

УДК 34

DOI: 10.34670/AR.2023.19.26.050

## Понятие конвертируемого займа и его отграничение от иных гражданско-правовых инструментов

**Бонарцева Екатерина Алексеевна**

Студент,  
Ярославский государственный университет им. П.Г. Демидова,  
150000, Российская Федерация, Ярославль, ул. Советская, 10;  
e-mail: rectorat@uniyar.ac.ru

**Тварковский Денис Андреевич**

Студент,  
Ярославский государственный университет им. П.Г. Демидова,  
150000, Российская Федерация, Ярославль, ул. Советская, 10;  
e-mail: rectorat@uniyar.ac.ru

### Аннотация

Договор конвертируемого займа сравнительно недавно получил легальное закрепление в российском корпоративном праве, а именно 2 июля 2021 год. В связи с этим многие положения ГК РФ, касающиеся договора конвертируемого займа (ст. 32.2), требуют не только теоретического осмысления, но и критического анализа. Не является исключением также вопросы о понятии и правовой природе данного финансового инструмента. Ответы на указанные вопросы пробуют отыскать авторы настоящей статьи. В работе подробно раскрывается сущность введенного финансового механизма, а также ставится вопрос о том, является ли договор конвертируемого займа частным случаем мерцания каузы, идею о которой продвигает А.Г. Карапетов. В настоящей статье делается вывод о том, что договор конвертируемого займа, в отличие от некоторых схожих правовых инструментов, нельзя отнести к примерам сделок с мерцающей каузой. Немаловажной характеристикой проведенного исследования является то, что в нем не только осмысляется договор конвертируемого займа в российском правовом порядке, но и проводится его сравнение с другими инструментами, которые также применяются в инвестиционной деятельности (SAFE, KISS, convertible note и др.). Данные инструменты, в отличие от договора конвертируемого займа, пока не получили легального закрепления в российском законодательстве. Такой сравнительный анализ является критически важным с точки зрения правовых последствий возможной ошибки при именовании в практике тех или иных финансовых механизмов.

### Для цитирования в научных исследованиях

Бонарцева Е.А., Тварковский Д.А. Понятие конвертируемого займа и его отграничение от иных гражданско-правовых инструментов // Вопросы российского и международного права. 2023. Том 13. № 3А. С. 405-414. DOI: 10.34670/AR.2023.19.26.050

**Ключевые слова**

Корпоративные сделки, договор конвертируемого займа, мерцание каузы, SAFE, KISS, конвертируемая нота, финансовый инструмент, заем, заемщик, займодавец.

**Введение**

В мировой практике конвертируемые механизмы известны уже довольно давно. Так, еще в XIX веке в США и Великобритании заключались первые договоры такого рода [Wilson, 1847]. Однако тогда это еще не был тот инвестиционный инструмент, который известен сейчас. Прежде всего, конвертируемые механизмы существовали в виде конвертируемых облигаций и применялись для финансирования строительства железных дорог [Cleveland, Powell, 1919]. Со временем и другие компании присоединились к такой практике и конвертируемые инструменты стали использоваться в предприятиях, связанных с производством стали, телеграфов, паровых насосов и так далее. К 1990-м годам конвертируемый рынок стал действительно глобальным классом активов [Stein, 1992]. Сами же конвертируемые займы начали распространяться уже в 2000-е годы [Coyle, Green, 2014].

**Основная часть**

При этом стоит особо отметить, что ввиду пандемии COVID-19 произошло еще большее развитие рынка конвертируемых инструментов, что обусловлено неуверенностью инвесторов в оценке компаний, которые, в свою очередь, спешат привлечь финансирование после снятия локдауна. Так, в соответствии с исследованием Calamos Investments в 2020 году мировой объем рынка конвертируемых механизмов достиг \$159 млрд. (прирост – \$74 млрд.), а в 2021 году только за первое полугодие – \$99 млрд. Данные показатели впервые за долгое время достигли уровня докризисного 2007 года [Convertible securities..., www].

Несмотря на такую мировую популярность конвертируемых механизмов, в России они долгое время законодателем игнорировались<sup>1</sup>, из-за чего желающим воспользоваться конструкцией конвертируемого займа зачастую приходилось прибегать к системе Общего права. Также в некоторых случаях стороны применяли множество различных иных инструментов (корпоративный договор, соглашение о зачете встречных требований и т.д.) [Бычков, 2021], в то же время существовал риск непризнания такой конструкции российскими судами<sup>2</sup>. Однако 13 июля 2021 года, наконец, вступил в силу специализированный Федеральный закон №354-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ»<sup>3</sup> (далее – Закон о конвертируемых займах), который и привнес в нашу юрисдикцию столь популярных институт. Все эти причины подчеркивают безусловную актуальность изучаемого договора и подтверждают необходимость его исследования.

---

<sup>1</sup> Проект Федерального закона № 972589-7 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в части конвертируемого займа» (ред., внесенная в ГД ФС РФ, текст по состоянию на 15.06.2020): «35% сделок по инвестированию в венчурные проекты были структурированы по модели конвертируемого займа в иностранной юрисдикции, что соответствует 70% общего объема инвестиций в такие проекты».

<sup>2</sup> См., например, Решение Арбитражного суда Рязанской области от 09.10.2019 по делу № А54-7132/2018.

<sup>3</sup> Федеральный закон от 02.07.2021 № 354-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ».

Законодатель закрепил легальное определение договора конвертируемого займа. Так, в ст. 32.3 ФЗ от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах»<sup>4</sup> (далее – Закон об АО) указано, что договором конвертируемого займа признается 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 заемщика, являющегося непубличным обществом, размещения займодавцу дополнительных акций определенной категории (типа). Относительно общества с ограниченной ответственностью (также – ООО)<sup>5</sup> такого понятия не сформулировано, однако оно будет аналогично вышеуказанному за исключением условия о конвертации займа в акции – в ООО, по понятным причинам, конвертация происходит в доли.

Важно разобраться, насколько логичным было бы включить институт конвертируемого займа в главу ГК РФ, посвященную займу. На данный момент может сложиться впечатление о том, что такого рода заем применим лишь в хозяйственных обществах, особенно учитывая консерватизм российских судов и их бережное следование букве закона. В то же время исследуемый договор вполне может быть заключен, например, и с хозяйственным партнерством. Как раз изначально форма такого юридического лица предполагалась только для инвестиционной деятельности, в том числе для снижения риска привлечения инвестиций, особенно в интеллектуальной сфере и венчурном бизнесе [Шиткина, 2017, 317]. В связи с этим есть определенная логика в том, чтобы включить механизм конвертируемого займа и в соответствующий Федеральный закон, тем более что в нем уже имеется неплохая основа в виде соглашения об управлении партнерством, которое может содержать практически любые условия. Тем не менее, ход законодателя вполне объясним. Так, несмотря на то что хозяйственные партнерства появились в российском праве более 10 лет назад, популярность они так и не завоевали по множеству различных причин<sup>6</sup>, а потому и нет особой необходимости в возвращении к жизни «мертворожденной» конструкции юридического лица.

Что касается других возможных заемщиков, то по справедливому замечанию С.Ю. Филипповой, «используемый инструмент предполагает отсутствие личной связи между юридическим лицом, получающим заем, и участником. Вряд ли можно предположить допустимость подобной конструкции в полном товариществе, крестьянском (фермерском) хозяйстве или производственном кооперативе, где личные качества участников выходят на первый план» [там же, 237]. Точно так же невозможно применение исследуемого механизма и в отношениях с индивидуальным предпринимателем, так как в таком случае заем не во что конвертировать. Из этого всего следует, что решение законодателя о включении механизма конвертируемого займа только в два Федеральных закона вполне обоснованно.

Теперь необходимо, прежде всего, выделить признаки договора конвертируемого займа.

Первым таковым признаком является то, что договор конвертируемого займа – это заем. Данный факт юридически значим и обозначает родовую принадлежность исследуемого механизма. Так, из этого следует, что к конвертируемому займу должны применяться общие правила § 1 гл. 42 ГК РФ. Тем не менее, не все так однозначно, как может показаться. Так,

---

<sup>4</sup> Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

<sup>5</sup> См.: Федеральный закон от 08.02.1998 N 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью».

<sup>6</sup> Отчет по форме № 1-ЮР (2021 год). URL: [https://www.nalog.gov.ru/rn77/related\\_activities/statistics\\_and\\_analytics/forms/10553558/](https://www.nalog.gov.ru/rn77/related_activities/statistics_and_analytics/forms/10553558/)

существует концепция «мерцающей каузы», частным случаем которой, по мнению А.Г. Карапетова, является договор конвертируемого займа [Карапетов, 2019, 94; Шиткина, 2021, 236]. В связи с этим необходимо разобраться, насколько данное утверждение соответствует действительности.

Как указывалось выше, по договору конвертируемого займа займодавец может вместо возврата всей или части суммы займа и выплаты всех процентов за пользование займом приобрести долю (акции) заемщика. Из этого следует, что первоначально предмет, подлежащий возврату, еще не специализирован, то есть не определен.

Для внесения ясности нужно понимать, что вообще такое кауза сделки. Данное понятие было введено еще в римском праве, где под ним понимался ожидаемый объективный результат сделки [Гримм, 2003, 150]. При этом римские юристы говорили, что договоры могут быть совершаемы с *credendi causa*, *solvendi causa*, *donandi causa*. Но эти категории, естественно, не исчерпывают всего разнообразия кауз [там же, 150-151].

В современной доктрине существует две концепции понимания указанного термина. Согласно узкому подходу кауза описывает цель договора на самом общем уровне (синаллагма, дарение, обеспечение и т.п.). В таком случае мерцание каузы или разрыв синаллагмы – ситуация, при которой фактически одна кауза заменяется другой. Например, сторонами заключался возмездный договор, но в связи с ненаступлением определенного условия, которое обуславливало встречное предоставление, соглашение трансформируется в безвозмездный договор (возникает *donandi causa*). Согласно более широкому подходу кауза описывает и сам договорный тип, задающий, например, вариацию структуры синаллагмы (заем или купля-продажа). В таком случае мерцание – ситуация, при которой меняется, в том числе, договорная конструкция. Применительно к рассматриваемому инструменту изначально имеется цель структурировать заем, а на выходе получается обмен разнородными встречными предоставлениями (в большинстве случаев купля-продажа).

А.Г. Карапетов придерживается именно последней точки зрения, которая тоже имеет право на существование. Однако если исходить именно из классического понимания каузы, то в договоре конвертируемого займа она, безусловно, не мерцает.

При этом существуют механизмы, которые в полной мере подходят под описание такой концепции. Так, как указывалось выше, конвертация может происходить и при наступлении определенного условия. Если таковым, например, будет являться выход стартапа (заемщика) на новый раунд инвестиций, то получается, что при ненаступлении указанного условия займодавец так ничего и не получит, а, значит, синаллагма рвется и договор с *causa credendi* трансформируется в договор с *causa donandi*, то есть становится безвозмездным. Однако в зарубежной практике в таких ситуациях заключается не договор конвертируемого займа, а SAFE (the Simple Agreement for Future Equity) [van der Meijden, Maher, 2020, 1-2].

При этом даже в случае применения SAFE, как конвертируемого инструмента, не возникает проблемы недостижения *causa* сделки, которая дает при известных условиях право оспорить сделку [Гримм, 2003, 151]. Такой вывод следует из того, что в принципе займодавец изначально предоставляет предмет договора, рассчитывая на получение долей (акций) заемщика, но в то же время он понимает, что если бизнес должника «не выстрелит», то всегда можно будет потребовать возврата предоставленной суммы. Получается, что кредитор уже при заключении сделки держит в голове несколько объективных целей, а, значит, сама идея о мерцании каузы как раз и реализуется таким образом на практике.

Второй признак – предметом предоставления являются деньги. Это вытекает из п. 1 ст. 32.3

Закона об АО, п. 1 ст. 19.1 Закона об ООО, где прямо установлено, что у займодавца есть право на возврат всей или части суммы. Само слово «суммы» уже позволяет сделать вывод именно о деньгах как предмете договора, ибо, например, относительно зерна, угля и прочего такое выражение не применимо. Данное правило является специальным по отношению к обычному договору займа, по которому согласно п. 1 ст. 807 ГК РФ могут передаваться также вещи, определенные родовыми признаками, и ценные бумаги.

Такая специфика конвертируемого займа обусловлена самой целью заключения договора, но, тем не менее, не перестает быть спорной. Так, исследуемая сделка хоть и может заключаться в принципе с любым лицом, деятельность которого будет интересна инвестору, на практике же в основном заключается со стартапами, то есть с такими организациями, которые предлагают инновационный продукт или услуги, и деятельность которых основана на новейших технологиях. В то же время вполне логичным было бы предусмотреть возможность получения конвертируемого займа и в виде родовых вещей. Например, вполне мыслима ситуация, при которой объектом договора будут являться чипы для компьютеров или иной техники. Каждая из таких микросхем может иметь какие-то свои уникальные данные, но это не мешает им быть предоставлением. А.Г. Карапетов как раз и подтверждает указанную мысль: «Для квалификации договора займа ключевое значение имеет не то, индивидуальными или родовыми признаками в договоре описана вещь, предоставляемая в заем, а то, каким образом описано имущество, подлежащее возврату» [Карапетов, 2019, 53].

Предмет договора точно так же, как и при обычном договоре займа, передается в собственность заемщика [там же, 66; Шершеневич, 1915, 118].

Однако возникает вопрос относительно того, реален ли договор конвертируемого займа или консенсуален. В классической концепции договор займа считается реальным договором, то есть заключенным с момента передачи объекта договора [Брагинский, Витрянский, 2006, 213; Пляниоль, 1911, 785; Победоносцев, 2003, 110; Шершеневич, 1915, 117]. В современной России вопросов по этому поводу особо не возникало до вступления в силу изменений в ГК РФ в 2018 году.

Начиная с 1 июня 2018 г., договор займа является реальным только в случаях, когда займодавец – физическое лицо (абз. 2 п. 1 ст. 807 ГК РФ). По общему правилу, договор может быть и консенсуальным в зависимости от волеизъявления сторон. Ни в ст. 19.1 Закона об ООО, ни в ст. 32.3 Закона об АО не содержится никаких намеков на то, что должно действовать какое-то специальное правило. Напротив, в п. 4 ст. 19.1 Закона об ООО, п. 2 ст. 32.3 Закона об АО прямо указывается на субсидиарное применение общих норм о займе.

В связи с этим можно сделать вывод о том, что действуют те же правила, что установлены в п. 1 ст. 807 ГК РФ. При этом важно учитывать, что по договору конвертируемого займа возможна ситуация, когда займодавцем является именно гражданин. Получается, что в таком случае должна применяться норма абз. 2 п. 1 ст. 807 ГК РФ о реальности займа. Возможно, в подобном регулировании имеется смысл, когда цена договора не является большой в целях защиты займодавца-гражданина. Однако в контексте договора конвертируемого займа такой подход выглядит несколько абсурдно с учетом того, какие суммы порой могут быть объектом предоставления.

Получается, что на договор конвертируемого займа распространяются общие правила ст. 807 ГК РФ, а потому он может в отдельных ситуациях быть реальным, а в отдельных – консенсуальным.

Важной характеристикой договора конвертируемого займа является его алеаторный

характер. Данный факт не свойственен договору займа как таковому и для его разновидностей. Тем не менее, в исследуемом механизме все обстоит несколько иначе. Как правило, инвестирование в стартапы происходит на ранней стадии их существования, когда еще до конца не понятно, что будет дальше с предлагаемыми ими идеями. В связи с этим займодавец вкладывает свои денежные средства полностью на свой страх и риск без каких-либо гарантий на возврат. Так, по статистике 90% стартапов терпят неудачу<sup>7</sup>, при этом согласно данным Bureau of Labor 2 из 10 новых предприятий закрываются в первый же год работы<sup>8</sup>, а 5 из 10 – в течение первых пяти лет<sup>9</sup>. Более того, даже из этих 10% стартапов, которые «остаются наплаву», не все можно назвать по-настоящему успешными. Согласно исследованию Forbes, только 1% стартапов добивается успеха<sup>10</sup>, а исходя из данных, полученных венчурным инвестором Эйлин Ли, только 0,07% стартапов с венчурным финансированием достигли оценки в миллиард долларов меньше, чем за десять лет, то есть стали, так называемыми «единорогами»<sup>11</sup>. Все вышеприведенные данные позволяют говорить о том, что займодавец вряд ли получит назад хоть что-то, а, значит, договор конвертируемого займа все-таки можно назвать алеаторным.

В связи с тем, что инвесторами нередко являются иностранные граждане – нерезиденты РФ, исследуемая сделка заключается на иностранном языке, а потому во избежание путаницы в терминах необходимо провести четкое отграничение договора конвертируемого займа от иных гражданско-правовых инструментов, прежде всего, конвертируемой ноты (Senior Convertible Note) и векселя. При этом в России все три инструмента имеют разную правовую природу, а следовательно, разные правовые последствия их применения.

Проще всего разграничить вексель и конвертируемый заем. Первый – ценная бумага, удостоверяющая ничем не обусловленное обязательство векселедателя (простой вексель) либо иного указанного в векселе плательщика (переводный вексель) выплатить по наступлении предусмотренного векселем срока полученные займы денежные суммы [Габов, 2011, 440]. Второй – договор, который предусматривает возможность возврата либо суммы займа, либо ее конвертации в акции (доли) заемщика. По векселю нельзя получить ничего иного кроме денежных средств, а потому он не может стоять в одном ряду с исследуемым механизмом.

Следующая конструкция, от которой важно отграничивать конвертируемый заем – конвертируемая нота. Это тоже ценная бумага, которая содержит опцион, позволяющий конвертировать его в заранее установленное количество акций эмитента<sup>12</sup>. Она имеет приоритет над другими ценными бумагами, выпущенными одним и тем же хозяйственным обществом. Владелец конвертируемой ноты имеет преимущество перед владельцами обычных облигаций: call-опцион и первоочередное право регресса в случае банкротства эмитента. Именно такую конвертируемую ноту можно сравнить с конвертируемым займом. Так, данная ценная бумага

---

<sup>7</sup> От идеи до единорога — стартапы России и мира в 22 цифрах. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/innovation/5f04aeac9a79479c0727f494>

<sup>8</sup> Почему закрываются стартапы. Статистика 2021. URL: <https://vc.ru/marketing/234306-pochemu-zakryvayutsya-startapy-statistika-2021>

<sup>9</sup> 5 of the Most Surprising Statistics About Startups. URL: <https://www.inc.com/thomas-koulopoulos/5-of-the-most-surprising-statistics-about-start-ups.html>

<sup>10</sup> Почему «взлетает» только 1% стартапов – и это нормально. URL: <https://www.forbes.ru/tehnologii/339113-pochemu-vzletaet-tolko-1-startapov-i-eto-normalno>

<sup>11</sup> Welcome To The Unicorn Club: Learning From Billion-Dollar Startups. URL: <https://techcrunch.com/2013/11/02/welcome-to-the-unicorn-club/>

<sup>12</sup> Senior Convertible Note. URL: <https://www.investopedia.com/terms/s/senior-convertible-note.asp>

имеет определенную дату погашения, если держатель ноты не желает все-таки конвертировать ее в акции.

Конвертируемый заем, напротив, не является ценной бумагой. Это двустороннее соглашение между заемщиком и займодавцем. Поскольку одним из условий договора конвертируемого займа может выступать установление срока возврата по данному договору, а временной период законодателем общими положения о договоре займа не установлен, то в силу принципа свободы договора, стороны могут своим соглашением установить любой срок. Следовательно, конвертируемый заем может быть как краткосрочным, так и долгосрочным обязательством. Что касается привилегий, то конвертируемый заем не предоставляет каких-либо преимуществ займодавцу.

Важно также отличать классический конвертируемый заем от его разновидностей, которые пока не появились в России, а потому стартапам и инвесторам приходится прибегать к законодательству стран Общего права – SAFE (the Simple Agreement for Future Equity). Оба механизма весьма похожи. Во-первых, как и при займе в ходе исполнения SAFE происходит конвертация переданного стартапу капитала в его акции. Во-вторых, оба механизма имеют похожие элементы, например, *valuation cap* и *discount* [Coyle, Green, 2018, 46], о чем подробнее будет сказано ниже. Тем не менее, SAFE не имеет даты погашения, но конвертируется в акции, когда стартап выходит на новый раунд инвестиций [van der Meyden, Maher, 2020, 1-2]. Именно в случае с SAFE при недостижении условий конвертаций можно говорить о мерцании каузы в классическом ее понимании (возникает *donandi causa*).

Нельзя не упомянуть и про другую разновидность, которая точно так же активно применяется за рубежом – KISS (The Keep It Simple Security). Есть несколько форм указанного инструмента. Первая получила название «Долговая версия» (Debt Version) и представляет собой разновидность конвертируемой ноты. Эта разновидность KISS включает в себя стандартные условия конвертируемой ноты: начисляются проценты по ставке 5%, а срок погашения составляет 18 месяцев. Автоматическая конвертация происходит при условии привлечения компанией \$1 млн.<sup>13</sup> Вторая получила название «Долевая версия» (Equity Version). В ней отсутствуют процентные ставки, а также дата погашения, что делает этот инструмент функционально очень похожим на SAFE<sup>14</sup>. Отличия состоят в том, что SAFE будет автоматически конвертироваться при новом раунде инвестиций, а KISS будет автоматически конвертироваться при привлечении не менее \$1 млн. [Coyle, Green, 2018]. Точно так же и в данном случае при определенных обстоятельствах может мерцать кауза.

Если некорректно применять понятия финансовых инструментов, то это может влечь за собой весьма печальные последствия. В соответствии с абз. 3 п. 9 Приказа Минфина России от 29.07.1998 № 34н «Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в РФ»<sup>15</sup> финансовые специалисты должны вести учет, опираясь на текст договора на русском языке, а потому возможна следующая ситуация: бухгалтер в отчетности вместо кредитной ноты укажет конвертируемый заем. В соответствии с п. 1 ст. 19 Федерального закона от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном

---

<sup>13</sup> Summary of KISS Documents. URL: <https://500startups.app.box.com/s/bqhdzjvx8x8fsn8s4zlt>

<sup>14</sup> Adam Sterling, KISSs and SAFEs and Notes. Oh My! URL: <https://500.co/kiss-safes-and-notes-oh/>

<sup>15</sup> Приказ Минфина России «Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации» (Зарегистрировано в Минюсте России 27.08.1998 №1598) от 29.07.1998 №34н.

контроле»<sup>16</sup> (далее – Закон о валютном регулировании и валютном контроле) на валютных резидентах РФ лежит обязанность по репатриации иностранной валюты и валюты РФ в Россию, если валюта была предоставлена в качестве займа. Соответственно, нарушение данного требования закона влечет за собой весьма жесткие санкции по ч. 4 ст. 15.25 КоАП РФ – административный штраф в размере от 5 до 30 процентов суммы денежных средств, не зачисленных в установленный срок на банковские счета в уполномоченных банках<sup>17</sup>. В то же время, кредитная нота – ценная бумага, а потому на нее указанные правила не распространяются. Использование нот позволяет уйти от нарушений, которые могут возникнуть в случае конвертации займа.

Может также встать вопрос о соотношении договора конвертируемого займа и такой конструкции как договор займа, заключаемый одновременно с корпоративным договором, предусматривающим обязанность участников увеличить уставный капитал с уплатой путем зачета суммы займа. Действительно, данная схема применялась ранее до вступления в силу Закона о конвертируемом займе<sup>18</sup>. Она точно так же вполне жизнеспособна, но на настоящее время утратила какой-либо смысл именно в связи с легальным закреплением исследуемого договора.

## Заключение

Таким образом, можно дать следующее определение договора конвертируемого займа – договор займа, по которому одна сторона (заемщик) получает денежные средства от другой стороны (займодавец), а займодавец при наступлении определенного срока или события имеет право конвертации суммы займа и процентов в акции (доли) заемщика.

## Библиография

1. Брагинский М.И., Витрянский В.В. Договорное право: договоры о займе, банковском кредите и факторинге. Договоры, направленные на создание коллективных образований. М., 2006. Книга пятая: Т. 1. 372 с.
2. Бычков А. Договор конвертируемого займа // Юридический справочник руководителя. 2021. № 11. С. 53-63.
3. Габов А.В. Ценные бумаги: Вопросы теории и правового регулирования рынка. М., 2011. 1104 с.
4. Гримм Д.Д. Лекции по догме римского права. М., 2003. 495 с.
5. Карапетов А.Г. (ред.) Заем, кредит, факторинг, вклад и счет: постатейный комментарий к статьям 807–860.15 ГК РФ. М., 2019. 976 с.
6. Пляниоль М. Курс французского гражданского права: Ч. 1: Теория об обязательствах. СПб., 1911. 1010 с.
7. Победоносцев К.П. Курс гражданского права. Ч. 3: Договоры и обязательства. М., 2003. 622 с.
8. Шершеневич Г.Ф. Учебник русского гражданского права. М., 1915. Т. 2. 549 с.
9. Шиткина И.С. (ред.) Корпоративное право: Учебный курс. В 2 т. М.: Статут, 2017. Т. 1. 975 с.
10. Шиткина И.С. (ред.) Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью». М., 2021. Т. 1. 622 с.
11. Cleveland F.A., Powell F.W. Railroad finance. New-York, 1919. 462 p.
12. Coyle J.F., Green J.M. Contractual innovation in venture capital // Hastings Law Journal. 2014. Vol. 66. P. 133.
13. van der Meyden R., Maher M.J. Simple Agreements for Future Equity – Not So Simple? 2020. 58 p.
14. Stein J.C. Convertible Bonds as “Back Door” equity financing. Cambridge, MA, 1992. 15 p.
15. Wilson J. Capital, currency, and banking. London, 1847. 294 p.

<sup>16</sup> Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10.12.2003 №173-ФЗ).

<sup>17</sup> Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30.12.2001 № 195-ФЗ.

<sup>18</sup> Проект Федерального закона № 972589-7 «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в части конвертируемого займа» (ред., внесенная в ГД ФС РФ, текст по состоянию на 15.06.2020).



---

## The concept of a convertible loan and its delimitation from other civil law instruments

**Ekaterina A. Bonartseva**

Graduate Student,  
Yaroslavl State University,  
150000, 10, Sovetskaya str., Yaroslavl, Russian Federation;  
e-mail: rectorat@uniyar.ac.ru

**Denis A. Tvarkovskii**

Graduate Student,  
Yaroslavl State University,  
150000, 10, Sovetskaya str., Yaroslavl, Russian Federation;  
e-mail: rectorat@uniyar.ac.ru

### Abstract

The convertible loan agreement relatively recently received legal consolidation in Russian corporate law, namely on July 2, 2021. In this regard, many provisions of the Civil Code of the Russian Federation relating to a convertible loan agreement (Article 32.2) require not only theoretical understanding, but also critical analysis. Questions about the concept and legal nature of this financial instrument are no exception. The authors of this article are trying to find answers to these questions. The work reveals in detail the essence of the introduced financial mechanism, and also raises the question of whether the convertible loan agreement is a special case of the flickering of the *causa*, the idea of which is promoted by A.G. Karapetov. This article concludes that a convertible loan agreement, unlike some similar legal instruments, cannot be attributed to examples of transactions with a flickering cause. An important characteristic of the study is that it not only comprehends the convertible loan agreement in the Russian legal order, but also compares it with other instruments that are also used in investment activities (SAFE, KISS, convertible note, etc.). These instruments, in contrast to the convertible loan agreement, have not yet been legally enshrined in Russian legislation. Such a comparative analysis is critical from the point of view of the legal consequences of a possible mistake in naming certain financial mechanisms in practice.

### For citation

Bonartseva E.A., Tvarkovskii D.A. (2023) Ponyatie konvertiruemogo zaima i ego otgranichenie ot inykh grazhdansko-pravovykh instrumentov [The concept of a convertible loan and its delimitation from other civil law instruments]. *Voprosy rossiiskogo i mezhdunarodnogo prava* [Matters of Russian and International Law], 13 (3A), pp. 405-414. DOI: 10.34670/AR.2023.19.26.050

### Keywords

Corporate transactions, convertible loan agreement, cause blinking, SAFE, KISS, convertible note, financial instrument, loan, borrower, lender.

---

## References

1. Braginskii M.I., Vitryanskii V.V. (2006) Dogovornoe pravo: dogovory o zaimе, bankovskom kredite i faktoringe. Dogovory, napravlennye na sozdanie kollektivnykh obrazovaniy [Contract law: loan, bank credit and factoring agreements. Treaties aimed at creating collective entities]. Moscow. Book 5. Vol. 1.
2. Bychkov A. (2021) Dogovor konvertiruemogo zaima [Convertible loan agreement]. Yuridicheskii spravochnik rukovoditelya [Legal guide of the head], 11, pp. 53-63.
3. Cleveland F.A., Powell F.W. (1919) Railroad finance. New-York.
4. Coyle J.F., Green J.M. (2014) Contractual innovation in venture capital. Hastings Law Journal, 66, p. 133.
5. Gabov A.V. (2011) Tsennyye bumagi: Voprosy teorii i pravovogo regulirovaniya rynka [Securities: Questions of theory and legal regulation of the market]. Moscow.
6. Grimm D.D. (2003) Lektzii po dogme rimskogo prava [Lectures on the dogma of Roman law]. Moscow.
7. Karapetov A.G. (ed.) (2019) Zaem, kredit, faktoring, vklad i schet: postateinyi kommentarii k stat'yam 807–860.15 GK RF [Loan, credit, factoring, deposit and account: article-by-article commentary on articles 807–860.15 of the Civil Code of the Russian Federation]. Moscow.
8. van der Meyden R., Maher M.J. (2020) Simple Agreements for Future Equity – Not So Simple?
9. Planiol M. (1911) Kurs frantsuzskogo grazhdanskogo prava: Ch. 1: Teoriya ob obyazatel'stvakh [The course of French civil law: Part 1: Theory of obligations]. St. Petersburg.
10. Pobedonostsev K.P. (2003) Kurs grazhdanskogo prava. Ch. 3: Dogovory i obyazatel'stva [Civil law course. Part 3: Contracts and obligations]. Moscow.
11. Shershenevich G.F. (1915) Uchebnik russkogo grazhdanskogo prava [Textbook of Russian civil law]. Moscow. Vol. 2.
12. Shitkina I.S. (ed.) (2017) Korporativnoe pravo: Uchebnyi kurs. V 2 t. [Corporate Law: Training Course. In 2 vols.]. Moscow: Statut Publ. Vol. 1.
13. Shitkina I.S. (ed.) (2021) Nauchno-prakticheskii kommentarii k Federal'nomu zakonu «Ob obshchestvakh s ogranichennoi otvetstvennost'yu» [Scientific and practical commentary on the Federal Law “On Limited Liability Companies”]. Moscow. Vol. 1.
14. Stein J.C. (1992) Convertible Bonds as “Back Door” equity financing. Cambridge, MA.
15. Wilson J. (1847) Capital, currency, and banking. London.