать риски их смешения, выделить критерии допустимого публичного вмешательства и объяснить, почему именно гражданско-правовые инструменты должны оставаться основной формой реализации инвестиционного участия.

Методологически работа опирается на формально-юридический, системный, функциональный и сравнительно-правовой методы. Формально-юридический метод позволяет разделить нормы допуска и нормы реализации корпоративных прав. Системный метод нужен для анализа связи публичного и частного начал. Функциональный подход помогает оценивать не название сделки, а ее реальное назначение в инвестиционном проекте. Сравнительно-правовой анализ важен потому, что похожие проблемы возникают и в других юрисдикциях, где иностранный капитал допускается при сохранении обычных корпоративных механизмов.

В регулировании прямых иностранных инвестиций целесообразно различать две стадии. Первая — стадия допуска иностранного капитала. На этом этапе государство решает, может ли конкретный инвестор войти в определенную сферу экономики, приобрести долю, получить влияние на хозяйственное общество

или участвовать в проекте, имеющем стратегическое значение. Здесь публичный интерес проявляется наиболее заметно. Государство вправе проверять структуру владения, источник капитала, конечных бенефициаров, характер актива и возможные последствия сделки.

Вторая стадия начинается после того, как инвестор получил возможность участвовать в гражданском обороте. На этом этапе главный вопрос уже не в том, можно ли допустить капитал, а в том, как реализуются возникшие права и обязанности. Инвестор голосует, участвует в распределении прибыли, получает информацию, заключает корпоративные соглашения, несет риск убытков и может отвечать за недобросовестное поведение. Эти отношения по своему содержанию являются гражданско-правовыми и корпоративными.

Если эти стадии не разделять, возникает подмена правовой логики. Публичный контроль, задуманный как фильтр на входе, начинает работать как постоянный инструмент изменения уже сложившихся частных прав. В результате участник формально сохраняет статус инвестора, но фактически теряет возможность влиять на проект или защищать свой интерес. Для прямых иностранных инвестиций это особенно болезненно: их смысл как раз в устойчивом участии в предпринимательской деятельности, а не в разовом перечислении денег.

Поэтому публичный контроль лучше рассматривать как внешний контур инвестиционных отношений. Он может ограничить вход в чувствительную сферу, поставить условия, потребовать раскрытия информации или согласования сделки. Но после допуска инвестора центр регулирования должен смещаться к гражданскому и корпоративному праву. Иначе инвестиционная модель превращается в нестабильную административную конструкцию, где договоры и корпоративные права существуют только условно.

Такой подход согласуется с современным пониманием прямых иностранных инвестиций. В доктрине они все чаще рассматриваются не как простое движение капитала, а как форма длительного участия в бизнесе [5; 8]. Инвестор отличается от кредитора тем, что не просто ждет возврата суммы с процентами. Он принимает риск проекта, получает возможность влиять на управление и зависит от экономического результата общества. Эта связь с предпринимательским риском и управлением делает ПИИ именно частноправовым явлением.

Публичный интерес в сфере иностранных инвестиций нельзя игнорировать. Иностранный капитал может быть связан с доступом к технологиям, инфраструктуре, персональным дан-

ным, природным ресурсам или стратегической информации. Государство вправе учитывать эти обстоятельства. Более того, отсутствие контроля в чувствительных сферах выглядело бы не свободой рынка, а отказом от защиты публичного интереса.

Но из этого не следует, что публичный интерес должен подменять собой частное право. Более точной представляется модель, при которой государство задает рамки, а участники внутри этих рамок используют договорные и корпоративные инструменты. Государство может установить предельную долю участия, требование согласования сделки, запрет на доступ к отдельным сведениям. Однако способ голосования, порядок согласования решений, условия выхода из проекта, ответственность сторон и распределение риска должны оформляться через частноправовые механизмы.

Договорное право как раз приспособлено к распределению рисков. Брагинский и Витрянский показывали, что договор не только фиксирует обмен, но и организует поведение сторон на будущее [3]. В инвестиционном проекте это особенно важно. Здесь редко бывает одна простая сделка. Обычно стороны используют набор документов: договор приобретения доли, корпоративное соглашение, опцион, заем с возможной конвертацией, соглашение о конфиденциальности, условия о заверениях и ответственности. Только вместе они показывают, как устроено участие инвестора.

Корпоративное право выполняет сходную функцию. Через органы управления, порядок голосования, кворум, права вето, доступ к информации и корпоративные соглашения можно настроить степень влияния инвестора. В этом смысле корпоративные инструменты не угрожают публичному интересу сами по себе. Они позволяют сделать участие прозрачным и заранее понятным. Опаснее обратная ситуация, когда фактическое влияние существует неформально, а юридическая конструкция не позволяет его увидеть и оценить.

Праву здесь лучше не бороться с частноправовыми формами, а использовать их. Если нужно ограничить доступ к чувствительной информации, это можно закрепить в корпоративных документах и режиме конфиденциальности. Если государству важно предотвратить неконтролируемое изменение структуры владения, стороны могут использовать запрет на отчуждение доли без согласия, условия о раскрытии конечного контроля, опционы обратного выкупа. Если риск связан с утратой стратегического контроля, можно предусмотреть специальные механизмы голосования по ключевым

вопросам. Все это остается частным правом, но частным правом, которое учитывает публичный контекст.

Для практики важно определить, где проходит граница между допустимым публичным воздействием и вмешательством, которое разрушает частноправовую природу инвестиционного участия. На мой взгляд, здесь можно использовать несколько критериев.

Первый критерий — стадийность. Нужно установить, на каком этапе вводится ограничение: до входа инвестора в проект или уже после возникновения корпоративных и договорных прав. На стадии допуска государственное усмотрение объективно шире. После допуска оно должно быть уже, потому что инвестор не просто подал заявку, а стал участником гражданского оборота и приобрел защищаемые права.

Второй критерий — сохранение реального содержания корпоративного членства. Если инвестор приобрел долю или акции, за ним должен оставаться необходимый минимум прав: получать информацию, участвовать в управлении, защищать свое участие от размывания, обращаться в суд. Ограничение, которое оставляет за инвестором только формальное владение без реального участия, по существу меняет природу инвестиции. Такая конструкция будет работать без устойчивых судебных ориентиров плохо, а в инвестиционных спорах суды часто сталкиваются не с простой ситуацией, а с набором взаимосвязанных договоров: приобретением доли, корпоративным соглашением, заемным или конвертируемым финансированием, условиями об ответственности. Если рассматривать каждый документ отдельно, можно легко потерять смысл всей сделки.

Третий критерий — соразмерность. Ограничение должно отвечать реальной публичной цели и быть пригодным для ее достижения. Если риск связан с доступом к стратегической информации, нет необходимости автоматически блокировать все управленческие права инвестора. Если проблема состоит в изменении конечного контроля, разумнее регулировать раскрытие и согласование сделок с долями, а не лишать инвестора права на прибыль или судебную защиту. Соразмерность здесь не абстрактная формула, а вполне рабочий инструмент юридической настройки.

Четвертый критерий — добросовестность поведения участников. Иностранный инвестор не вправе прикрываться частноправовой автономией, если фактически обходит специальные правила допуска, скрывает контроль или дробит участие между аффилированными лицами. Но и публичные органы, а также российские контра-

генты не должны использовать инвестиционные ограничения как удобный способ вытеснить инвестора из проекта. Для гражданского права принципиально важно, что добросовестность связывает не только частных лиц, но и всю логику правоприменения [1; 6].

Пятый критерий — функциональная квалификация. Суду недостаточно увидеть название договора или размер доли. Нужно понять, какую роль инвестор реально играет в проекте: несет ли предпринимательский риск, влияет ли на управление, зависит ли его доход от результатов бизнеса, как связаны между собой договоры. Если корпоративный договор закрепляет право вето по стратегическим вопросам, это не обязательно означает попытку обойти закон. Иногда это обычный способ защитить инвестиционный интерес. Если же заем фактически дает инвестору контроль без раскрытия такого влияния, его нельзя оценивать как обычное внешнее финансирование.

Даже хорошая норма не решит проблему, если суды не выработают устойчивые ориентиры. В инвестиционных спорах перед судом часто оказывается не один договор, а целая связка документов. Формально они могут выглядеть по-разному, но экономически работать как единая инвестиционная модель. Поэтому особенно важен подход, при котором инвестиционный проект оценивается не по отдельным фразам договора, а как целостная конструкция.

Судебная практика могла бы двигаться именно в сторону функциональной оценки. Суду важно спрашивать не только о том, как назван договор, но и о том, какую задачу он выполняет в проекте. Если заем встроен в механизм последующего вхождения в капитал, его нельзя автоматически считать обычным внешним финансированием. Если корпоративное соглашение закрепляет специальные механизмы согласования, это не всегда означает недопустимую подмену органов общества. Возможно, речь идет о нормальной защите инвестиционного интереса. Если инвестор получает миноритарный пакет, но через договоры и технологии фактически влияет на бизнес, этот факт также должен быть юридически видимым.

Для повышения правовой определенности полезны разъяснения высших судебных инстанций. В них можно было бы закрепить несколько ориентиров. Во-первых, различать стадию допуска иностранного капитала и стадию реализации инвестиционного участия. Во-вторых, признавать допустимость публичных ограничений только при сохранении существа корпоративных и договорных прав инвестора. В-третьих, оценивать инвестиционные сделки функционально, с учетом

предпринимательского риска, управленческого влияния и связи договоров между собой. В-четвертых, исходить из того, что публичный интерес не освобождает стороны от требований добросовестности.

Такой подход был бы полезен не только иностранным инвесторам. Российские компании получили бы более понятные правила структурирования проектов. Государство — более точные инструменты контроля, без чрезмерного давления на гражданский оборот. Суды — критерии, позволяющие не сводить сложный инвестиционный спор к спору о названии договора. В итоге правовая система выигрывает не потому, что снимает все ограничения, а потому, что делает их предсказуемыми.

Баланс публичных и частных интересов не стоит понимать как механическое деление отношений на «государственную» и «частную» части. Реальная задача сложнее: публичная цель должна быть встроена в частноправовую форму так, чтобы не уничтожить ее содержание. Именно в этом проявляется практическая ценность разграничения допуска и реализации инвестиционного участия.

Проведенный анализ позволяет сделать вывод, что разграничение стадии допуска иностранного капитала и стадии реализации инвестиционного участия имеет самостоятельное значение для гражданско-правовой квалификации прямых иностранных инвестиций. На стадии допуска государство вправе применять специальные публично-правовые фильтры, особенно если речь идет о стратегических активах или чувствительных секторах экономики. Но после того как инвестор вошел в гражданский оборот, его положение должно определяться преимущественно нормами гражданского и корпоративного права.

Публичный интерес при этом не исчезает. Он сохраняется, но должен реализовываться через понятные и соразмерные формы: договорные условия, корпоративные соглашения, механизмы раскрытия информации, ограничения доступа к отдельным сведениям, специальные правила голосования. Такой подход не ослабляет государственный контроль. Напротив, он делает его более точным и менее разрушительным для инвестиционного проекта.

Главный риск состоит в том, что публично-правовое регулирование может выйти за пределы стадии допуска и начать произвольно менять уже возникшие корпоративные и договорные права инвестора. В этом случае прямые иностранные инвестиции теряют свое частноправовое содержание и превращаются в нестабильную административную конструкцию. Поэтому

для правоприменения важны критерии стадийности, сохранения реального содержания корпоративного членства, соразмерности, добросовестности и функциональной квалификации.

Именно функциональный подход позволяет оценивать не оболочку сделки, а ее фактическое содержание: принимает ли инвестор предпринимательский риск, влияет ли на управление, как распределяются права и обязанности, какую роль играют связанные договоры. Такой подход способен повысить правовую определенность, защитить добросовестных участников и одновременно сохранить возможность государства контролировать действительно значимые риски.

Список литературы:

- [1] Алексеев С. С. Общая теория права : учебник. 2-е изд., перераб. и доп. М. : Велби : Проспект, 2008. 576 с.
- [2] Богуславский М. М. Международное частное право : учебник. 7-е изд., перераб. и доп. М. : Норма : ИНФРА-М, 2020. 672 с.
- [3] Брагинский М. И., Витрянский В. В. Договорное право. Книга первая: Общие положения. 3-е изд., стер. М. : Статут, 2011. 847 с.
- [4] Доронина Н. Г., Семилютин Н. Г. Международное частное право и инвестиции : монография. М. : Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве РФ : Контракт, 2012. 272 с.
- [5] Майфат А. В. Инвестирование: способы, риски, субъекты : монография. М. : Статут, 2020. 176 с.
- [6] Российское гражданское право : учебник: в 2 т. Т. I: Общая часть. Вещное право. Наследственное право. Интеллектуальные права. Личные неимущественные права / отв. ред. Е. А. Суханов. М. : Статут, 2011. 958 с.
- [7] Корпоративное право : учебник / отв. ред. И. С. Шиткина. М. : Статут, 2019. 735 с.
- [8] Muchlinski P. T. Multinational Enterprises and the Law. 3rd ed. Oxford : Oxford University Press, 2021. 912 p.
- [9] Sornarajah M. The International Law on Foreign Investment. 5th ed. Cambridge : Cambridge University Press, 2021. 661 p.
- [10] OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. 4th ed. Paris : OECD Publishing, 2008. 250 p.

References:

- [1] Alekseev S. S. General theory of law: textbook. 2nd ed., Revised and add. M.: Welby: Prospect, 2008. 576 p.
- [2] Boguslavsky M. M. International private law: textbook. 7th ed., Revised and add. M.: Norm: INFRA-M, 2020. 672 p.
- [3] Braginsky M.I., Vitryansky V.V. Contract law. Book One: General Provisions. 3rd ed., revised M.: Statute, 2011. 847 pp.
- [4] Doronina N. G., Semilyutina N. G. International private law and investment: monograph. M.: Institute of Legislation and Comparative Law under the Government of the Russian Federation: Contract, 2012. 272 pp.
- [5] Mayfat A.V. Investing: methods, risks, subjects: monograph. M.: Statute, 2020. 176 s.
- [6] Russian civil law: textbook: in 2 vols. I: General part. Property law. Inheritance law. Intellectual rights. Personal non-property rights/resp. ed. E.A. Sukhanov. M.: Statute, 2011. 958 p.
- [7] Corporate Law: Textbook/Rev. ed. I.S. Shitkin. M.: Statute, 2019. 735 p.
- [8] Muchlinski P. T. Multinational Enterprises and the Law. 3rd ed. Oxford : Oxford University Press, 2021. 912 p.
- [9] Sornarajah M. The International Law on Foreign Investment. 5th ed. Cambridge : Cambridge University Press, 2021. 661 p.
- [10] OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. 4th ed. Paris : OECD Publishing, 2008. 250 p.



ЮРКОПАНИ

www.law-books.ru

Юридическое издательство «ЮРКОПАНИ»
издает научные журналы:

- Научно-правовой журнал «Образование и право», рекомендованный ВАК Министерства науки и высшего образования России (специальности 12.00.01, 12.00.02), выходит 1 раз в месяц.
- Научно-правовой журнал «Право и жизнь», рецензируемый (РИНЦ, E-Library), выходит 1 раз в 3 месяца.