**Инвестиционные товарищества в контексте других существующих в России форм ведения совместной деятельности и в сравнении с limited partnership в США**

Автор: Якушева Елена Евгеньевна, доцент департамента публичного права факультета права Национального исследовательского университета "Высшая школа экономики" (НИУ ВШЭ), MBA (California State University), LLM (University of London), кандидат юридических наук.

109028, Москва, Б. Трехсвятительский пер. 3

e-mail: [eeyakusheva@hse.ru](mailto:eeyakusheva@hse.ru)

**Investment partnerships in the context of other forms of joint activity existing in Russia and in comparison with limited partnership in the USA**

Elena E. Yakusheva, PhD (Law), MBA (California State University), LLM ()Head of the Department of Scientific and Legal Expertise and Consulting; Associate Professor, Department of Public Law, Higher School of Economics, per. Bolshoy Trekhsvyatitelskiy, d. 3, Moscow, Russia, 123022 eeyakusheva@hse.ru

**Аннотация:**

В современном глобальном мире экономики развитых стран существуют в условиях постоянно усиливающейся конкуренции. В последние десятилетия преимущество получили государства, чья экономика базируется на современных технологиях, внедрении инноваций и создании благоприятной среды для их появления.

Венчурное инвестирование является важной составляющей инновационной экономики, без которой сложно представить бурное развитие новых технологий.

В этих условиях задачей правовых систем развитых стран стало создание правовой основы для венчурного инвестирования, удобной, прозрачной и понятной для национальных и международных инвесторов.

В России важным этапом в создании правовой инфраструктуры для инвестирования стало принятие в 2011 году Федерального закона «Об инвестиционном товариществе», призванном предоставить инвестиционному сообществу «договорные организационно-правовые формы осуществления коллективной инвестиционной деятельности, учитывающие особенности   
реализации венчурных (особо рисковых) бизнес-проектов»[[1]](#footnote-1).

Российское инвестиционное товарищество является прямым аналогом американского limited partnership (ограниченное партнерство).

В настоящей статье рассмотрены основные преимущества инвестиционного товарищества перед другими формами ведения коллективной инвестиционной деятельности, а также проведен анализ некоторых аспектов регулирования инвестиционных товариществ в России и ограниченных партнерств в США.

**Abstract:**

In the modern global world, the economies of developed countries exist in conditions of ever-increasing competition. In recent decades, the advantage has been gained by states whose economy is based on modern technologies, the introduction of innovations and the creation of a favorable environment for their emergence.

Venture investment is an important component of the innovation economy, without which it is difficult to imagine the rapid development of new technologies.

Under these conditions, the task of the legal systems of developed countries was to create a legal framework for venture investment, convenient, transparent and understandable for national and international investors.

In Russia, an important stage in the creation of a legal infrastructure for investment was the adoption in 2011 of the Federal Law "On Investment Partnerships", designed to provide the investment community with "contractual organizational and legal forms of collective investment activities that take into account the specifics of the implementation of venture (especially risky) business projects."

The Russian investment partnership is a direct analogue of the American limited partnership (limited partnership).

This article examines the main advantages of an investment partnership over other forms of collective investment activity, as well as analyzes some aspects of the regulation of investment partnerships in Russia and limited partnerships in the United States.

**Ключевые слова:**

Инвестиционное товарищество, limited partnership, инновации, венчурное инвестирование, инвестиции.

**Keywords:**

Investment partnership, limited partnership, innovation, venture investment, investment.

Венчурные инвестиции являются важным фактором для создания инновационной экономики. Высокорискованные проекты, связанные с созданием и внедрением новых технологий, имеют потенциал огромного роста и высокой маржинальности в случае успеха, однако для таких проектов как правило недоступны такие традиционные источники финансирования как банковский кредит.

В таких условиях огромное значение приобретают венчурные инвесторы, готовые принять на себя риски и предоставить финансирование перспективным компаниям.

В докоронавирусном 2019 году общий объем инвестиций в российский венчурный рынок превысил 868,7 млн долларов США, что стало абсолютным рекордом для России[[2]](#footnote-2).

В условиях строительства конкурентоспособной экономики важно предоставить инвесторам такие правовые формы осуществления инвестиционной деятельности, которые бы соответствовали международному уровню и были бы востребованы в том числе иностранными инвесторами.

Результатом работы по совершенствованию российского законодательства стало принятие в 2011 году Федерального закона «Об инвестиционном товариществе»[[3]](#footnote-3).

Инвестиционное товарищество - это разновидность простого товарищества, в рамках которого товарищи объединяют свое имущество для осуществления совместной деятельности по инвестированию на основании договора инвестиционного товарищества.

Инвестиционное товарищество считается созданным с момента нотариального удостоверения договора. При этом такое нотариальное удостоверение осуществляется только по месту нахождения управляющего товарища и только у одного нотариуса[[4]](#footnote-4).

Выделяются две категории товарищей:

- управляющий товарищ, действующий от имени всех товарищей, осуществляющий ведение общих дел товарищества, обособленного учета доходов и расходов; налогового учета; реестра участников договора инвестиционного товарищества; предоставление участникам договора информации о товариществе; открытие банковского счета.

- товарищи-вкладчики, которые, как правило, принимают только финансовое участие в деятельности товарищества. Единственной обязанностью товарища-вкладчика является внесение вклада в общее дело.

Ответственность товарищей-вкладчиков ограничена суммой внесенного вклада. Вместе с тем, ограничение ответственности не распространяется на налоговые обязательства[[5]](#footnote-5).

Одной из причин, по которой инвестиционные товарищества являются довольно популярной формой организации инвестиционной деятельности это общая диспозитивность договорной формы, товарищи вправе по своему усмотрению организовать деятельность товарищества, его органов управления.

На практике стороны, как правило, включают следующие положения в договоры инвестиционного товарищества:

* Инвестиционная декларация, в которой обычно содержится информация об отраслевом, региональном фокусе инвестирования, виды объектов инвестирования и критерии их отбора.
* Права и обязанности товарищей.
* Срок деятельности товарищества.
* Состав, порядок внесения и размер вкладов, вносимых товарищами.
* Состав и компетенция органов управления товарищества.
* Условия ведения общих дел управляющим товарищем.
* Условия о вознаграждении управляющего товарища и использовании им общего имущества товарищей.
* Передача прав и обязанностей по договору.
* Виды и сроки предоставления отчетности управляющим товарищем.
* Ответственность сторон по договору.

Появление такого нового договора в российском праве является вполне закономерным, так как предусмотренные российским законодательством другие формы совместной инвестиционной деятельности обладают существенными недостатками.

Далее предлагаем рассмотреть ключевые отличия и недостатки данных форм, из-за которых они остались, по большей части, не востребованы инвестиционным сообществом для целей осуществления инвестиций.

* Закрытые паевые инвестиционные фонды.

Предмет деятельности паевых инвестиционных фондов и инвестиционных товариществ довольно схож – это инвестирование в ценные бумаги и финансовые инструменты.

Главным отличием и одновременно недостатком паевых фондов является статус управляющей компании.

В отличие от инвестиционных товариществ, где управляющим товарищем может выступать любое лицо, выбранное товарищами, в паевых фондах управляющая компания должна получить лицензию Банка России на ведение своей деятельности, должна соответствовать требованиям по наличию собственного капитала (не менее 20 миллионов рублей и 0,02 процента от величины превышения стоимости средств, находящихся в доверительном управлении, над 3 миллиардами рублей, но суммарно не более 80 миллионов рублей)[[6]](#footnote-6). Кроме того, законодательством содержатся требования к учредителям и руководству управляющей компании[[7]](#footnote-7).

Правила доверительного управления подлежат регистрации в Банке России, тогда как договор инвестиционного товарищества удостоверяется нотариусом.

Другим дополнительным регулированием деятельности закрытых паевых инвестиционных фондов является необходимость получения согласия на распоряжение активами фонда со стороны специализированного депозитария.

Подобные требования к инвестиционным товариществам отсутствуют, что делает их более простой формой для ведения совместной деятельности.

* Товарищество на вере.

Данная форма совместной деятельности на первый взгляд похожа на инвестиционное товарищество: товарищи делятся на вкладчиков (ответственность ограничена суммой вклада, вносят вклад, но не участвуют в деятельности) и полных товарищей (осуществляют управление товариществом и несут риск убытков в полном объеме); деятельность осуществляется на основании договора.

Однако при более подробном рассмотрении данная форма имеет следующие очевидные недостатки для целей инвестиционной деятельности.

Так, в законе содержится запрет на участие полного товарища более чем в одном товариществе на вере, тогда как в сфере венчурных инвестиций действуют профессиональные участники, осуществляющие управление целым рядом инвестиционных фондов.

Кроме того, ГК предоставляет возможность товарищам выйти из товарищества: полные товарищи вправе подать заявление о выходе в любой момент времени, товарищи-вкладчики – после окончания финансового года. В договорах же инвестиционного товарищества стороны зачастую предусматривают ограничения на выход, различные санкции за досрочный выход из товарищества, необходимость получения согласия других товарищей.

* Договор простого товарищества.

По договору простого товарищества, подвидом которого является договор инвестиционного товарищества, двое или несколько лиц (товарищей) обязуются соединить свои вклады и совместно действовать без образования юридического лица для извлечения прибыли или достижения иной не противоречащей закону цели.

Среди недостатков простого товарищества, из-за которых данная форма совместной деятельности не востребована в инвестиционном сообществе, в первую очередь необходимо выделить солидарную ответственность всех товарищей по общим обязательствам независимо от оснований их возникновения, «что означает принятие инвестором повышенных бизнес-рисков по сравнению с другими корпоративными формами ведения бизнеса»[[8]](#footnote-8). Таким образом, кредитор простого товарищества вправе требовать исполнения обязательств от любого из товарищей или от всех товарищей совместно.

При этом товарищи несут ответственность всем принадлежащим им имуществом, то есть ответственность не ограничена стоимостью вклада товарища.

Другим существенным недостатком договора простого товарищества применительно к инвестиционной деятельности является субъектный состав договора: сторонами договора простого товарищества могут быть только коммерческие организации и индивидуальные предприниматели. Тем самым из членов простого товарищества исключены некоммерческие организации (в том числе пенсионные фонды, государственные корпорации и другие).

Кроме того, как и в товариществе на вере закон разрешает выход любого из товарищей из договора простого товарищества, при этом запрет/ограничение такого права практически нереализуемы.

* Юридические лица.

Ведение инвестиционной деятельности через специально созданное инвесторами юридическое лицо (общество с ограниченной ответственностью или акционерное общество) обладает несомненными преимуществами: в таких совместных предприятиях существует понятная и прозрачная процедура смены состава инвесторов, распределения и реинвестирования прибыли, внесения дополнительных инвестиций. Доли/акции участников ликвидны, возможно их наследование и отчуждение. В законодательстве регламентируются основные вопросы корпоративного управления и права участников, процедуры реорганизации юридических лиц, корпоративными договорами и уставами возможно определить дополнительные обязанности сторон, урегулировать вопросы работы органов управления, голосования и внесения инвестиций, ограничить права на выход из компании.

Ключевым недостатком (по сравнению с договорными формами совместной инвестиционной деятельности) корпоративной формы ведения инвестиционной деятельности является то, что юридическое лицо является самостоятельным субъектом налогообложения. Со средств, вложенных инвесторами, налог на прибыль будет начислен дважды: при реализации доли в стартапе, а потом при распределении прибыли между инвесторами[[9]](#footnote-9). Такая дополнительная нагрузка значительно снизит доходность инвестиций, что значительно снижает привлекательность инвестирования через создаваемое инвесторами юридическое лицо.

Как мы видим инвестиционное товарищество имеет значительные преимущества перед другими формами ведения совместной инвестиционной деятельности и фактически стало основной формой организации инвестиционных фондов.

Авторы закона об инвестиционном товариществе не скрывали, что данный нормативной правовой акт разработан «с учетом анализа и адаптации к российской континентальной системе права Единообразного закона США о партнерстве с ограниченной ответственностью»[[10]](#footnote-10).

В этой связи целесообразно рассмотреть некоторые особенности таких партнерств в США и выделать ключевые различия по сравнению с российскими инвестиционными товариществами, что позволит оценить конкурентоспособность инвестиционного товарищества по сравнению с зарубежным аналогом.

1. Законодательное регулирование деятельности партнерств.

В связи с особенностью государственного устройства США законодательство об ограниченных партнерствах может отличаться в разных штатах.

В целях разработки унифицированных нормативных актов по ключевым вопросам права в США действует некоммерческая организация «Комиссия по унификации законодательства»[[11]](#footnote-11). Одной из задач данной комиссии стала разработка Единого закона об ограниченных партнерствах 2001 года (Uniform limited partnership act), который в настоящее время принят примерно в половине штатов. Однако данный акт до сих пор не принят в таких крупных штатах как Нью-Йорк, Техас, Джорджия.

Таким образом, законодательство о партнерствах может в той или иной степени отличаться от штата к штату, что может нести риски для участников оборота.

Очевидно, что участники российского инвестиционного товарищества не могут столкнуться с подобными рисками, так как деятельность товарищества регламентирована нормами федерального законодательства.

2. Создание партнерства.

Процедура создания партнерства также может отличаться от штата к штату, местные власти могут установить отличные от других штатов регистрационные формы и бланки, набор и состав требуемых документов.

Как правило регистрацию ограниченных партнерств осуществляет офис Секретаря штата (Secretary of the state) – орган исполнительной власти штата. Для регистрации обычно необходимо заполнить информацию о партнерах, решивших создать партнерство, месте нахождения офиса партнерства. Во многих штатах предусмотрена возможность подачи регистрационных документов через Интернет.

Интересен тот факт, что для регистрации партнерства как правило не требуется предоставления договора партнерства, хотя необходимость наличия такого соглашения предусмотрена законодательством.

Сложно сказать, является ли преимуществом для участников рынка нотариальное удостоверение договоров инвестиционного товарищества в России, однако для участников товарищества была бы несомненным преимуществом возможность зарегистрировать товарищество через Интернет без раскрытия условий договора инвестиционного товарищества и необходимости личного присутствия у нотариуса.

3. Условия договора ограниченного партнерства.

В трудах по праву партнерство именуют контрактом между дееспособными сторонами, вносящими деньги, вещи, труд и навыки для ведения правомерной предпринимательской деятельности с общностью прибыли[[12]](#footnote-12).

В этой связи наиболее важным вопросом при изучении партнерств является рассмотрение правового регулирования договорной основы деятельности партнерства.

Согласно Единому закону об ограниченных партнерствах соглашение о партнерстве регулирует:

- отношения между партнерами и отношения между партнерами и партнерством;

- ведение деятельности партнерства;

- условия изменения договора.

Как и в России стороны договора о партнерстве могут согласовать в договоре практически все аспекты деятельности партнерства, но закон также содержит закрытый перечень императивных правил, которые не могут изменяться/отменяться договором о партнерстве, в частности, стороны договора не вправе:

- изменять применимое к деятельности партнерства право;

- изменять возможность партнерства быть истцом и ответчиком в суде;

- ограничивать право управляющего партнера накладывать вето на решение о преобразовании партнерства с ограниченной ответственностью (в таком виде партнерств ответственность управляющего партнера ограничена стоимостью его вклада) в ограниченное партнерство;

- исключать обязательство партнеров действовать добросовестно;

- ограждать от ответственности лицо за умышленное недобросовестное поведение;

- изменять состав информации о партнерстве, хранение которой предусмотрено законодательством, а также сроки и порядок доступа партнеров к информации;

- изменять правило об отстранении управляющего партнера в связи с умышленным нарушением им положений договора ограниченного партнерства, а также нарушением обязанности действовать в интересах партнерства;

- исключать право управляющего партнера выйти из партнерства;

- изменять правило о прекращении партнерства по решению суда в связи с незаконной деятельностью партнерства или невозможностью партнерства осуществлять свою деятельность в соответствии с договором ограниченного партнерства, а также указанные в законе требования о процедуре прекращения партнерства;

- ограничивать право партнера на самостоятельные действия в случае бездействия управляющего партнера или нарушения его прав;

- изменять указанные в законе положения, связанные с слиянием партнерств, реорганизацией.

Российский закон об инвестиционных товариществах не содержит аналогичного широкого перечня положений, которые не могут включаться в договор инвестиционного товарищества. В первую очередь, это обусловлено особенностью российской правовой системы: большинство вышеуказанных положений, применимых к инвестиционным товариществам, урегулированы в других нормативных актах и законодатель не дублирует их в другие законы (недействительность отказа от права на обращение в суд предусмотрена в ГПК, соглашение об устранении ответственности за умышленное причинение вреда ничтожно согласно ГК, отказ или ограничение права товарища на доступ к информации ничтожен согласно ГК и так далее). Нельзя не отметить, что наличие аналогичного перечня в теории было бы удобным для российского инвестиционного сообщества, но учитывая многообразие нормативных актов и сложность внесения в них изменений, такая конструкция была бы нежизнеспособной и создавала бы противоречия между нормативными актами в случае изменения положений одного из них.

Говоря о ключевых отличиях условий договора ограниченного партнерства США и российского договора инвестиционного товарищества, отдельно стоит обратить внимание на вышеуказанный запрет ограничивать право управляющего партнера на выход из ограниченного партнерства, предлагаем остановить на данном условии отдельно.

3. Прекращение полномочий управляющего партнера.

Основания для прекращения полномочий управляющего партнера могут быть различными: это может произойти в связи с наступлением события, предусмотренного договором партнерства; без причины согласно нормам договора партнерства (по решению остальных партнеров); по причинам, обусловленным правовым статусом управляющего партнера (возбуждение в отношении него дела о банкротстве, ликвидация); по решению суда в связи с причинением убытков партнерству, деятельностью в ущерб партнерству; по причинам, связанным с самим партнерством (ликвидация/реорганизация партнерства).

Аналогичные положения характерны и для инвестиционного товарищества, но особо стоит выделить вопрос прекращения полномочий управляющего товарища по инициативе самого управлявшего товарища.

Как было указано в предыдущем пункте статьи, договор ограниченного партнерства не может ограничивать право управляющего партнера выйти из партнерства. В то же время, договор может предусматривать, что выход управляющего партнера является нарушением договора с соответствующими мерами ответственности.

В инвестиционном товариществе выход управляющего товарища из товарищества запрещен, однако стороны могут предусмотреть в договоре такое право, предусмотрев сроки и порядок передачи прав и обязанностей управляющего товарища по договору.

Представляется, что конструкция, предусмотренная российским законодательством, является более соответствующей нуждам инвесторов, управляющий товарищ как правило является опытным участником рынка с профессиональной командой, обладающей экспертными знаниями в отраслях, в которые планирует инвестировать товарищество. Товарищи-вкладчики могут войти в инвестиционное товарищество исключительно руководствуясь именем и репутацией управляющего товарища, поэтому наличие в законе права управляющего товарища оставить свои полномочия по договору иному лицу существенно бы снизило привлекательность инвестиционного товарищества в глазах инвестиционного сообщества.

4. Ответственность ограниченного партнера в партнерстве.

Статус ограниченного партнера можно сравнить со статусом владельца привилегированных акций публичного общества: данный статус позволяет получать прибыль от деятельности партнерства, но не позволяет участвовать в управлении, выступать от имени партнерства. Закон содержит случаи, при которых требуется согласие ограниченного партнера: принятие нового ограниченного или управляющего партнера, изменение соглашения о партнерстве, вопросы, связанные с ликвидацией и реорганизацией партнерства и другие. Однако в любом случае вопросы, при принятии которых учитываются голоса ограниченных партнеров, не касаются основного вида деятельности партнерства, то есть ограниченные партнеры не определяют условия коммерческой деятельности партнерства.

Как явно следует из названия ответственность ограниченного партнера ограничена стоимостью его вклада, что является реализацией концепции «полной защиты владельца» (complete owner shielding[[13]](#footnote-13)), согласно которой личное имущество владельца компании защищено от требований кредиторов компании. Данная концепция сложилась в результате эволюции законодательства штатов в 19 веке в связи с усложнением гражданского оборота[[14]](#footnote-14).

В результате в настоящее время ограниченный партнер не несет ответственности по долгам партнерства даже если он участвовал в управлении партнерством и контролировал его деятельность. Данное правило является сравнительно новым и применяется только в штатах, принявших Единый закон об ограниченных партнерствах 2001 года. Ранее в законах о партнерствах 1916 и 1976 годов существовало правило о полной ответственности ограниченного партнера в случае если он контролировал деятельность партнерства. Представляется, что данное изменение было обусловлено сложностью доказывания того, где была перейдена черта, после которой ограниченный партнер стал контролировать деятельность партнерства, какое положение соглашения о партнерстве создает риск привлечения ограниченного партнера к ответственности по долгам партнерства.

В российском законе об инвестиционном товариществе предусмотрен запрет на ведение общих дел товарищами-вкладчиками. В тоже время допускается создание в инвестиционного комитета в товариществе, который будет принимать решения касательно общих дел (на практике зачастую это в том числе и решения об осуществлении инвестиций[[15]](#footnote-15)).

При этом по общему правилу ответственность товарищей-вкладчиков ограничена стоимостью их вкладов, но данное правило не распространяется на налоговые обязательства, при которых товарищи несут ответственность солидарно всем своим имуществом.

Открытым является вопрос ответственности товарищей-вкладчиков по убыткам, возникшим в результате принятых ими, а не управляющим товарищем, решений в отношении совместной деятельности. В случае недостаточности общего имущества и имущества управляющего товарища кредиторы с высокой вероятностью потребуют обратить взыскание на имущество товарищей-вкладчиков, несмотря на закрепленное в законе ограничение ответственности товарищей-вкладчиков. Судебная практика в настоящее время по подобным спорам отсутствует, но очевидно, что при составлении договора инвестиционного товарищества сторонам не следует передавать в ведение инвестиционного комитета или общего собрания товарищей вопросы заключения сделок и утверждения их условий.

Указанная полная защита ограниченного партнера от какой-либо ответственности по долгам партнерства является несомненным преимуществом данной формы ведения деятельности, особенно в сфере венчурных инвестиций, так как риски в таких сделках являются довольно высокими.

5. Прекращение партнерства.

В соответствии с законодательством партнерство прекращается в следующих случаях:

- при наступлении обстоятельств, указанных в соглашении о партнерстве;

- голосование «за» или согласие всех управляющих партнеров и ограниченных партнеров, владеющих более половиной прав на получение прибыли партнерства;

- в случае прекращения полномочий управляющего партнера и при этом в партнерстве остается хотя бы один управляющий партнер, то решение о прекращении партнерства может быть принято большинством голосов ограниченных партнеров владеющих более половиной прав на получение прибыли партнерства,

- в случае прекращения полномочий управляющего партнера и при этом в партнерстве не остается ни одного управляющего партнера, то по истечении 90 дней если в партнерство не будет принят новый управляющий партнер,

- по истечении 90 дней после выхода из партнерства последнего ограниченного партнера если в указанный период в партнерство не будет принят новый ограниченный партнер,

- по истечении 90 дней, в течении которых в партнерстве был всего 1 партнер если до истечения данного срока в партнерство не будет принят новый партнер или единственный партнер не приобретет дополнительный статус (управляющий партнер одновременно станет ограниченным партнером или ограниченный партнер станет также управляющим партнером). То есть возможна ситуация, при которой партнерство сохранится при наличии в нем единственного лица, одновременно являющегося и ограниченным и управляющим партнером;

- принудительное прекращение партнерства по решению суда.

Договор инвестиционного товарищества прекращается с истечением срока договора, по достижении цели создания товарищества, в ситуации, когда в товариществе остался единственный товарищ-вкладчик, при наступлении обстоятельств, указанных в договоре.

Таким образом, можно сделать вывод, что законодательство США в целом направлено на сохранение партнерств, предусмотрены дополнительные сроки для принятия новых участников и даже существует возможность продолжения деятельности, когда в партнерстве останется единственный участник. Отечественное законодательство такой вариативности для инвестиционных товариществ не предлагает, что скорее можно отнести к недостаткам регулирования товариществ. С другой стороны, вызывает вопрос необходимость единогласного решения управляющих партнеров для прекращения партнерства, то есть без их согласия партнерство не прекратится несмотря на решение ограниченных партнеров. Данный подход вряд ли уместен для инвестиционных товариществ, где управляющие товарищи зачастую выступают как наемные профессионалы, привлеченные для управления деньгами вкладчиков.

**Заключение**

Инвестиционное товарищество является наиболее приемлемой формой осуществления коллективной инвестиционной деятельности, предусмотренной российским законодательством. Инвестиционное товарищество позволяет сторонам эффективно управлять денежными средствами с наименьшими рисками благодаря ограниченной ответственности товарищей-вкладчиков, а также благодаря предоставленной сторонам возможности по своему усмотрению устанавливать правила ведения деятельности, порядок выхода из товарищества, осуществления вкладов, распределения прибыли.

К августу 2021 года в России было создано 101 инвестиционное товарищество[[16]](#footnote-16) и данное число будет только расти с развитием отечественного рынка инвестиций.

Не вызывает сомнений, что общая близость конструкции инвестиционного товарищества и ограниченного партнерства, распространенного в США (и других странах общего права), делает инвестиционное товарищество наиболее привлекательной формой привлечения иностранных инвестиций на российский рынок.

**Библиография**

1. Грибниченко Л.О. Договор инвестиционного товарищества: правовая форма осуществления венчурного финансирования. Ex jure. 2018. № 2. С. 54-55.
2. Чернухин А.А. Правовая природа инвестиционного товарищества (понятие и особенности). Юрист, 2020, №11. С. 26-33.
3. Янковский Р.М. Организационно-правовые формы венчурного инвестирования (часть 1): структуры венчурных фондов.// Право и экономика. 2017. №6. СПС «Консультант плюс».
4. Eric Hilt. // Entity Shielding and the Limited Partnership: Evidence From New York, 1821-1858. // URL: https://www.uva.nl/binaries/content/assets/subsites/amsterdam-center-for-law--economics/workshops--meetings/2010/paper-hilt-2010.pdf (дата обращения: 11.08.2021).
5. Henry Hansmann, Reiner Kraakman, and Richard Squire, Law and the Rise of the Firm. // Harvard Law Review. Vol. 119. № 5. 2006. Pp. 1339-1340.
6. Joseph Story. Commentaries on the law of partnership, as a branch of commercial and maritime jurisprudence, with occasional illustrations from the civil and foreign law. Boston, 1855. P.2
7. Пресс релиз «Венчурная Россия, результаты 2019 года». // URL: <https://www.ey.com/ru_ru/news/2020/02/dsight-vc> (дата обращения 03.08.2021).
8. Аналитический материал «Особенности правового регулирования и проблемы адаптации инвестиционного товарищества как модели для ведения совместной деятельности». Материал подготовлен АБ «Линия Права» по заказу АО «РВК» <https://www.rvc.ru/upload/iblock/98f/RVC_Features_of_legal_regulation.pdf> (Дата обращения :04.08.2021).

1. Пояснительная записка к проектам федеральных законов «Об инвестиционном товариществе» и «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «Об инвестиционном товариществе». // URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/557184-5> (Дата обращения: 03.08.2021). [↑](#footnote-ref-1)
2. Пресс релиз «Венчурная Россия, результаты 2019 года». // URL: <https://www.ey.com/ru_ru/news/2020/02/dsight-vc> (Дата обращения: 03.08.2021). [↑](#footnote-ref-2)
3. Федеральный закон от 28.11.2011 № 335-ФЗ «Об инвестиционном товариществе» // СЗ РФ 2011, № 49. [↑](#footnote-ref-3)
4. Чернухин А.А. Правовая природа инвестиционного товарищества (понятие и особенности). Юрист, 2020, №11. С. 26-33. [↑](#footnote-ref-4)
5. Грибниченко Л.О. Договор инвестиционного товарищества: правовая форма осуществления венчурного финансирования. Ex jure. 2018. № 2. С. 54-55. [↑](#footnote-ref-5)
6. Указание Банка России от 19 июля 2016 г. № 4075-У «О требованиях к собственным средствам управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и соискателей лицензии управляющей компании»/ [↑](#footnote-ref-6)
7. См. ст. 38 и 38.1 Федерального закона № 156-ФЗ от 29.11.2001 «Об инвестиционных фондах». СЗ РФ 2001, №49. [↑](#footnote-ref-7)
8. Аналитический материал «Особенности правового регулирования и проблемы адаптации инвестиционного товарищества как модели для ведения совместной деятельности». Материал подготовлен АБ «Линия Права» по заказу АО «РВК» <https://www.rvc.ru/upload/iblock/98f/RVC_Features_of_legal_regulation.pdf> (Дата обращения :04.08.2021). [↑](#footnote-ref-8)
9. Янковский Р.М. Организационно-правовые формы венчурного инвестирования (часть 1): структуры венчурных фондов.// Право и экономика. 2017. №6. СПС «Консультант плюс». [↑](#footnote-ref-9)
10. Пояснительная записка к проектам федеральных законов «Об инвестиционном товариществе» и «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «Об инвестиционном товариществе». // URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/557184-5> (Дата обращения: 04.08.2021). [↑](#footnote-ref-10)
11. См. About Us. The Uniform Law Commission. // URL: <https://www.uniformlaws.org/aboutulc/overview> (Дата обращения: 08.08.2021). [↑](#footnote-ref-11)
12. Joseph Story. Commentaries on the law of partnership, as a branch of commercial and maritime jurisprudence, with occasional illustrations from the civil and foreign law. Boston, 1855. P.2 [↑](#footnote-ref-12)
13. Henry Hansmann, Reiner Kraakman, and Richard Squire,Law and the Rise of the Firm. *//* Harvard Law Review. Vol. 119. № 5. 2006. Pp. 1339-1340. [↑](#footnote-ref-13)
14. По вопросу истории возникновения и применения ограниченной ответственности см. Eric Hilt. // Entity Shielding and the Limited Partnership: Evidence From New York, 1821-1858. // URL: <https://www.uva.nl/binaries/content/assets/subsites/amsterdam-center-for-law--economics/workshops--meetings/2010/paper-hilt-2010.pdf> (дата обращения 11.08.2021). [↑](#footnote-ref-14)
15. См., например, Модельный договор инвестиционного товарищества, разработанный адвокатским бюро «Линия права» по заказу АО «РВК» // URL: <https://www.rvc.ru/analytics/?rubric=516#rubrics-holder> (Дата обращения: 13.08.2021). [↑](#footnote-ref-15)
16. Информация об удостоверенных нотариусами России договорах инвестиционного товарищества. URL// <https://notariat.ru/ru-ru/help/dogovory-investicionnogo-tovarishestva/> [↑](#footnote-ref-16)