

УДК 336.763

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ФОРМИРОВАНИЯ НОВЫХ КОРПОРАТИВНЫХ СТРУКТУР С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Чикулаев Р.В.

*ФБГОУ ВО «Пермский государственный национальный исследовательский университет», Пермь,
e-mail: ls-studio@mail.ru*

Проведено исследование главных путей формирования корпоративных структур в условиях обновленного предпринимательского законодательства на основе ценных бумаг, признаваемых финансовыми инструментами. Выявлены особенности соответствующих корпоративных структур, формируемых по типу холдингов, в случае взаимного владения ценными бумагами (финансовыми инструментами). Обозначаются перспективные направления развития организации деятельности и правового регулирования структур холдингового типа.

Ключевые слова: корпоративная структура, холдинг, ценные бумаги, финансовый инструмент, формирование, организация

THE MAIN DIRECTIONS OF THE NEW CORPORATE STRUCTURES FORMING BY USING OF FINANCIAL INSTRUMENTS

Chikulaev R.V.

The Perm State National Research University, Perm, e-mail: ls-studio@mail.ru

The research of the main ways of corporate structures forming in the conditions of the updated economic legislation on the basis of the securities which are the financial instruments is conducted. Features of the corresponding corporate structures created as holdings in case of mutual ownership of securities (financial instruments) are revealed. The perspective directions of activity organization development and legal regulation of the holding type structures are designated.

Keywords: corporate structure, holding, securities, financial instrument, forming, organization

Экономика и законодательство являются исторически и философски взаимосвязанными категориями, оказывающими непосредственное влияние друг на друга. Влияние может быть как прямым, так и обратным: одна категория обеспечивает развитие другой, в то же время, испытывая на себе результаты такого развития и реагируя на них изменением своей формы и содержания. Для эффективной экономики в целом имеют определяющее значение как организационная форма ведения хозяйственной деятельности, так и ее конкретная юридическая регламентация. Таким образом, форма осуществления финансово-экономической (хозяйственной) деятельности представляет собой синтетическое понятие, в обязательном порядке включающее организационно-экономический аспект (тип осуществления хозяйственной деятельности, форма бизнес-процесса) и законодательно-правовой аспект (юридический титул и нормативная регламентация данной конкретной структуры).

Следовательно, нельзя рассматривать в отрыве друг от друга основные экономические и правовые аспекты форм хозяйствования. В процессе развития действующих и учреждения (в том числе, введения в законодательство) новых хозяйственных форм следует учитывать их главные критерии:

экономическая эффективность, правомерность, соотносимость с действующей системой, реальные потребности предпринимательства.

Основным тезисом данной статьи является положение о том, что теоретическая экономическая проблема разработки новых форм хозяйствования напрямую связана с юридической практикой развития системы норм о финансовых инструментах как «строительного материала» для экономических форм.

Основные результаты исследования. Отметим два ключевых, по нашему мнению, изменения в российском законодательстве, которые оказывают влияние на систему форм хозяйствования с использованием финансовых инструментов. Первое – внесение Федеральным законом от 25 ноября 2009 г. изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», установивших принципиально новое для отечественного законодательства понятие «финансовый инструмент», поглотившее понятие ценной бумаги и производного финансового инструмента [1]. Второе – внесение Федеральным законом от 05 мая 2014 г. изменений в Гражданский кодекс РФ, установившие понятие корпорации (корпоративной организации), а также целый ряд норм, формирующих

правовое положение новых форм хозяйствования [2].

Указанные изменения коррелируют Концепции развития гражданского законодательства РФ [3], разработанной в соответствии с Указом Президента РФ [4]. Можно согласиться с мнением В.В. Витрянского, выраженным в отношении ревизии норм о ценных бумагах (то есть, о финансовых инструментах) в действующем Гражданском кодексе РФ: «В связи с этим представляется, что в целом удалось решить главную задачу, которая ставилась в Концепции...» [5].

В условиях развития трансграничного движения капиталов, общемировой потребности в финансировании инвестиций, усилении требований к транспарентности особое значение приобретают методы регулирования деятельности крупных компаний, выпуска ими ценных бумаг и других финансовых инструментов. В том числе соглашения ВТО прямо предусматривают ряд общих правил в отношении оборота финансовых инструментов. Как правило, крупные национальные или транснациональные компании создаются в виде холдингов, то есть группы компаний, каждая из которой является держателем акций другой компании. За счет взаимного владения акциями орган управления материнской компании получает возможность контролировать деятельность не только своей, но и всех других компаний в цепочке. Это расширяет возможности хозяйственной кооперации, диверсификации бизнеса и эффективного управления. В то же время возникают проблемы чрезмерного укрупнения отдельных бизнес-структур, монополизации рынка, нарушения конкуренции. Будучи крупной акционерной компанией, холдинг всегда имеет как мажоритарных, так и миноритарных акционеров, ввиду чего права последних нуждаются в особой охране.

В отечественной научной литературе довольно давно обсуждается вопрос о специальном законодательном регулировании корпораций холдингового типа (юридический аспект) и конституировании холдинговой компании как самостоятельной формы ведения хозяйственной деятельности (экономический аспект). К примеру, в работах И.С. Шиткиной отражена комплексная концепция холдинга как самостоятельной правовой категории, занимающей место в системе организационно-правовых форм предпринимательской деятельности [6,7,8].

Следует отметить, что отдельные правовые нормы (гражданского, налогового, антимонопольного, страхового, банковского законодательства) и в настоящее время содержат указание на особые межкорпоратив-

ные связи, которые могут рассматриваться как компании холдингового типа. Преобладающей организационно-правовой формой таких организационных связей являются корпорации – акционерные общества, что предполагает ведущее значение финансовых инструментов (ценных бумаг – акций и др.) в качестве формально-юридической основы создания и функционирования таких организаций.

Как в условиях отсутствия специального закона о холдингах, так и в случае его принятия, сохраняют актуальность группы осложненных связей-отношений, которые мы называем «основными проблемами холдинга». К их числу относятся:

1). Проблема управления. Головная компания (основное хозяйственное общество и т.п.) холдинга всегда стремится сохранить прерогативу управленческого воздействия на «порожденные» ею нижестоящие общества. Однако с позиций действующего российского законодательства, нижестоящие компании полностью самостоятельны. Приказы, распоряжения и локальные правовые акты головной (основной) компании, принятые исходя из принципов корпоративного единства и корпоративной политики, хотя и должны бы распространяться на нижестоящие общества, однако достичь этого правовыми методами нельзя, особенно с учетом норм трудового законодательства.

2). Проблема сквозных функций. Исходя из принципа единства управления, потребностей финансового контроллинга, консолидированной бухгалтерской отчетности, для всех компаний холдинга должен быть обеспечен единый комплекс управленческих функций: бухгалтерского учета, финансового менеджмента, информационных технологий, юридического сопровождения, документационного обеспечения и др. Создание функциональных служб в каждой компании экономически нецелесообразно, а нахождение таких служб в головной компании и оказание фактических услуг иным компаниям холдинга вступает в противоречие с налоговым законодательством, не позволяет обслуживать все компании в равной мере эффективно.

3). Проблема двойного налогообложения. Фактическими собственниками (бенефициарами) всех компаний холдинга являются либо собственники (участники, акционеры) головной компании (если это вертикальный холдинг), либо эти же лица, являющиеся собственниками каждой компании (горизонтальный холдинг). По существу, собственники имеют равные права на имущество и прибыль всего холдинга. Однако действующее налоговое законодатель-

ство не содержит специальных норм, регулирующих такие отношения, в результате чего налоги уплачивает каждая компания в цепочке, хотя доход компании нижестоящего уровня является частью дохода вышестоящей компании, который уже был объектом налогообложения.

Во многом действующее законодательство, регулирующее отношения «фактического холдинга», находится в состоянии дисбаланса между потребностями экономического развития и фактически действующими устоявшимися юридическими нормами и правилами. Перспективными направлениями разрешения подобных проблем может стать либо принятие специальных законов о холдингах, либо системное изменение действующего гражданского, предпринимательского, налогового, антимонопольного законодательства, законов о ценных бумагах и банкротстве, с учетом фактических холдинговых отношений. Основой этого могут стать теоретические исследования и мировой опыт [9,10,11,12].

Основные выводы. Видятся следующие основные направления обновленного правового регулирования холдинговых отношений:

1). Разработка эффективных юридических моделей бизнес-структуры холдинга. Необходимо либо создание принципиально новой модели, либо «встраивание» в имеющуюся систему регулирования предпринимательско-правовых отношений. Не исключается также необходимость выработки специальных методов корпоративно-локального нормотворчества.

2). Разработка локально-нормативной регламентации взаимной подчиненности всех компаний холдинга. Не исключается необходимость формирования принципиально новых управленческих методов, легитимированных правовыми актами, в том числе метода однократного управленческого воздействия на уровне головной компании холдинга с автоматическим (не дублируемым специально) распространением его на другие компании этого же холдинга.

3). Разработка новых типов договорных отношений между компаниями холдинга. Не исключается необходимость изменений и дополнений в Гражданский кодекс РФ.

4). Разработка обновленных систем мотивации персонала и менеджмента компаний холдинга. Не исключается необходимость изменений в действующее трудовое законодательство.

5). Устранение двойного налогообложения в деятельности всех компаний холдинга. Не исключается необходимость внесения изменений в действующее налоговое законодательство, предусматривающее однократную уплату налога на прибыль ис-

ключительно головной компанией холдинга либо иным лицом, признаваемым основным центром формирования дохода. Налоги на собственные доходы участники (акционеры) каждого хозяйственного общества продолжают уплачивать самостоятельно.

6). Методы наиболее эффективной организации основных сервисно-управленческих функций в холдинге (бухгалтерский и налоговый учет, финансовый и кадровый менеджмент, юридическое сопровождение, IT-сопровождение, документационное, хозяйственное обслуживание).

7). Специальный правовой режим для консолидированных финансовых инструментов холдинговых компаний. Это могут быть корпоративные (акции) и другие (облигации, опционы) ценные бумаги и финансовые инструменты, закрепляющие взаимные права и обязанности инвесторов по отношению ко всему холдингу как к единому эмитенту (обязанному лицу) с условием исполнения встречных обязательств холдинга перед инвесторами-владельцами консолидированных финансовых инструментов.

Список литературы

1. О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федер. Закон Рос. Федерации от 25 нояб. 2009 г. № 281-ФЗ // Рос. газета. 2009. 30 нояб.
2. О внесении изменений в главу 4 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации: Федер. Закон Рос. Федерации от 05 мая 2014 г. № 99-ФЗ // Рос. газета. 2014. 07 мая.
3. Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации (одобрена решением Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства от 07.10.2009) // Вестник ВАС РФ. № 11. 2009., с. 6
4. О совершенствовании Гражданского кодекса Российской Федерации: Указ През-та Рос. Федерации от 18 июля 2008 г. № 1108 // Рос. газета. 2008. 23 июля.
5. Витрянский В.В. Реформа гражданского законодательства: объекты гражданских прав. // Частное право: преодолевая испытания: к 60-летию Б.М. Гонгалов. М. Статут. 2016.
6. Шиткина И.С. Холдинг: правовое регулирование и корпоративное управление. Научно-практическое издание. М. Волтерс Клувер. 2006., с. 37;
7. Шиткина И.С. Правовое регулирование организации и деятельности холдинга как формы предпринимательского объединения. Дисс. д-ра юрид. наук. М. 2006.
8. Шиткина И.С. Холдинг: правовое регулирование экономической зависимости. Управление в группах компаний. М. 2008.
9. Artner S. Squeeze-out of minority shareholders/UIA Newsletter, 2000.
10. Council Regulation (EC) 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings (EC Merger Regulation. Model Business Corporation Act 2000/01/02 Supplement, 3rd Edition, by the American Bar Foundation. 2003.
11. Kosnett J. R. 1998. Bay state switches and passes mutual holding company law. LAN: Life Association News, 93 (9): 22-23
12. Mutual financial institutions and mutual holding companies converting to stock form of ownership/Banking Regulation 2 of the State of Rhode Island and Providence Plantations.