

## РЕЦЕНЗИЯ

**на выпускную квалификационную работу обучающегося СПбГУ  
2 курса магистратуры Обыденнова Виктора Леонидовича по теме  
"Сделки с ценными бумагами с целью приобретения контроля над бизнесом  
(M&A)"**

Политическая и экономическая повестка последнего времени бесспорно включает в себя вопросы инвестирования иностранцами в Российской Федерации, создание совместных предприятий и иные формы экономической трансграничной кооперации. Российский бизнес на внутрироссийском уровне также активно практикует сделки, направленные на экономическую концентрацию и переход контроля над бизнесом. При этом уже почти декаду одним из основных векторов развития гражданского и смежных областей права является возвращение сделок и бизнеса в отечественную юрисдикцию. Это было одной из причин реформирования Гражданского Кодекса РФ и специального законодательства, направленного в том числе на закрепление тех правовых институтов, которые бы позволили адекватно опосредовать реально складывающиеся предпринимательские отношения в области M&A. Поэтому тема, заявленная автором, представляется более чем актуальной.

В то же время нельзя не отметить, что тема сформулирована избыточно широко, так как охватывает все сделки с ценными бумагами в области слияний и поглощений. Такая широкая постановка предмета исследования была бы, возможно, оправдана, если бы автор сконцентрировался на понятии указанных сделок, их правовой природе и существенных характеристиках. Однако, изучению того, что же из себя представляют с юридической точки зрения сделки M&A в РФ автор посвящает (параграф 1.1) одну десятую своей работы. Тот же изъян свойственен и постановке проблем в заглавиях параграфов работы.

Указанный недостаток особенно обидно смотрится на фоне скромного списка использованных доктринальных и нормативных источников в совокупности с заметным числом повторов текста в разных частях работы, вследствие чего общий объем работы не отражает смысловое наполнение.

К достоинствам работы можно отнести ориентацию исследования на экономические и бизнес процессы, которые призваны опосредовать соответствующие юридические механизмы. Также явно прослеживается практическая направленность работы - автор демонстрирует понимание используемых на практике механизмов структурирования сделок и их организационных и экономических причин. Так, Практике структурирования сделок M&A посвящена вся вторая глава работы. Тем удивительнее, что для исследования экономической составляющей соответствующих отношений автор не обращается к специализированной экономической литературе и исследованиям. При этом ряд источников, упомянутых в списке использованной литературы, не встречаются в тексте исследования ни разу.

Как это часто бывает, недостатки есть продолжение достоинств. Акцент на практических аспектах и экономических причинах рассматриваемых сделок почти полностью вымыл из работы юридическую проблематику. Единственным исключением является параграф 2.2, в котором автор раскрывает юридические вопросы регулирования сделок о приобретении более 30% акций публичных акционерных обществ с опорой на судебную практику.

Хотелось бы предложить следующие вопросы автору:

1. На с. 10 в параграфе 1.1 и на с. 53 в Заключении автор делает следующий вывод:

*"Резюмируя вышесказанное, можно сделать вывод, что сущность слияний и поглощений заключается в объединении бизнеса и приобретении корпоративного контроля." (с. 10, 53)*

С этим трудно спорить, так как слияние и объединение это синонимы, а приобретение корпоративного контроля над компанией есть синоним поглощения компании.

Однако, какова по мнению автора правовая природа сделок M&A в РФ? Этот вопрос вынесен в заглавие параграфа 1.1 работы, но никакого резюме кроме указанного не сделано. Это юридическая категория или экономическая?

2. На с. 20 при разборе примера в отношении генерального директора ООО "А" автор указывает:

*"Как физическое лицо, не зарегистрированное в качестве индивидуального предпринимателя, в соответствии с действующим законодательством он не имеет аффилированных лиц."*

Как данное утверждение соотносится со ст. 4 Закона РСФСР от 22.03.1991 N 948-1 "О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках"?

3. На с. 16 в параграфе 1.2 и на с. 53 в Заключении автор повторяет следующий вывод:

*"необходимо легальное закрепление терминов и специальное регулирование сделок M&A по типу развитых стран с целью создания понятных механизмов и гарантий (в том числе для миноритарных акционеров и работников) совершения таких сделок, а также для обеспечения нормальной конкуренции хозяйствующих субъектов и защиты от враждебных поглощений, которые, как нам представляется, в определенной степени вредят общественным отношениям в сфере экономики."*

Какое именно специальное регулирование на взгляд автора требуется и какие термины следует закрепить в законодательстве дополнительно к уже имеющимся?

4. На с. 15 в параграфе 1.2 и на с. 53 в Заключении автор повторяет следующий вывод:

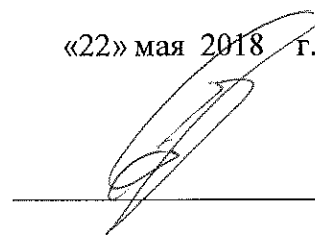
*"Относительно молодое российское корпоративное право в ближайшем будущем будет обрести конструкции из правовых порядков с развитой корпоративной культурой. Этому неизбежно будут способствовать процессы глобализации. Сейчас уже никого не удивит транснациональными слияниями и поглощениями. Думается, что для достижения общей выгоды нужны единые «правила игры», необходима унификация и гармонизация права, примером*

*которой должны служить правопорядки с развитой корпоративной культурой и развитыми фондовыми рынками."*

Что конкретно имеет в виду автор в юридической плоскости? Что автор понимает под "правопорядками с развитой корпоративной культурой"?

Выпускная квалификационная работа выполнена в соответствии с предъявляемыми требованиями и по результатам защиты может быть положительно оценена.

«22» мая 2018 г.



Кропотов Л. Г.  
к.ю.н, Советник ДЛИА Пайпер