

## УДК 347 **КОНВЕРТИРУЕМЫЙ ЗАЕМ: СУЩНОСТЬ И ПРИЗНАКИ**

© 2022 **Ю.Л. Мареев**

Национальный исследовательский  
Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского

Статья посвящена догматическому анализу конструкции договора конвертируемого займа. Автор приходит к выводу, что этим неизвестным Гражданскому кодексу РФ термином обозначается комплексный договор, соединяющий в себе безусловный, срочный и модифицированный договор займа с корпоративным опционным договором продажи права участия в непубличной компании.

*Ключевые слова:* конвертируемый заем, корпоративный договор, опцион, право участия, доля в уставном капитале, номинальная стоимость доли, размер доли.

2 июля 2021 года законодатель внес в Федеральный закон от 8 февраля 1998 года № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»<sup>1</sup> и в Федеральный закон от 26 декабря 1995 года № 208-ФЗ «Об акционерных обществах»<sup>2</sup> два системных изменения, инкорпорируя в две самые распространенные организационно-правовые формы непубличных компаний конструкцию конвертируемого займа<sup>3</sup>.

В соответствии со внесенной в Закон об ООО ст. 19.1 общество в качестве заемщика вправе заключить договор займа, предусматривающий право займодавца вместо возврата всей или части суммы займа и выплаты всех или части процентов за пользование займом при наступлении срока и (или) иных обстоятельств, предусмотренных этим договором, потребовать от общества увеличения его уставного капитала, увеличения номинальной стоимости и размера доли займодавца – участника общества и уменьшения размера долей иных участников общества, а если займодавцем является третье лицо – принятия займодавца в общество, приобретения займодавцем доли в уставном капитале общества и уменьшения размера долей участников общества (договор конвертируемого займа).

Как уже ясно из сказанного, займодавцем при этом может являться участник общества, а если уставом общества не запрещено увеличение его уставного капитала за счет вкладов третьих лиц, принимаемых в общество, то и третье лицо.

По наступлении оговоренного в договоре срока (который законодатель именует также сроком возврата займа) либо иных указанных в договоре условий займодаделец вместо предоставления (увеличения) доли в уставном капитале мо-

### **Ю.Л. Мареев**

*Доцент кафедры гражданского права  
и процесса юридического факультета  
Национального исследовательского  
Нижегородского государственного  
университета им. Н.И. Лобачевского,  
кандидат юридических наук, доцент*

жет потребовать возврата суммы займа до истечения срока предъявления требования о предоставлении (увеличении) доли в уставном капитале ООО. При этом проценты за пользование займом и проценты за пользование чужими денежными средствами не начисляются. Таким образом у займодавца-кредитора в течение определенного срока есть выбор – требовать предоставления (увеличения) доли участия в уставном капитале общества или возврата долга по договору займа, а у должника-заемщика выбора нет. Он связан позицией кредитора-займодавца, требование которого он обязан исполнить.

Аналогичная статья 32.3 была внесена в Федеральный закон об АО, которая в соответствии со спецификой акционерного общества предусматривает в таких случаях право займодавца вместо возврата всей или части суммы займа и выплаты всех или части процентов за пользование займом при наступлении срока и (или) иных обстоятельств, предусмотренных этим договором, потребовать от заемщика, являющегося непубличным обществом, размещения займодавцу дополнительных акций определенной категории (типа). Правда, в этом случае процесс предоставления акций займодателю представляет собой особый порядок размещения акций путем

закрытой подписки, но по сути это мало чем отличается от правовой конструкции конвертируемого займа, предусмотренной для ООО.

Видимо, не требует особого объяснения тот факт, что тем самым законодатель, подобно древнеримским юристам, в очередной раз перешагнул через привычный смысл древней юридической конструкции, которой на этот раз стала конструкция займа. И, видимо, остается предполагать, что и его также подтолкнула к этому изменившаяся реальность и потребности экономического оборота. И в самом деле, что осталось в новой конструкции конвертируемого займа от «классического» займа? Передача в собственность денежных средств с отсрочкой встречного предоставления? Но этого совершенно недостаточно, если встречное предоставление не представляет собой их возвращения, то есть возвращения к обусловленному сроку однородных потребляемых и заменимых вещей с приращением на величину (сумму), которую предоставивший эти вещи реально рассчитывал получить сам. Такая передача в лучшем случае может считаться задатком, а обычно считается только авансовым платежом.

Остается еще право кредитора требовать возврата суммы займа с процентами в случае, если основное исполнение утратило для него интерес? В этой части заемные отношения и правда «восстанавливаются», но это совершенно нетипично для обычного договора займа, по которому предмет долга не может меняться по выбору кредитора, но только по соглашению сторон о замене обязательства на новое. Заем здесь выступает не основным, а вспомогательным, дополнительным и видоизмененным обязательством, компенсирующим риск неполучения кредитором основного предмета. И об этом свидетельствует буквальный смысл закона, который позволяет прибегнуть к конструкции займа только в течение срока предъявления корпоративного требования и только по требованию заимодавца, запрещая заемщику на это время погашение долга. В соответствии с п. 3 ст. 32.2 ФЗ об АО и п. 6 ст. 19.1 ФЗ об ООО если иное не установлено договором конвертируемого займа, со дня наступления срока возврата суммы займа и до истечения срока предъявления требования заимодавца об увеличении уставного капитала общества, являющегося заемщиком, возврат суммы займа допускается только по требованию заимодавца. Весь этот «грационный период» проценты по займу не начисляются и просрочка не считается наступившей.

После истечения этого срока у кредитора, видимо, остается только право требовать возврата долга по договору займа, ибо закон недвусмысленно говорит о том, что корпоративное требование «может быть предъявлено не позднее трех месяцев после дня наступления» соответствующего срока (п. 3 ст. 32.2 ФЗ об АО и п. 6 ст. 19.1 ФЗ об ООО), из чего должно следовать, что срок этот следует считать пресекательным для корпоративного требования.

Было бы проще всего такую лингвистическую аберрацию отнести к категории квазипритворных сделок, призванных создавать мнимые обязательства, формирующие ложные представления об обязательствах, к которым в действительности стремятся стороны таких сделок, легально признанных и не являющихся ничтожными. Но это имя здесь не служит средством введения в заблуждение третьих лиц относительно истинной природы обозначаемого им обязательства, ибо эти третьи лица – профессионалы и для них оно стало частью их профессионального жаргона<sup>4</sup>. Другими словами, выражение «договор конвертируемого займа» можно считать примером экстраполяции юридического термина «заем» на отношения, для которых он ранее никогда не использовался.

Отношения, благодаря которым корпоративным юристам потребовалось разрушить строй классических цивилистических понятий и, наспех методом проб и ошибок сконструировав подходящую схему из апробированных юридических операций, наклеить на нее тот юридический ярлык, который кажется наиболее подходящим, чаще всего просто заимствованный из иностранной корпоративной практики, – это отношения по установлению корпоративного контроля над компаниями, выходящими на рынок с новым продуктом с оптимизацией возможных рисков для будущего контролирующего лица такой компании. Типичная схема здесь, кажется, такова: небольшая компания с новым и перспективным проектом (на жаргоне продвинутых инвестиционных консультантов start-up) и потенциальный инвестор, не желающий делить с ней риски до момента, когда ситуация с ее проектом и ее положение на рынке станут более или менее ясными, заключают договор займа и корпоративный договор. Договор займа – не обычный, а обязательно включающий в себя корпоративное требование, конкурирующее с требованием кредитным. Требование о возврате долга является альтернативным к основному требованию. Оно как бы остается у заимодавца в качестве синицы в руках взамен журавля, растаявшего в облаках.

Сегодня оба эти договора сведены воедино. Но что бы нам ни внушал буквальный текст закона (заем в нем как бы на первом месте и торжествует в любом случае), мы не можем не понимать, что движущий мотив заключения договора конвертируемого займа именно в приобретении займодавцем прав участия у общества-заемщика. Таким образом заем здесь – это миф, обманка, за которой скрывается опцион на приобретение права участия<sup>5</sup>.

Перед нами оказывается договор, составленный из двух половинок: безусловный срочный договор займа (ст. 807 ГК) и опционный договор продажи права участия (ст. 429.3 ГК). Такое соединение в одной конструкции разных договоров не новость. Достаточно вспомнить только продажу в кредит, аренду-продажу (аренду с правом выкупа), лизинг. В данном случае этот смешанный договор (ст. 3 ст. 421 ГК) по терминологии А.А. Собчака можно считать комплексным договором, сочетающим в себе элементы разных договоров и порождающим два и более обязательства, объединенных единой хозяйственной целью<sup>6</sup>.

Дело усугубляют еще, по меньшей мере, четыре обстоятельства. Первое заключается в возможности производства зачета требования займодавца к заемщику в рамках договора конвертируемого займа до наступления срока его исполнения (возврата займа). Абзац 2 п. 7 ст. 19.1 ФЗ об ООО допускает зачет денежных требований займодавца к обществу по обязательствам из указанного договора, срок исполнения которых, в том числе срок возврата суммы займа, не наступил. Такая же норма предусмотрена вторым предложением п. 4 ст. 32.3 ФЗ об АО. Эта туманная редакция заставляет предположить, что до наступления срока исполнения договора займа долг общества может быть погашен, поскольку для производства зачета достаточно требования одной стороны (ст. 410 ГК).

Второе выражается в слабой обеспеченности основных интересов сторон договора. Прежде всего корпоративного требования займодавца. Ни обсуждаемые новеллы, ни положения обоих законов в отличие от института вытеснения, предусмотренного для публичного акционерного общества, не ограничивают прав участников общества на внесение в устав последующих изменений, влияющих на оценку корпоративного требования займодавца. Общество может принять решение об увеличении размера своего уставного капитала и изменении номинальной стоимости и размера долей своих участников, равно как и о продаже третьему лицу доли,

сформированной в результате увеличения уставного капитала (проведении закрытой подписки на акции). Число участников общества может увеличиться и по обстоятельствам, от него не зависящим (правопреемство). Воспрепятствовать этому займодавец юридически не сможет. Не будет в этом случае и оснований для признания таких корпоративных актов недействительными и для отказа в регистрации изменений, вносимых в этой связи в устав общества. Ни сумма, на которую увеличивается номинальная стоимость доли займодавца-участника, ни номинальная стоимость доли займодавца – третьего лица, ни цена размещения дополнительных акций такими действиями не затрагиваются, хотя, конечно, размер доли в уставном капитале может при этом меняться существенно. В этой части молчание закона, разумеется, противоречит содержанию договора конвертируемого займа, условиями которого наряду с указанными обстоятельствами, признанными законом существенными (п. 2 ст. 32.1 ФЗ об АО и п. 4 ст. 19.1 ФЗ об ООО), являются увеличение размера доли либо определение размера доли и уменьшение размера долей участников общества с ограниченной ответственностью, а также подразумевается, хотя прямо и не формулируется, размер (увеличение) доли акций займодавца в уставном капитале АО. Это может полностью обесмыслить реализацию займодавцем корпоративного требования, если не сделать обязательство в этой части совсем неисполнимым.

При таких обстоятельствах не императивные запреты (недействительность решения общего собрания об увеличении уставного капитала, отказ в нотариальном удостоверении сделки отчуждения доли) должны служить гарантией интересов займодавца, а договор, позволяющий определять номинальную стоимость доли в зависимости от обстоятельств, не наступивших на момент заключения договора конвертируемого займа.

Возможным выходом может, конечно, служить также изменение договора конвертируемого займа (п. 6 ст. 32.3 ФЗ об АО, п. 9 ст. 19.1 ФЗ об ООО).

Кроме того, такие действия заемщика при определенных обстоятельствах могут рассматриваться как существенное нарушение условий заключенного договора конвертируемого займа и помимо отказа займодавца от корпоративного требования влечь за собой ответственность заемщика в виде возмещения убытков, причиненных займодавцу (п. 5 ст. 453 ГК).

Слабой обеспеченности корпоративного требования корреспондирует отсутствие у заем-

щика гарантий исполнения обязанностей заимодавцем. Текст закона буквально исходит из того, что заем всегда имеет вид однократно передаваемой денежной суммы. Но практика показывает, что во многих случаях это совершенно не так, так что нарушение заимодавцем сроков передачи заемщику оговоренных сумм и их размеров может защищаться только условиями заключенного договора корпоративного займа. Общих санкций, предусмотренных за нарушение договора вообще и договора займа в частности, в этом случае оказывается явно недостаточно.

Третья особенность – непередаваемость по умолчанию корпоративного требования. Уступка заимодавцем требования о возврате долга по договору займа не влечет перехода к цессионарию корпоративного требования, если только это прямо не предусмотрено договором конвертируемого займа или не разрешено последующим соглашением об изменении его условий и в любом случае предварительно не одобрено единогласно общим собранием участников (акционеров – владельцев акций определенного типа) заемщика (п. 6 ст. 32.3 ФЗ об АО, п. 9 ст. 19.1 ФЗ об ООО). Защита интересов закрытой компании от проникновения в нее лиц, к которым участники не испытывают доверия, кажется единственным оправданием таких ограничений оборотоспособности корпоративного требования, объектом которого выступает ограниченно оборотоспособный актив — право участия в закрытой компании<sup>7</sup>.

Наконец, корпоративное требование, подлежащее судебной защите, ведет к увеличению размера его уставного капитала по решению суда, которое может производиться только во взаимосвязи с требованиями п. 2 ст. 17 ФЗ об ООО и ст. 28 ФЗ об АО. Поскольку доля и акции заимодавцем оплачиваются путем зачета его кредитного требования, постольку при этом может возникать ситуация, требующая уменьшения уставного капитала (ст. 20, п. 4 ст. 30 ФЗ об ООО, ст. 29, п. 6 ст. 35 ФЗ об АО). Это повлечет как минимум уменьшение номинальной стоимости долей и акций участников, а значит, и недостижение договором конвертируемого займа своей цели в части корпоративного требования. Так что избежав одной угрозы для заимодавца, существовавшей до появления этих новелл в виде отказа успешно работающего заемщика от исполнения договора в части корпоративного требования, законодатель оставил без разрешения другую, ограничившись предоставлением заимодавцу права на немотивированный отказ от предъявления корпоративного требования.

В завершение нельзя не обратить внимание на то, что корпоративное и кредитные требования по законодательству могут предоставляться на условиях конвертируемого займа для любых проектов и не обязательно для, что называется, с нуля создаваемых венчурных компаний и любым лицам, включая участников этих компаний или, по птичьей терминологии инвестиционных юристов, для ре-инвесторов. Так что конвертируемый заем может быть инструментом не только для установления контроля третьим лицом, но и для перераспределения контроля внутри общества и для преодоления кризисных ситуаций. Таким образом сфера применения этого договора потенциально оказывается шире той области корпоративных отношений, послуживших, судя по хору голосов корпоративных юристов и инвестиционных консультантов в социальных сетях, основанием для его разработки и появления в действующем законодательстве.

Может быть, своим возникновением конвертируемый заем и обязан новым быстро растущим реальным предприятиям с низким кредитным потенциалом, служащим лакомой приманкой для финансового капитала, не получающего полного удовлетворения в банковских и биржевых спекуляциях, и вполне может быть, что когда-нибудь они и останутся исключительной сферой его приложения, но в настоящее время в его сети может попасть любая непубличная компания, установление контроля над которой в период временных финансовых трудностей сулит обернуться вложением капитала более выгодным, чем банковский кредит. И совсем не обязательно, чтобы эта выгода всякий раз заключалась в росте рыночной стоимости контролируемой компании, ее конкурентоспособности и получаемой ею прибыли.

«Договор, – как справедливо утверждает Б.И. Пугинский, – должен быть представлен как вид деятельности, ее необходимая часть...»<sup>8</sup>. И эта мысль получает наглядное подтверждение в конструкции договора конвертируемого займа. Финансовому капиталу понадобился инструмент, пригодный для включения в оборот необоротных активов непубличных компаний. Инвестиционное товарищество, которое в 2011 году появилось в российском законодательстве для реализации этого плана, продемонстрировало, как представляется, свою несостоятельность и, подвергнувшись за это радикальной перелицовке, совсем не случайно в полностью обновленном виде появилось на свет в один день с законом о конвертируемом займе (Федеральный закон от 02.07.2021 г. № 325-ФЗ).

Библиографический список

1. Федеральный закон от 02.07.2021 г. № 354-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

2. Kaufmann A. Analogie und «Natur der Sache»: zugleich ein Beitrag zur Lehre vom Typus / 2. verb. und durch ein Nachw. erg. Aufl. Heidelberg: «v. Decker [u.a.]», 1982.

3. Официальный сайт «Закон» [Электронный ресурс]. URL: [https://zakon.ru/blog/2021/6/12/dogovor\\_](https://zakon.ru/blog/2021/6/12/dogovor_)

[konvertiruемого\\_zajma\\_v\\_rossijskoj\\_yurisdikcii\\_kak\\_oformit\\_po\\_novym\\_pravilam\\_procedura\\_i\\_oso](https://zakon.ru/blog/2021/6/12/dogovor_konvertiruемого_zajma_v_rossijskoj_yurisdikcii_kak_oformit_po_novym_pravilam_procedura_i_oso); <https://vc.ru/legal/70544-kak-oformit-konvertiruемую-zaem-v-rossijskom-prave> (дата обращения: 01.12.2022).

4. Пугинский Б.И. Теория и практика договорного регулирования [Текст] / Б.И. Пугинский. – М.: Зерцало-М, 2008.

5. Собчак А.А. Смешанные и комплексные договоры в гражданском праве [Текст] / А.А. Собчак // Советское государство и право. – 1989. – № 11. – С. 61–66.

<sup>1</sup> Далее – ФЗ об ООО.

<sup>2</sup> Далее – ФЗ об АО.

<sup>3</sup> Федеральный закон от 02.07.2021 г. № 354-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»: ст. 19; 19.1 // Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

<sup>4</sup> URL: [https://zakon.ru/blog/2021/6/12/dogovor\\_konvertiruемого\\_zajma\\_v\\_rossijskoj\\_yurisdikcii\\_kak\\_oformit\\_po\\_novym\\_pravilam\\_procedura\\_i\\_oso](https://zakon.ru/blog/2021/6/12/dogovor_konvertiruемого_zajma_v_rossijskoj_yurisdikcii_kak_oformit_po_novym_pravilam_procedura_i_oso); <https://vc.ru/legal/70544-kak-oformit-konvertiruемую-zaem-v-rossijskom-prave> (дата обращения: 01.12.2022).

<sup>5</sup> Мифотворчество такого рода стало едва ли не обычным явлением, в особенности в области юридического обеспечения финансовых спекуляций. Достаточно вспомнить конструкцию общей собственности пайщиков паевого инвестиционного фонда. О «прокате рубля» из недавнего нашего горестного прошлого говорить уже просто не приходится.

<sup>6</sup> Собчак А.А. Смешанные и комплексные договоры в гражданском праве // Советское государство и право. 1989. № 11. С. 61–66.

<sup>7</sup> Правда, к непубличным компаниям сегодня относятся и ОАО, по сей день признаваемые в ЕГРЮЛ легальными корпорациями, а они, как известно, закрытыми не являются по определению, и для них такое ограничение объяснить оказывается труднее, если вообще возможно.

<sup>8</sup> Пугинский Б.И. Теория и практика договорного регулирования. М.: Зерцало-М, 2008. С. 114. Философско-правовое обоснование этой фундаментальной идеи мы можем найти у А. Кауфмана, который утверждал, что «должное» и «сущее» или «ценность» и «действительность» ... не могут рассматриваться как две полностью несовместимые области, но как уже до «установления» норм связанные друг с другом, соотносимые друг с другом, друг другу «соответствующие» (Kaufmann A. Analogie und «Natur der Sache»: zugleich ein Beitrag zur Lehre vom Typus / 2., verb. und durch ein Nachw. erg. Aufl. Heidelberg: «v. Decker [u.a.]», 1982. S. 44).

## CONVERTIBLE LOAN: ESSENCE AND ATTRIBUTE

*Yu.L. Mareev*

*Associate Professor of the Department of Civil Law and Process  
of the Law Faculty of the Lobachevsky State University of Nizhny Novgorod,  
Candidate of Sciences (Law), Associate Professor*

The article is devoted to the dogmatic analysis of the construction of a convertible loan agreement. The author comes to the conclusion that this term, unknown to the Civil Code of the Russian Federation, denotes a complex agreement combining an unconditional, urgent and modified loan agreement with a corporate option agreement for the sale of the right to participate in a non-public company.

*Keywords:* convertible loan, corporate agreement, option, right of participation, share in the authorized capital, nominal value of the share, the size of the share.