



Ю

Тематические страницы газеты **Коммерсантъ**

Юридический бизнес

Пятница 10 апреля 2026 №63 (8237 с момента возобновления издания)

16 Как российский бизнес привыкает работать без иностранных владельцев

16 Психология борьбы миноритарного участника корпоративного конфликта

17 Почему на рынке M&A наблюдается дефицит качественных активов

Жизнь без правил

В 2026 году юристы продолжили разбираться с последствиями санкций для российского бизнеса, в особенности с проблемами оверкомплаенса и проведения платежей. На фоне этого в России продолжались судебные тяжбы по национализации активов, ужесточался налоговый контроль и менялись подходы судов в спорах с госорганами. Изменилась и корпоративная структура российского бизнеса — многим пришлось «переехать» в РФ из зарубежных юрисдикций, а хозяйственная деятельность в основном переориентировалась на контрагентов из дружественных стран. Об этом «Ъ» поговорил с представителями юридического рынка страны.

— состояние рынка —

Санкционное давление и реакция России

По словам партнера практик разрешения споров, строительства и санкций E L W I Федора Белых, хотя санкции стали уже фоновой проблемой и многие российские предприятия к ним адаптировались, они не перестали оказывать влияние, но в этом факторе осталось мало непосредственно юридической составляющей. Большинство юристов признают, что санкционное давление продолжает оставаться важным негативным фактором для бизнеса. «Компании, работающие в чувствительных для мировой экономики отраслях, сталкиваются с потерей ключевых рынков сбыта, ограничением доступа к необходимым технологиям и оборудованию, а также с массовыми проблемами в международных расчетах и блокировками активов», — комментирует управляющий партнер адвокатского бюро КИАП Андрей Корельский. Управляющий партнер бюро адвокатов «Де-юре» Никита Филиппов указывает на сложность импорта европейских товаров, выстраивание логистики через третьи страны, что приводит к увеличению сроков доставки, росту документооборота, а также затрат. По словам партнера Denuo Евгения Лухова, российский бизнес главным образом страдает от высокой стоимости платежной инфраструктуры при взаимодействии с иностранными контрагентами, а также от отказа многих иностранных контрагентов работать с российским бизнесом полностью или напрямую.

В результате на сегодняшний момент вопрос стоит шире — в целом о возможности ведения деятельности в недружественных, прежде всего европейских, странах и о возможности защиты своих прав, нарушенных контрагентами из таких стран либо компаниями под их контролем, констатирует партнер Lidings Степан Гузей. Партнер корпоративной практики АБ «Вертикаль» Алена Бачинская добавляет, что к 2026 году многие бизнесы существенно перестроили свои процессы либо сами трансформировались, полностью изменив бизнес-модель и переориентировавшись на Восток, среди них: ритейлеры, крупные розничные сети, автодилеры.

Чаще всего российским компаниям приходится сталкиваться с проблемой чрезмерного соблюдения санкционного законодательства (overcompliance), когда даже формально допустимые операции не совершаются из-за санкционных рисков, подчеркивает партнер BCP Litigation Дмитрий Базаров. «Речь идет о ситуациях, когда даже при отсутствии прямых, а зачастую и косвенных указаний на санкционный статус российского контрагента или наличие санкционных рисков иностранные компании предпочитают применять механизмы углубленной проверки. В ряде случаев это приводит к отказу от ведения деятельности с российскими контрагентами», — добавляет господин Гузей.

В этих условиях особое значение приобретают разъяснения компетентных органов зарубежных стран, отмечает Дмитрий Базаров. Так, Еврокомиссия публикует ответы на часто задаваемые вопросы (FAQ) касательно запретов и ограничений на предоставление ряда услуг российским лицам. Хотя они носят рекомендательный характер, на практике их учитывают, в частности, банки и финансовые учреждения, указывает господин Базаров. Еще один инструмент преодоления overcompliance, добавляет он, — это подготовка юридических заключений с анализом санкционного законодательства и оценкой рисков, что «позволяет выстраивать более аргументированную позицию при коммуникации с зарубежными контрагентами».

Еще один аспект влияния санкций заключается в том, что ряд значимых бенефициаров оказались де-факто отрезаны от управления своими публичными и непубличными компаниями, зарегистрированными в недружественных юрисдикциях, указывает партнер юридической фирмы Orchard's Алексей Станкевич. Причем попытки редомициляции компаний намеренно блокируются иностранными регуляторами, которые не исключают юрисдикцию из реестра, уточняет госпожа Бачинская.

Российское право в целом дает реакцию на эти вызовы (контрсанкции, перенос споров в российскую юрисдикцию, anti-suits), указывает соуправляющий партнер коллегии адвокатов Delcredere Андрей Тимчук. Однако, как уточняет старший партнер коллегии адвокатов Rep & Parer Константин Добрынин, «меры имеют не продолжительный горизонт планирования и направлены скорее на затыкание дыр, нежели на выстраивание выверенной системы в рамках долгосрочной стратегии». К тому же российское судебное решение или анти-санкционный запрет не гарантируют его признания и исполнения за рубежом, поясняет старший партнер VERBA LEGAL Олег Хуажев. Впрочем, российская практика идет по тому же пути, продолжает партнер корпоративной практики Stonebridge Legal Роман Прудентов: «Мы наблюдаем устойчивый тренд на снижение числа признаваемых иностранных судебных решений, российские суды все чаще отказывают в их легитимации, апеллируя к защите публичного порядка и государственного суверенитета».



Риски оставшегося в РФ иностранного бизнеса

Для иностранного бизнеса, продолжившего работать в России после 2022 года, правовая среда стала существенно более рискованной, особенно для тех инвесторов, которые происходят из недружественных государств, отмечает Никита Филиппов. По сути, замечает старший партнер и один из основателей АЛРУД Василий Рудомино, иностранный бизнес, оставшийся в России, оказался зажат между двумя системами давления: внешним санкционным режимом и внутренним контрсанкционным регулированием.

По оценкам Степана Гузея, выше всего риски введения временного управления или отстранения управленческих органов у крупного иностранного бизнеса, особенно если компания работает в стратегически значимом секторе российской экономики (агропромышленном, машиностроительном и др.). При этом, обращает внимание партнер Nextons Булат Жамбалнимбуев, для введения временного управления нормативно не установлены какие-либо критерии или основания.

Еще одна угроза для иностранцев сегодня — возможность пересмотра ранее выданных государственных согласований на сделки по приобретению российских активов. «Речь идет об исках со стороны госорганов, которые могут оспаривать законность уже завершенных сделок, если сочтут, что те нарушают нормы контроля за иностранными инвестициями», — поясняет Роман Прудентов. К тому же, продолжает господин Корельский, иностранные компании сталкиваются с ужесточением регуляторного давления со стороны российских надзорных органов (ФНС, ФАС, валютный контроль), что ведет к росту проверок и административных претензий. Выросли, по его словам, и уголовно-правовые риски для руководителей по обвинениям в нарушении российских законодательства. Василий Рудомино отмечает также развитие практики по деликтным искам к российским «дочкам» зарубежных компаний, а также по банкротству иностранных юрлиц в России.

«К сожалению, сегодня мы наблюдаем тенденцию, когда остающийся в России иностранный бизнес становится объектом атаки в судах со стороны своих конкурентов, бывших бизнес-партнеров и корпоративных рейдеров», — констатирует управляющий партнер московского офиса АБ ЕПАМ Денис Архипов. При этом развивается судебное правоприменение, указывает господин Архипов: «Верховный суд формулирует новые подходы в спорах с иностранцами, которые со временем, возможно, будут кодифицированы или обобщены на уровне обязательных разъяснений».

Новые подходы в судах

Мы наблюдаем устойчивый тренд на усиление роли государства в судебных процессах, констатирует Василий Рудомино. «Используя ускоренные судебные процедуры, расширительное толкование оснований для изъятия активов и тотальный цифровой контроль, власть консолидирует стратегические ресурсы и задает новые, гораздо более жесткие правила игры для крупного капитала», — отмечает Никита Филиппов. Андрей Тимчук указывает, что государство усиливает контроль над стратегическими и чувствительными активами, при этом наполняя бюджет, а «судебная система становится инструментом перераспределения активов». «Основная тенденция — это маршевый темп в сторону полного огосударствления экономики, и в этом позитивного мало», — говорит Константин Добрынин. Так, если в 2022 году оценочный объем изымаемых активов составлял порядка 440 млрд руб., то данные за девять месяцев 2025 года указывают на рост этого показателя до 2,4 трлн руб., при этом доля отклонения исков Генпрокуратуры оценивается всего в 2–3%, добавляет господин Жамбалнимбуев.

Эта практика меняет общий правовой и экономический ландшафт, говорит партнер Forward Legal Карим Файзрахманов: «Страх потерять собственность не мотивирует людей инвестировать и не создает условий для инноваций. В целом нет ничего плохого в том, что на определенных этапах государство увеличивает свою роль и участие в экономике, но обычно такие решения исходят от органов законодательной власти, проходя установленные законом фильтры и процедуры, которые выверяют решения и сопровождают их нормативной базой».

Расширяются и основания, по которым происходит так называемая национализация. Можно вспомнить коррупционные основания, как в деле «Южуралзолота», экстремистские основания, как в случае с изъятием холдинга KDV Group, или нарушение контрсанкций, как было в деле «Давпродукта», указывает господин Файзрахманов.

В целом, по словам Алексея Станкевича, судебная нагрузка смещается в сторону публично-правовых споров и трансграничных конфликтов, но он не наблюдает очевидного крена в сторону интересов государства, если предмет спора не связан со стратегическими активами.

Новая структура бизнеса и внешнеэкономических сделок

Андрей Корельский констатирует, что в корпоративной структуре российского бизнеса происходит «долгосрочная перестройка, направленная на создание более суверенной и устойчивой к внешним шокам экономики». Тем временем рынок M&A для частного бизнеса находится в стадии угасания после пика 2022–2024 годов — сегодня основным игроком на нем стало государство, добавляет он.

Ключевым изменением является возвращение российских компаний в юрисдикцию РФ, подчеркивает управляющий партнер LEVEL Legal Services Леонид Эрвин. Ранее крупный бизнес часто использовал иностранные структуры в качестве материнских компаний рос-

сийских операционных обществ, но начиная с 2022 года большое количество таких холдинговых компаний «переехало» в Россию, поясняет господин Эрвин. Основными факторами таких переездов, по его словам, являются санкционные риски и введенные санкции, прекращение международных соглашений об избежании двойного налогообложения, ограничения на движение капитала. Эту тенденцию подтверждает и Федор Белых: «Последние годы большинство изменений в структурировании российского бизнеса преимущественно связаны с переездом схем владения таким бизнесом в Россию или с разделением бизнеса на российский и зарубежный контуры».

Перевод иностранных «ветвей» корпоративной структуры в РФ осуществлялся, в частности, через механизмы редомициляции, смены контроля в КИКах и репатриации прибыли — в таком случае путь от актива до бенефициара становится довольно прозрачным, уточняет Алена Бачинская. Константин Добрынин поясняет, что возвращались в Россию в первую очередь компании, которые как-то взаимодействуют с государством, например получают субсидии, участвуют в программах господдержки или просто имеют большие кредитные портфели в госбанках. Для других, по его словам, есть тренд на корпоративное упрощение, то есть ликвидацию тех «надстроек, которые создавались под западных инвесторов». Происходит переориентация бизнеса на дружественные юрисдикции, фиксирует ситуацию Андрей Тимчук: «Особенностью часто является создание чисто платежных компаний, а также оформление компаний на номиналов, сокрытие связи между российской компанией и иностранными структурами».

Госпожа Бачинская добавляет, что используются фонды, ЗПИФы и другие инструменты, которые позволяют скрыть бенефициара. С 2022 года в России было сформировано или находится в процессе формирования более 2,8 тыс. ЗПИФов, причем только в 2025 году их количество увеличилось на 741, отмечает Булат Жамбалнимбуев. Чистый приток средств в ПИФы в 2025 году составил 2,8 трлн руб., что близко к рекордному показателю 2023 года. Дмитрий Базаров указывает также на распространение личных фондов как инструмента структурирования частного капитала в России, который выступает успешной альтернативой трастам. Помимо обеспечения конфиденциальности владения, личные фонды помогают разделять личные и бизнес-активы бенефициаров, гибко регулировать управление бизнесом и осуществлять семейно-наследственное планирование в отношении бизнеса, поясняет господин Базаров.

Анна Занина

K I A P

Больше чем юридическая фирма

РЕКЛАМА

Юридический бизнес



«Мы находимся на острие ножа»

Российский рынок IPO за два последних года прошел путь от ажиотажа к осторожному ожиданию. Почему локальный бум сменился паузой, как меняется профиль инвестора, где проходит граница между законной реструктуризацией и регуляторными рисками и что делает государство, чтобы комплаенс реально работал, „Ъ“ рассказал партнер практики сопровождения сделок и проектов, глава практики рынков капитала «Дякин, Горцунян и партнеры» **Константин Минеев**.

— интервью —

— Какова, на ваш взгляд, текущая динамика рынка IPO? В 2024 году произошло 14 IPO российских компаний, а в 2025 году — 4, то есть рынок рухнул в несколько раз. По вашим наблюдениям, в текущем году мы наблюдаем оживление или падение на рынке первичных размещений?

— После 2022 года российский рынок IPO пережил структурную трансформацию: западный и внутренний контуры фактически разделились, а сам рынок стал более «национальным» — как с точки зрения эмитентов, так и инвесторской базы, что во многом и предопределило динамику последних лет.

На этом фоне 2024 год я охарактеризовал бы как период «локального бума», и прежде всего — в IT-секторе, который оказался в центре внимания инвесторов и государства. Здесь сошлось сразу несколько факторов: высокий интерес к технологическим компаниям, благоприятная конъюнктура и, что особенно важно для эмитентов, сильные оценки IT-компаний по мультипликаторам, включая EV/EDA. Для бизнеса IPO — это в первую очередь история про привлечение капитала, и в 2024 году рынок позволял «собрать деньги» на весьма привлекательных условиях, чем многие и воспользовались.

Но уже в 2025 году ситуация заметно изменилась. Во-первых, ужесточилась макроэкономическая среда: рост ключевой ставки сделал банковские инструменты более конкурентными по сравнению с фондовым рынком, что понизило интерес розничных инвесторов к IPO. Во-вторых, случилась переоценка IT-сектора и котировки многих дебютантов 2024 года начали снижаться. На восприятии отрасли сказался и интерес рынка к AI-технологиям — на этом фоне традиционные IT-компании также могут оцениваться более сдержанно. По итогу в 2025 году рынок первичных размещений фактиче-

ской ключевой ставки и сдержанного рынка, но бумаги показали устойчивость, а инвесторы получили положительный финансовый результат. Такие случаи усиливают восприятие квазигосударственных IPO как относительно предсказуемой инвестиционной истории. Публичные заявления некоторых компаний группы «Росатом» об интересе к IPO и начале соответствующей работы подкрепляют тренд: часть квазигосударственных структур могут выступить дебютантами уже в текущем году.

— Демонстрирует ли сегодня рынок капитала институциональное ужесточение в отношении инсайдерской торговли и баланса раскрытия информации под санкционным давлением?

— Да, в этом смысле рынок «взрослеет», и это не просто формальное закручивание гаек, а последовательное движение к более зрелой и предсказуемой модели регулирования. В этом смысле показательна новелла, которую Московская биржа относительно недавно внедрила в процедуру due diligence будущего эмитента, — интервью с должностным лицом эмитента, ответственным за противодействие инсайдерской торговле, которое включает проверку его знаний профильного законодательства и готовности исполнять требования. Новелла отражает общий подход регулятора и инфраструктурных участников: функции комплаенса должны быть не номинальными, а реально работающими.

В более широком контексте укрепляется и само правоприменение: в конце 2024 — начале 2025 годов усилилась практика выявления и привлечения к ответственности за инсайдерскую торговлю. Кроме того, в настоящее время в Государственной думе готовится ко второму чтению законопроект с обширными поправками в 224-ФЗ, регулирующий вопросы использования инсайдерской информации и манипулирования рынком. Изменения среди прочего коснутся практиче-



интересами инвесторов на организованных торгах. Формально у эмитента есть право на ограничение раскрытия, но его применение не должно подрывать доверие инвесторов. Публичный рынок по своей природе строится на доступности информации, и чрезмерная закрытость неизбежно снижает инвестиционную привлекательность компании. И здесь Банк России занимает позицию балансирующего регулятора: с одной стороны, он допускает послабления, необходимые для защиты бизнеса в санкционной среде, с другой — он последовательно контролирует, чтобы такие меры не становились чрезмерными и не ущемляли интересов миноритарных акционеров. На поиск баланса направлены аналитические доклады по развитию фондового рынка и иные исследования регулятора, а также разъяснения регулятора в феврале этого года в виде информационного письма о порядке применения маркировки эмитентов, ограничивающих раскрытие информации. Такие действия повышают предсказуемость регулирования и качество правовой среды, дают сигнал рынку об устойчивости делового оборота на фондовом рынке.

Свою роль в поиске этого баланса играет и Московская биржа. Как инфраструктурная площадка, заинтересованная в притоке инвесторов, она стимулирует эмитентов к более высокому уровню прозрачности — в частности, площадка полностью готова к внедрению упомянутой системы маркировки, отражающей стандарты раскрытия информации. Этот ориентир фактически становится одним из индикаторов качества эмитента для инвесторов.

В итоге формируется более сложная, но и более устойчивая конструкция: с одной стороны, компании получают инструменты для работы в условиях влияния — усиливается контроль за добросовестностью поведения на рынке. Такая «тонкая настройка» позволяет одновременно сохранять инвестиционную привлекательность и укреплять доверие к рынку как со стороны институциональных, так и розничных инвесторов. Сейчас мы находимся на острие ножа, но этот путь нужно пройти.

— Как в условиях ограниченного круга инвесторов и повышенного регуляторного внимания изменилась ответственность организаторов и юридических консультантов?

— После 2022 года их роль заметно усилилась как с точки зрения регуляторных ожиданий, так и с точки зрения потенциальной ответственности перед инвесторами. Рынок стал более чувствителен к тому, как выстроена система юридического сопровождения сделки.

Если в прежние времена на сделке часто работала одна юридическая фирма, то сегодня фактически сложился стандарт участия

консультанта в одном лице создает риск конфликта интересов, особенно в части проведения due diligence и оценки рисков.

При этом сама процедура due diligence по своей сути все больше сближается с практикой M&A-сделок: бизнес подвергается всесторонней юридической проверке, по итогам которой консультанты фактически подтверждают достоверность существенной информации, раскрываемой инвестором в виде проспекта. В России пока не сформировался единый подход к включению в проспекты эмиссии заключений независимых юридических консультантов о соответствии информации в проспекте выводам таких юристов по итогам due diligence эмитента. Но, думаю, в ближайшей перспективе мы воспримем эту позитивную практику, так как она формирует дополнительный уровень доверия к размещению со стороны инвесторов.

В отдельных случаях структура может усложняться — например, при специфических юридических задачах (наподобие редомициляции) или при желании членов совета директоров, в том числе независимых, получить отдельное юридическое заключение. Но это скорее дополнительные уровни, базовым стандартом остается наличие двух независимых юридических консультантов.

Конечно, на этапе подготовки IPO это обрывается для эмитента некоторым ростом издержек, но одновременно и повышает качество сделки: вероятность ошибок в раскрытии информации снижается, укрепляется доверие инвесторов, и, как следствие, уменьшается риск последующих споров по

цепуальные документы по развитию фондового рынка, а также проекты нормативных актов до их принятия. Такой подход вовлекает участников рынка в обсуждение, помогает инвесторам лучше понимать, как устроен рынок и какие изменения его ждут. Насколько такой подход даст большой переток из депозитов в фондовый рынок — вопрос все еще открытый, но регулятор, безусловно, направляет на это один из своих фокусов.

Государство пытается стимулировать интерес к рынку и со стороны предложения, в частности через механизмы поддержки эмитентов, субсидируя их расходы на размещение, включая IPO. То есть государство все-таки стремится комплексно помогать рынку, несмотря на сложные макроэкономические условия.

— Как в целом меняется профиль инвестора на российских IPO?

— Он ожидаемо изменился после 2022 года: доля институциональных инвесторов сократилась, а международный капитал фактически ушел. В результате большинство размещений стали «ритейловыми»: именно частные инвесторы формируют основную ликвидность. Однако у такой модели есть и обратная сторона — рынок в значительной степени лишился длинных денег, которые традиционно обеспечивают институционалы. Эта категория инвесторов важна не только объемом капитала, но и качеством участия: они выступают якорями, приносят с собой аналитику, дисциплину и «долгую глубину», которая создает устойчивость структуры акционерного капитала и поддерживает доверие к эмитенту. В текущих условиях эту роль отчасти начинают восполнять family offices — их активность после 2023 года заметно выросла, и они способны приносить на рынок более крупные чеки и экспертизу. Тем не менее полноценной замены иностранного институционального капитала пока не произошло.

Регулятор признает проблему и точно адаптирует правила, включая расширение возможностей фондов коллективных инвестиций участвовать на этапе IPO, чтобы увеличить долю длинных денег. И ключевым вызовом на ближайшие годы станет восстановление баланса между короткими и длинными деньгами, без которого устойчивый рост рынка затруднителен.

— Чем вы как юридическая фирма можете помочь клиенту в сфере IPO и сопутствующих сделок?

— Очень многим. Мы способны работать сразу в нескольких ролях — как на стороне эмитента, так и на стороне банка-организатора, а при необходимости можем выступать дополнительным специализированным советником в сложных проектах (например, редомициляции). Наш опыт и аппетит простираются от IPO до вопросов секьюритизации и сложных проектов с деривативами.

Один из наших показательных сложных кейсов ге-IPO — масштабный проект редомициляции HeadHunter, который завершился в 2024 году. В рамках проекта мы провели трансформацию иностранной структуры в российскую юрисдикцию в несколько этапов: от редомициляции новой холдинговой компании к сложной закрытой подписке (частного размещения с использованием созданного с нуля портала для коммуникации с инвесторами и публикации документов) до последующего публичного разме-

«Готовность» к публичному статусу во многом заложена в самой модели крупных и квазигосударственных компаний

ски заморозился и состоялось всего несколько сделок. При этом важно, что значительное число эмитентов формально было готово к выходу — многие будущие дебютанты прошли корпоративную и организационную подготовку, а некоторые даже зарегистрировали проспект эмиссии в Банке России, но отложили размещение из-за неблагоприятного рыночного окна.

Что касается текущей динамики и ближайших перспектив, речь идет скорее не о новом буме, а о постепенном восстановлении активности. Часть эмитентов, не вышедших на рынок в 2025 году, может реализовать свои планы в 2026-м. Количество возможных размещений оценивается по-разному: есть довольно оптимистичные прогнозы вплоть до нескольких десятков сделок в горизонте нескольких лет, однако диапазон порядка четырех-восьми IPO на текущий год выглядит более реалистичным.

— Что стало ключевыми триггерами возвращения крупных и квазигосударственных компаний к теме IPO — эти компании выходят на рынок скорее из бюджетной или политической необходимости, чем из реальной инвестиционной готовности? Насколько сегодня эмитенты действительно соответствуют стандартам публичности, а не проходят ускоренную «предпродажную подготовку»?

— Я бы не сказал, что в случае таких компаний речь идет о формальной «предпродажной подготовке». Они готовы к IPO практически всегда в силу своей ДНК и, по сути, находятся в состоянии, близком к публичному, еще до выхода на рынок — ведь они изначально функционируют в условиях жесткого регулирования и повышенных требований к корпоративному управлению, с выстроенными регламентами и прозрачной структурой управления. Эта «готовность» к публичному статусу во многом заложена в самой их модели.

Что до возвращения этих компаний к теме IPO, оно во многом обусловлено не столько рыночной логикой, сколько совокупностью бюджетных и стратегических задач: для государства это одновременно инструмент частичной приватизации, способ привлечения капитала и своего рода демонстрация качества корпоративного управления. Созревают ли такие компании для IPO с инвестиционной точки зрения — это отдельный вопрос. Возможно, размещение «здесь и сейчас» может выпасть на неидеальное рыночное окно, когда с точки зрения «чистой» инвестиционной конъюнктуры момент не является оптимальным — но, повторюсь, для таких компаний IPO имеет еще и важную приватизационную составляющую.

При этом для инвесторов такие эмитенты зачастую выглядят наиболее надежными. Это подтверждает, например, кейс «Дом.РФ»: размещение происходило в условиях высо-

ских аспектов коммуникации инсайдеров с эмитентами, а эмитентов — с регуляторами, в каждом случае касательно операций с торгуемыми инструментами, а также уточнений и актуализации полномочий Банка России в сфере противодействия нарушениям в сфере инсайдерской информации. Законопроект направлен на выравнивание стандартов до уровня международных площадок, где за неправомерное использование инсайда предусмотрена серьезная ответственность, включая уголовную. Вероятно, можно ожидать принятие соответствующего закона и вступление его в действие в текущем году.

Для инвесторов это принципиально важно, поскольку напрямую влияет на доверие к рынку. Отрадно видеть, что этими вопросами и в Банке России, и на Московской бирже занимаются настоящие профессионалы: в рамках наших проектов мы общаемся с представителями обеих структур и видим, насколько высок уровень квалификации людей, которые работают в этой сфере. — Санкционный комплаенс остается одним из самых чувствительных блоков. Где проходит грань между легальной реструктуризацией и уязвимостью с точки зрения регуляторики?

— Санкционный комплаенс после 2022 года стал одним из ключевых факторов, влияющих на поведение эмитентов и восприятие их со стороны инвесторов. Санкции превратились в системный риск: они затрагивают не только структуру собственности и корпоративное управление, но и напрямую влияют на котировки, доступ к рынкам и саму возможность вести бизнес. В этих условиях практически любые корпоративные решения — от реструктуризации до раскрытия

Санкции превратились в системный риск: они затрагивают не только структуру собственности и корпоративное управление, но и напрямую влияют на котировки, доступ к рынкам и саму возможность вести бизнес

информации — зачастую оцениваются через призму санкционной устойчивости.

В качестве реакции в российском праве появились механизмы, позволяющие эмитентам гибко реагировать на такие риски. Были внесены изменения в законодательство, введены правила раскрытия чувствительной информации, включая отдельные сведения из ЕГРЮЛ и существенные факты — в частности, постановление правительства РФ № 1102 от 4 июля 2023 года закрепило право эмитентов ограничивать раскрытие данных, если они или их акционеры подпадают под санкции.

Однако именно здесь и проходит ключевая граница между уязвимостью эмитента и

минимум двух консультантов: один представляет интерес эмитента, а второй — банка-организатора. Такой подход отражает логику регулятора и рынка: IPO — это единый процесс, но с разными центрами ответственности и потенциальными конфликтами интересов, которые важно корректно развести. Юридический консультант эмитента отвечает за корректность эмиссионной документации, соблюдение регуляторных требований и общее правовое сопровождение выхода на рынок. В свою очередь, консультант банка обеспечивает независимую правовую позицию организатора размещения, который сам по себе должен выступать как фильтр качества сделки. Объединение этих функций

После 2022 года доля институциональных инвесторов на рынке сократилась, а большинство размещений стали частными

вопросам добросовестности эмитента или полноты раскрытия. Это вносит существенный вклад в стоимость бумаг эмитента и помогает формировать базу долгосрочных инвестиций в форме долевого участия.

— Предпринимают ли сегодня государство и рынок какие-либо шаги, чтобы расширить базу инвесторов и повысить их интерес к фондовому рынку?

— Да, и они действуют сразу по нескольким направлениям. Сильный акцент делается на повышении качества коммуникации эмитентов с рынком. Формального раскрытия информации уже мало: помимо обязательной документации, такой как годовой отчет, большое значение приобретают дополнительные инструменты — например, дни инвестора, доступные объяснения стратегии и финансовых результатов. Это особенно важно для розничных инвесторов, которые не всегда могут и хотят глубоко вникать в отчетность. В результате формируется практика «человеческого» диалога с инвестором, где информация подается структурированно и понятно.

Мы видим, что такие инициативы поддерживают и организованные площадки: отмечают эмитенты, которые создают дружелюбные интерфейсы, веб-сайты для инвесторов, на которых доступным языком раскрывается информация о компании, даются понятные прогнозы. Этой практики еще недавно не было на российском рынке — теперь она есть.

При этом задача расширения инвесторской базы стоит достаточно остро. Несмотря на значительный рост числа брокерских счетов (их количество уже дошло до 40–50 млн, что сопоставимо с числом взрослого населения РФ), средние остатки на подавляющем числе из них остаются сравнительно небольшими. Это говорит о том, что многие инвесторы только начинают знакомиться с рынком и не готовы размещать на нем крупные суммы. ЦБ РФ в этом смысле фактически выполняет просветительскую функцию, публикуя в последние годы аналитические доклады и кон-

щения — по сути, сделали ге-IPO компании, ранее имевшей листинг ADR на NASDAQ. Экономически мы помогли компании сделать предложение ее инвесторам по замене американской депозитарной расписки, выпущенной на акции кипрской компании, на акцию российской компании. Отдельной задачей стала адаптация корпоративного управления: мы помогли перенести ценности и политики корпоративного управления из иностранного правового регулирования в российское, тесно работая по уставу и регуляторным согласованиям с регуляторами. Выбор формата МКПАО предоставил эмитенту большую гибкость по сравнению с классическим ПАО.

Кроме того, мы понимаем не только юридическую, но и экономическую логику рынка. Мы постоянно взаимодействуем с банками-организаторами и Московской биржей, что позволяет синхронизировать юридическую архитектуру размещения с ожиданиями инвесторов и маркетинговой стратегией. Такой подход особенно важен на рынке IPO, где успех сделки во многом зависит от согласованности всех участников процесса.

Под занавес прошлого года мы зарегистрировали в банке еще один перспективозможного будущего дебютанта, несмотря на крайне сложный год, в котором прошло всего четыре IPO. Также мы активно работаем в части сопровождения сделок pre-IPO, которые активно развиваются в том числе на площадке MOEX Start. Здесь требуется особая аккуратность: с одной стороны, больше гибкости по сравнению с публичным рынком, с другой — ЦБ РФ пристально следит за практикой, чтобы не допустить пирамидальности обещаний эмитентов о ближайшем выходе на IPO. Мы избирательно подходим к таким проектам и ориентируемся на компании с прозрачной стратегией, готовые предложить инвестору действительно качественный продукт, отношение которых к фондовому рынку мы разделяем.

Беседовала Юлия Карапетян

«Мы не ставим „флажки на карте“, а собираем решения для самых сложных трансграничных задач»

BGP Litigation сегодня формирует собственную модель международного присутствия. В конце прошлого года фирма объединила усилия с международной консалтинговой фирмой Futura Law, чтобы углубить трансграничную экспертизу — от структурирования бизнеса и корпоративных вопросов до налогового консультирования и финтеха. Новая команда также укрепила MENA Desk и международный блок BGP Litigation, расширив возможности фирмы в странах Азии, Ближнего Востока, Северной Африки, ЕС и США. О том, как трансформируется стратегия международного развития, почему офисы за рубежом больше не самоцель, как меняется спрос клиентов, „Ъ“ рассказали партнеры BGP Litigation **Дмитрий Базаров, Владислав Риков** и **Александра Курдюмова**.

— интервью —

— Расскажите, происходит ли сегодня трансформация российских юридических фирм в международные платформы и можно ли сказать, что вы движетесь в эту сторону?

ДМИТРИЙ БАЗАРОВ: Я бы не говорил о едином тренде на трансформацию российских фирм в международные платформы. Скорее, отдельные игроки, исходя из структуры своего клиентского портфеля, действительно делают шаги в этом направлении — либо в сторону полноценного международного присутствия, либо в сторону платформенной модели. Под «платформой» я понимаю не централизованную фирму, а объединение независимых юридических команд под единым брендом и стандартами. Они обмениваются клиентами, работают в связке, позиционируются как единое целое, но остаются самостоятельными юридическими лицами.

Если говорить о BGP Litigation, то мы давно работаем там, где пересекаются российское право, иностранный элемент и высокий уровень сложности: международный коммерческий арбитраж, сделки с иностранным элементом, нишевые трансграничные практики (например, транспортное финансирование).

С 2022 года мы также присутствуем на ближневосточном рынке через MENA Desk. При этом на текущий момент мы рассматриваем себя не как международную юридическую фирму, а скорее как российскую фирму с международным фокусом. Наша стратегия — двигаться за клиентом, и если мы видим устойчивый спрос в конкретной юрисдикции, то готовы оценивать целесообразность более глубокого присутствия.

В этом контексте показательным шагом стало присоединение команды Александры Курдюмовой в конце прошлого года. Речь идет о 20 специалистах с экспертизой в международных проектах, финтехе, IP и IT. Команда усилила MENA Desk и международный блок в целом: мы укрепили присутствие в странах Азии, Ближнего Востока, Северной Африки, ЕС и США.

Важно, что мы не рассматриваем открытие офисов как самоцель. «Флажки на карте», конечно, могут отлично выглядеть с точки зрения позиционирования, но ключевой вопрос все равно сводится к экономической обоснованности. Именно поэтому мы усиливаем присутствие точно — через профильные команды, как в случае с Александрой Курдюмовой. В остальных случаях мы работаем через партнерскую сеть локальных консультантов. И уже на основе накопленного опыта и объема проектов принимаем решение, нужен ли физический офис в той или иной юрисдикции, будь то Гонконг, Китай или другие рынки.

В целом я охарактеризовал бы наш подход как поступательный и ориентированный на реальные потребности клиентов, а не на рыночный хайп.

ВЛАДИСЛАВ РИКОВ: Полностью поддерживаю. Мы строим российскую фирму международного класса: развиваемся активно внутри страны, но думаем и действуем как команда, которая умеет сопровождать самые сложные трансграничные задачи. С точки зрения международных проектов наш основной фокус — это клиенты с международным элементом, в том числе крупные компании, которым необходимо защитить активы, построить новые структуры владения, или переместить активы

между юрисдикциями, или вернуть их в Россию. В моем случае речь идет о таких активах, как воздушные и морские суда, предметы искусства, недвижимость — и здесь цена ошибки крайне высока.

При выборе зарубежных юрисдикций мы ориентируемся на два ключевых критерия: нейтральность санкционного режима и гибкость правовой системы. Имею в виду правовые механизмы и институты, способные реализовать защитных механизмов (например, насколько быстро можно реализовать опцион на актив) и судебную защиту в случае возникновения спорных вопросов. Мы не посоветуем клиенту юрисдикцию, если не будем уверены, что его права будут защищены на практике.

Например, сегодня в связи с геополитической ситуацией некоторые клиенты просят создать структуры владения активами в таких юрисдикциях, как Гонконг. Мы часто используем Гонконг для структурирования эксплуатации дорогостоящих активов и видим, что для клиентов

Мы давно работаем там, где пересекаются российское право, иностранный элемент и высокий уровень сложности: международный коммерческий арбитраж, сделки с иностранным элементом, нишевые трансграничные практики

с конечным бенефициаром — иностранным гражданином (за исключением граждан Гонконга и Китая) возникает ряд сложностей. Это и открытие счетов, и использование инструментов защиты актива. При структурировании необходимо учитывать все эти факторы и проявить гибкость мышления с точки зрения дополнительных инструментов, допустимых для клиентов. Например, квазикорпоративные инструменты, доверенности на актив, соглашения об управлении и эксплуатации активами, создание дополнительных иностранных корпоративных структур для реализации опциона, открытие счетов в иных юрисдикциях (например, на Маврикий) и др.

Мы внимательно отслеживаем эволюцию юридических хабов: ОАЭ — отличный пример того, как юрисдикция за считанные годы выросла в зрелую правовую систему с сильными судами на базе английского права, но там тоже есть свои нюансы.

АЛЕКСАНДРА КУРДЮМОВА: Мы работаем с Ближним Востоком, Гонконгом, Китаем и другими юрисдикциями, и здесь важно различать два типа задач. При реструктуризации активов у нас есть свобода выбора оптимального правопорядка — и это наша сильная сторона. Но если бизнес уже работает в конкретной стране — будь то Египет, Бразилия, Перу или страны Африки, ключевая задача юриста совсем другая: эффективно действовать внутри местной правовой системы, а иногда создавать новые инструменты на основе накопленного опыта.

Показательный пример — финтех-проект в ОАЭ, где бизнес-модель потенциально могла подпадать под регулирование сразу нескольких органов: от профильных крипторегуляторов разных эмиратов (VARA, FSRA, ADGM, SCA) до Центрального банка. Это существенно усложняло задачу, поскольку применимые нормы находились в стадии формирования и не давали однозначного ответа на вопрос о необходимости лицензирования.



PHOTO: BGP LITIGATION

В подобных ситуациях ключевое значение приобретают работа с регулятором и понимание его фактической позиции. В рамках проекта нам удалось не только выстроить прямое взаимодействие с регулятором и уточнить подход к подобным моделям, но и получить информацию о готовящихся изменениях еще до их официального принятия. Это позволило выстроить диалог с учетом будущих требований и получить для клиента подтверждение (non-objection certificate) о том, что его деятельность не требует лицензии Центрального банка.

В целом для многих юрисдикций, с которыми мы работаем, характерны быстро меняющиеся регулирование, наличие неписаных правил и отсутствие единой правовой практики. В таких условиях важно анализировать не только нормы, но и понимать их фактическое применение.

Присоединение команды Александры Курдюмовой — это стратегический шаг. У нас уже был определенный задел в международных проектах, но, например, присутствие в ОАЭ оставалось ограниченным. Присоединение сильной команды с локальной экспертизой и устойчивым клиентским потоком позволило нам ускорить развитие в регионе. И что важно: мы строим не только сервис для российских клиентов за рубежом, но и полноценный международный трек — с иностранными клиентами, с собственной воронкой и самостоятельной экономикой.

В. Р.: На практике мы видим, что в ряде случаев иностранным клиентам комфортнее выстраивать взаимодействие через обособленные структуры, присутствующие в привычных для них юрисдикциях без российского элемента. И в этом смысле наличие зарубежных офисов и команд — это способ выстраивать доверие и заходить в такие глобальные проекты. Фактически мы создаем две независимые структуры: есть BGP Litigation как российская фирма, и есть независимая платформа развития зарубежных офисов, в частности в Дубае, Гонконге и иных юрисдикциях. Мы насыщаем данную международную платформу нашей международной экспертизой в части санкционного регулирования, структурирования сделок, финансирования, приобретения дорогостоящих активов и сделок с транспортными средствами, корпоративного опыта — и всех тех компетенций, что мы нарабатывали после 2022 года и которые сегодня востребованы и у российских, и у иностранных клиентов. Многие из таких клиентов заинтересованы в работе с Россией, СНГ, Ираном, африканскими странами и иными сложными юрисдикциями, но не до конца понимают, как выстраивать такую работу с учетом всех ограничений. У российского юриста, работающего по междуна-

родным проектам, сейчас есть определенное преимущество перед иностранными коллегами — это креативное мышление в сложных ситуациях. Совсем недавно наша фирма выиграла тендер на сопровождение интересов крупного покупателя из ОАЭ в строительстве суперяхты на верфи в Италии. Среди участников тендера были европейские и международные фирмы. Мы спросили у клиента, почему выбрали именно нас, и клиент ответил, что ему было важно получить креативные решения в создании структуры эксплуатации яхты с учетом действующих ограничений и увидеть интересный взгляд на защитные механизмы, а не только стандартные инструменты.

В этом смысле наша задача — масштабировать накопленную экспертизу и на зарубежные рынки, и

привлекать для этого сильные команды проще и результативнее, чем расти исключительно органическим путем.

— Александра, вы недавно присоединились к BGP. Почему вы выбрали именно этот формат объединения?

А. К.: В моем случае это был выбор в пользу скорости без потери качества. Самостоятельное развитие — это всегда более долгая дистанция, а объединение позволяет быстрее выйти на следующий уровень. Ключевым фактором для меня стало «партнерское плечо»: когда ты развиваешь собственную фирму, от тебя и твоей команды зависит практически все, а в большой партнерской структуре ты можешь распределить нагрузку и опираться на экспертизу коллег и не замыкать все процессы на себе. Это меняет масштаб возможностей.

Кроме того, это напрямую отражается на клиентах: даже при сильном нетворке не всегда возможно закрыть все их задачи внутри одной команды, и приходится привлекать внешних консультантов. В рамках мультисервисной команды такие вопросы решаются внутри — быстро и бесшовно.

Наша команда исторически сильна в технологиях, финтехе, интеллектуальной собственности и международных проектах. В портфеле BGP Litigation более 20 практик — это и споры, и сделки, и регуляторные вопросы, и отраслевые практики. В результате мы дополняем друг друга. Плюс, например, в Дубае уже была инфраструктура, которую мы смогли усилить с точки зрения команды и проектов. В результате получилось органичное объединение, где обе стороны масштабируются быстрее, чем могли бы по отдельности.

— С учетом ваших практик — IP, финтех, международные проекты, MENA — как сегодня меняется спрос клиентов? И насколько он отличается от того, что было год-два назад?

В. Р.: Рынок изменился кардинально, особенно MENA-регион. Основной поток пришелся на 2022 год, когда клиенты открывали компании и пытались строить корпоративные структуры через ОАЭ — это был своего рода юридический тренд. Спусти-

При выборе зарубежных юрисдикций мы ориентируемся на два ключевых критерия: нейтральность санкционного режима и гибкость правовой системы

несколько лет эти структуры «созрели», и запросы стали принципиально другими. Сейчас мы видим два других мощных тренда: с одной стороны, бизнес закрывает структуры, которые оказались избыточными или просто не работают. С другой — бизнес решает глубокие операционные задачи: поиск гибких юрисдикций, налоговое структурирование, тонкая настройка внутренних процессов. Рынок повзрослел, и массового потока в одну юрисдикцию мы уже не видим. Например, мы смогли разработать уникальный продукт по созданию структуры зарубежных ограничений и увидеть интересный взгляд на защитные механизмы, а не только стандартные инструменты.

В этом смысле наша задача — масштабировать накопленную экспертизу и на зарубежные рынки, и

в чем плюсы конкретной юрисдикции и как это можно использовать на практике.

А. К.: Добавлю, что ОАЭ сегодня — это уже не универсальное решение, а лишь одна из юрисдикций в наборе инструментов. В зависимости от задачи мы можем «оркестрировать» разные страны: от Маврикия до Кипра.

Если говорить о финтехе, то в 2025 году в ряде юрисдикций произошли серьезные изменения: в Европе вступило в силу жесткое крипторегулирование (MiCA), аналогичные меры были приняты в офшорных юрисдикциях, включая Сейшелы, усилилось регулирование и в ОАЭ. А когда оно становится более сложным, бизнесу требуется помощь в адаптации и, соответственно, возрастает роль юридических консультантов. Поэтому в сфере финтеха мы наблюдаем активный спрос.

В. Р.: В сфере сложных трансграничных проектов — а это одна из наших ключевых специализаций — главный запрос сегодня — защитить активы клиентов. Раньше сделки по финансированию авиационного или морского транспорта проходили через одну-две юрисдикции. Сейчас такие проекты стали мультиюрисдикционными, и на одну сделку может приходиться пять-шесть стран, и каждая вносит свою регуляторную сложность. Мы сопровождаем сделку на всех этапах: от е структурирования до настройки механизмов владения и эксплуатации дорогостоящих активов в зависимости от целей клиента. Например, недавно мы завершили большой проект для крупной международной судодержательной компании по созданию зарубежной структуры эксплуатации парка морских судов с учетом маршрутов клиента, а также участвовали в разработке правовой и организационной структуры программы эмиссии лизинговых сертификатов облигаций сукук для целей чартера данных активов. Такие проекты требуют совершенно другого уровня проработки и более креативных решений. Я бы сказал, что запрос на креатив от юриста является одним из ключевых.

— Сегодня мы все работаем в условиях постоянной неопределенности. Насколько быстро вы реагируете на стрессовые ситуации и готовы ли предоставлять клиентам уже готовые решения, а не только анализ рисков?

В. Р.: Да, задачи усложнились, но за эти годы мы прошли путь, который в нормальных условиях занимает десятилетия. В 2022 году рынок работал всплесно, а сегодня у нас есть уже проверенные на практике решения по большому числу типовых и нетиповых ситуаций и мы можем предложить их клиенту оперативно. Это касается как структурирования сделок, так и более нестандартных задач — к примеру, если речь идет о приобретении или использовании зарубежных активов или произведений искусства. Мы понимаем, какие юрисдикции нужно использовать и как защищать такой актив. Конечно, остаются случаи, когда без локальных консультантов не обойтись — особенно если клиент работает в специфических юрисдикциях, но в целом сегодня ценен тот юрист, который способен сразу сказать, что работает, а что — нет, и предложить конкретную модель, а не ограничиваться пустой многостраничной аналитикой. Например, у нас сейчас есть уникальные решения по разблокировке дорогостоящих активов (воздушных и морских судов, произведений искусства).

Д. Б.: Я бы добавил, что за последние годы мы все прошли серьезную школу с точки зрения скорости реакции, гибкости мышления и готовности работать в условиях постоянной неопределенности. Наши клиенты сегодня живут в том же режиме и ждут от консультантов не теоретических рассуждений, а выверенных решений, основанных на практическом опыте. Именно поэтому формат классических меморандумов уступает место более прикладным рекомендациям.

Говоря откровенно, в этой части российские юридические команды сегодня во многом опережают крупные международные юрфирмы. У них просто не было сопоставимого опыта работы в таких условиях — с санкциями и разрывом привычных цепочек. Наш опыт, как и опыт многих других российских коллег, был получен «в бою», и именно он сейчас становится ключевым конкурентным преимуществом.

Беседовала
Юлия Карапетян

ЮРИДИЧЕСКИЙ БИЗНЕС

Жизнь после сделки

Волна сделок по выкупу долей у иностранных участников, прокатившаяся по российскому рынку в 2022–2024 годах, постепенно сходит на нет. Но это не означает, что стресс остался позади — для многих компаний самое интересное начинается именно после закрытия сделки. Почему существование бизнеса после выхода иностранного акционера оказалось сложнее, чем ожидалось, рассказывают партнеры Б1: руководитель отдела по оказанию юридических услуг **Георгий Коваленко**, руководитель направления по работе с азиатскими клиентами и партнер направления оказания налоговых услуг **Наталья Хобракова**, руководитель группы налоговой политики и разрешения налоговых споров **Дмитрий Книженцев**, а также руководитель группы таможенного регулирования и международной торговли **Вильгельмина Шавшина**.

— практика —

Георгий Коваленко, руководитель отдела по оказанию юридических услуг:

— Закрытие сделки — это не финиш, а старт нового этапа. Многие компании, сменив акционера, обнаружили, что корпоративная «архитектура», выстроенная под иностранного участника, перестала работать. Типичным примером могут служить системы мотивации менеджмента: опционные программы, привязанные к акциям материнской компании или к зарубежным бенчмаркам, просто перестали существовать. И задача по их замене уже не выглядит тривиальной.

Параллельно встает вопрос корпоративного управления. Привычные форматы — независимые директора от иностранного акционера, комитеты совета директоров по западным стандартам, внутренние политики на английском языке — потребовали полного переосмысления. Но универсальных решений здесь нет: каждая компания выстраивает новую модель исходя из своей отраслевой специфики и состава оставшихся акционеров.

Отдельного внимания требует блок интеллектуальной собственности. После выхода иностранного партнера компании зачастую сталкиваются с необходимостью «пересобрать» права на ключевые нематериальные активы: рецептуры, технологии, программные решения, товарные знаки и иные результаты интеллектуальной деятельности. На практике это означает не только регистрацию новых объектов, но и переоформление прав, локализацию интеллектуальной собственности внутри российского контура и выстраивание системы их защиты. Особое значение приобретает превентивная работа по минимизации споров, включая потенциальные претензии со стороны бывшего собственника или аффилированных с ним лиц.

Не менее важен системный пересмотр рисков, которые могли остаться за рамками сделки. Продажа активов с дисконтом, как правило, сопровождается ограниченным объемом проверки, что объективно повышает вероятность выявления ранее неизвестных обязательств: от регуляторных и договорных до связанных с правами на активы и историческими операциями. В этих услови-



Георгий Коваленко



Наталья Хобракова



Дмитрий Книженцев



Вильгельмина Шавшина

ях критически важно провести постсделочный аудит ключевых зон риска и заранее выстроить стратегию их нивелирования.

Дмитрий Книженцев, руководитель группы налоговой политики и разрешения налоговых споров:

— Значимым после сделки остается и вопрос финансовой архитектуры. Многие компании привлекали заемное финансирование под выкуп и теперь обслуживают этот долг из операционных потоков приобретенного актива.

Российская судебная практика последних лет демонстрирует повышенное внимание к конструкциям, аналогичным debt push-down, при которых долговая нагрузка фактически переносится на приобретаемый актив и обслуживается за счет его операционных потоков. Зачастую доказать наличие экономической логики в таких сделках очень непросто.

Ситуация, при которой обслуживание заемного финансирования под приобретение бизнеса осуществляется за счет средств холдинговой компании, также не всегда снимает вопросы — в этом случае налоговые органы детально анализируют реальность и деловую цель осуществляемых между холдинговой компанией и приобретенным акти-

вом так называемых внутригрупповых операций. В этом контексте важное значение имеют правильно подготовленный «защитный файл» и его своевременная и корректная презентация в рамках коммуникации с налоговыми органами.

Наталья Хобракова, руководитель направления по работе с азиатскими клиентами и партнер направления оказания налоговых услуг:

— Операционные изменения затронули бизнес не менее глубоко, чем корпоративные. Существенные перестройки потребовались там, где прежде все держалось на отношениях с преобладающим иностранным партнером.

Необходимо заново продумать программы стимулирования как сотрудников, так и продаж и их налоговые последствия в условиях деятельности, самостоятельной от глобальной группы. Накладываются и динамичные изменения налогового законодательства, например в отношении возможности налогового вычета расходов на рекламу в интернете только при соблюдении требований закона о рекламе, таких как предоставление информации об интернет-рекламе в Роскомнадзор.

Отдельный блок вопросов связан с налоговыми последствиями создания совмест-

ных предприятий с новыми партнерами из дружественных стран для выстраивания операционной деятельности. В частности, внимательного структурирования требуют аспекты передачи от партнеров прав на использование объектов интеллектуальной собственности и возможности налогового вычета расходов на амортизацию соответствующих нематериальных активов или роялти за пользование объектом интеллектуальной собственности (в последнем случае также важно корректно определить последствия по налогу у источника и НДС). В результате совместной деятельности по производству продукции могут быть осуществлены научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы, расходы на которые правообладателю можно вычитать в двойном размере для целей налога на прибыль; при этом необходимо доказать и иметь документальное подтверждение, что НИОКР соответствуют требованиям для применения налоговой льготы с учетом публично-правовых целей ее предоставления.

Вильгельмина Шавшина, руководитель группы таможенного регулирования и международной торговли:

— Весьма практической проблемой стала перестройка логистики. Исторически многие

компании с иностранным участием выстраивали импортные цепочки через материнскую структуру, и после ее ухода эти цепочки либо разрушились, либо потребовали полного реформирования. Компании, которые раньше ввозили товары через «родительскую» сеть, теперь вынуждены самостоятельно выстраивать отношения с поставщиками, искать новые маршруты и разбираться с таможенным регулированием — и зачастую все это им приходится делать впервые. А регулирование в этой сфере продолжает обновляться: вопросы классификации товаров, действующих ограничений, определения таможенной стоимости и страны происхождения товаров требуют регулярного мониторинга. Ошибки здесь обходятся дорого — как по времени, так и финансово.

Общая картина такова: выход иностранного акционера оказался для многих компаний не просто сменой собственника, а полноценной трансформацией — корпоративной, налоговой, операционной. Пройти ее качественно можно только при условии, что юридическое, налоговое, таможенное и управленческое измерения прорабатываются в связке, а не последовательно. Именно это отличает компании, которые после сделки действительно движутся вперед, от тех, кто еще долго разгребает ее последствия.

С ХОЛОДНОЙ ГОЛОВОЙ

— правила игры —

Теория поведенческой экономики Альберта Хиршмана описывает две основные реакции неудовлетворенных участников организации: «exit» (выйти, то есть продать свою долю) или «voice» (остаться и выразить свой голос). В идеальном мире корпоративного права миноритарные участники постоянно делают подобный выбор. Но российская действительность часто предлагает миноритарному участнику единственный активный вариант — бороться (fight), потому что на кону может оказаться нечто большее, чем бизнес.

К началу корпоративного конфликта миноритарный участник сталкивается с рядом фактов и острых состояний, вызванных нарушением его прав и разнообразными злоупотреблениями со стороны партнеров — от незаказанных сделок до вывода активов. Фактически миноритарий перестает быть партнером и лишается прав в отношении бизнеса, собственником которого он является. На этом фоне возникают чувства несправедливости, унижения и бессилия, а иногда и предательства, если партнеров связывают не только деловые отношения. Как настроиться на эффективную борьбу, управлять эмоциями и не проиграть?

Борьба требует не просто подготовки, а холодной переоценки своей позиции. Миноритарий должен трезво ответить себе на ряд вопросов: насколько ему ценен этот бизнес, какова реальная стоимость его доли, в каком состоянии находится рынок, каковы перспективы у компании. Иногда рациональнее не пытаться резко войти в активную фазу конфликта, а занять выжидательную позицию, продолжая собирать информацию, фиксировать нарушения и готовить базу для последующих действий.

Ключ к сильной позиции — это способность говорить на языке экономики. Миноритарий должен уметь доказать, что действия руководства и мажоритария не просто спорны, а ведут к разрушению или перераспределению стоимости бизнеса, создают системную неэффективность и наносят ущерб всем стейкхолдерам. Это позволяет перевернуть рамку конфликта: не миноритарий создает



Константин Крутильников

проблему, а плохое управление делает конфликт неизбежным.

Финансово-экономическая аналитика становится фундаментом всей конструкции. На этой базе строится юридическая позиция, которая позволяет не только линейно оспаривать сделки и решения органов управления, но и добиваться возмещения убытков с контролирующими лицами, исключать их из общества и при необходимости обосновывать уголовно-правовые претензии экономического характера.

Юридические инструменты сами по себе недостаточны: они начинают работать только будучи встроенными в экономическую логику и подкрепленными причинно-следственной связью между действиями менеджмента и убытками компании.

Полезно изложить на бумаге свой личный нарратив, четко и последовательно описать историю конфликта, его причины и последствия, роли участников и моральную сторону происходящего. Качественный сторителлинг формирует информационную среду, задает рамку восприятия конфликта, позволяет привлечь союзников и сочувствующих, расставляет акценты и управляет вниманием к ключевым фактам. Деловые СМИ зачастую освещают корпоративные конфликты с большим удовольствием.

На старте необходимо трезво оценить свое положение и ресурсы — важно понимать не только потенциальную выгоду, но и финансовую, репутационную и личную цену конфликта. Часто миноритарии стано-

вятся объектами силового воздействия, преследования со стороны правоохранительных органов. Нужно оценить фигуры оппонентов, их связи и влияние, определить круг возможных союзников, обсудить ситуацию с семьей, выбрать адвокатов и консультантов и четко сформулировать мотивы и цели своей борьбы.

Что делать категорически не следует, так это действовать хаотично: вступать в случайные союзы, раздавать обещания, привлекать непроверенных адвокатов, консультантов или пользоваться услугами «решальщиков». Нельзя втягиваться в эмоциональные перепалки с оппонентами — это разрушает позицию. Опасно передавать управление конфликтом третьим лицам: контроль и ответственность должны оставаться у миноритария.

Корпоративный конфликт — это многослойный процесс, в котором одновременно сталкиваются юридические позиции, представления о бизнесе и партнерстве, финансовые и административные ресурсы, а также личные установки и устойчивость сторон.

Для миноритария такая борьба является изначально неравной: у него нет корпоративного контроля и доступа к информации, денежный поток и менеджмент находятся в руках мажоритария. При этом активная позиция миноритария часто интерпретируется как корпоративный шантаж или как попытка извлечь краткосрочную выгоду в противовес «долгосрочной стратегии» контролирующего акционера.

В этих условиях миноритарий не может опираться на силу. Его преимущество формируется за счет трех элементов: стратегического мышления, тактики и правильного тайминга, а также психологической устойчивости.

Неравное и непредсказуемое противостояние требует заранее разработанной стратегии корпоративного конфликта, в который входят сценарии развития ситуации, бюджет и горизонты, цели, инструменты, риски и ожидаемые результаты. Задача адвокатов и консультантов — на старте спрогнозировать динамику конфликта и предложить такую конструкцию, в которой у миноритария сохраняется возможность управлять финалом и, по возможности, оставить за собой последний ход.

В условиях асимметрии сил решающую роль играет не масштаб действий, а их точность. Среди полезных тактических принципов можно выделить опубликование конфликта — оно создает репутационные риски для оппонента, вовлекает банки, контрагентов и регуляторов; публикация, в том числе в Telegram-каналах, часто оказывается эффективнее формальных юридических действий. Кроме того, сильная сторона обычно стремится ускорить эскалацию и перевести конфликт в силовую фазу. Миноритарий может изменить баланс конфликта, если будет действовать наоборот: замедлять процесс, расширять круг участников и увеличивать количество точек давления. Важно помнить, что в одиночку миноритарий редко достигает результата: необходимо искать союзников среди акционеров, менеджмента, сотрудников, инвесторов, а также привлекать команды, работающие со специальными ситуациями. Если миноритария приглашают в переговоры — это позиционный успех, который важно снять информацию, ближе изучить оппонента и его позицию, напрямую задать острые вопросы.

Ключевое значение имеет тайминг: во-первых, важнее начать подготовку заранее, чем первым — фальстарт «обнажает»; во-вторых, юридические и информационные арсеналы нужно задействовать волнами, создавая ощущение непрерывного давления; в-третьих, следует выбирать моменты уязвимости оппонента — действовать в преддверии значимых сделок, переговоров с инвесторами, продления кредитов, заключения ключевых контрактов.

Конфликт легко превращается в личное противостояние, и это одна из главных ошибок миноритария. Базовая установка — действовать из ценностей и бизнес-интересов, а не из эмоций. Принцип «ничего личного, только бизнес» здесь является не формулой, а рабочим инструментом. Важно контролировать усилия, но не пытаться контролировать результат, миноритарий должен заранее допускать возможность негативного исхода — это снижает внутреннее давление и позволяет принимать более рациональные решения. Также важно не превращать конфликт в «войну идентичностей», где оппонент становится врагом и исключительно плохим парнем: при избытке агрессив-

ной риторики позиция размывается и теряется доверие.

В любом конфликте существует точка невозврата, когда стороны переходят к персонализации, начинают разрушать репутацию друг друга и действовать из желания нанести максимальный ущерб. Приближение этой точки необходимо контролировать, не сжигая мосты и сохраняя пространство для маневра.

Старая китайская пословица говорит: «Если намерение безупречно, стрела пробивает стену». В корпоративных конфликтах это означает концентрацию усилий. Когда юридическая конструкция, экономическая аргументация и медийный нарратив выстроены в единую линию, возникает эффект синергии: система начинает работать на сторону миноритария. В этот момент появляются новые союзники, обстоятельство неожиданно складываются наилучшим образом, обращения доходят до чиновников, позиция миноритария становится услышанной лицами, принимающими решения. Усиливается внешнее давление на оппонента, меняется восприятие конфликта. Фактически речь идет о смене психологического баланса, когда уверенность сильной стороны начинает давать трещину, а сомнение становится фактором давления. «Я уже в твоей голове», — говорят бойцы соперника перед схваткой, и это значит «я буду диктовать правила и влиять на ситуацию».

Что такое победа миноритарного участника? Формально можно говорить о позиционных победах, когда суд восстанавливает нарушенное право или взыскивает убытки с ответчиков, миноритарий получает доступ к информации или место в совете директоров — это доказывает правоту позиции и дает переговорную фору. Правила российских реалий таковы, что чем больше оборотов набрал конфликт, тем меньше шансов, что партнеры продолжат совместный бизнес. Наш опыт показывает, что четыре из пяти урегулированных конфликтов происходят путем приобретения доли или акций миноритария или раздела бизнеса. Для миноритария это отличная возможность сохранить капитал, перевести страну и начать новый проект с учетом накопленного опыта партнерства.

Константин Крутильников, управляющий партнер АБ «Вертикаль»

«Мы наблюдаем на рынке дефицит качественных активов»

Российский рынок M&A вошел в «обратную фазу» цикла: крупные сделки остаются редкостью, классические покупки уступают место реструктуризациям, а иностранные инвесторы так и не пришли. В интервью „Ъ“ партнер и руководитель практики корпоративного права/слияний и поглощений Nextons Булат Жамбалнимбуев объясняет, как меняется российский M&A и почему его нынешний спад может оказаться временем возможностей.

— интервью —

— В последние годы рынок M&A в России восстанавливался скорее по количеству сделок, чем по их объему, а средний размер сделки снизился из-за сокращения числа крупных транзакций. Изменилась ли эта тенденция во второй половине 2025 года и начале 2026-го? Видите ли вы возвращение крупных сделок или рынок по-прежнему остается фрагментированным?

— Я бы рассматривал сегодняшнюю динамику рынка M&A как естественную «обратную фазу» экономического цикла: гражданский сектор ожидаемо сжимается, а вместе с ним и общая деловая активность. В этих условиях классический M&A в его привычном смысле «купи-продажи» сокращается, а фокус смещается в сторону более сложных корпоративно-финансовых решений — на первый план выходят сделки, которые по форме могут выглядеть как M&A, но экономически представляют собой финансовую реструктуризацию в той или иной форме.

Это в том числе продажа активов для снижения долговой нагрузки или сделки по деконсолидации долга, в рамках которых происходит частичная продажа актива при сохранении комфортного уровня контроля с возможностью обратного выкупа через определенное время. Продать

такие активы «в рынок» зачастую невозможно, особенно с учетом текущих мультипликаторов, при этом подобные сделки можно использовать для привлечения финансирования или снижения долговой нагрузки. Другой яркий пример — реструктуризация задолженности путем конвертации долга в капитал или квази-капитал с возможностью обратного выкупа после восстановления рынка и финансовых показателей.

Если прямо отвечать на вопрос о возвращении крупных сделок, то быстрого разворота тренда я бы не ждал: крупные классические M&A-сделки остаются скорее эпизодическим явлением. При этом, вопреки расхожему мнению, деньги на рынке у крупных игроков есть. К примеру, ряд family offices аккумулировал значительные средства за счет высоких дивидендов последних лет. Поскольку эти средства фактически «заперты» внутри российского периметра, инвестиционные команды активно ищут объекты для вложений, но здесь мы сталкиваемся с проблемой — на рынке наблюдается острый дефицит качественных активов, с которыми продавцы готовы расстаться при адекватной оценке. Если бизнес генерирует устойчивый денежный поток и при этом обладает низкой или умеренной долговой нагрузкой, собственники готовы ждать улучшения рыночных условий и восстановления



мультипликаторов. В результате рынок остается фрагментированным: интерес есть, деньги есть, но якорных крупных транзакций по-прежнему немного.

— Насколько сегодня силен интерес инвесторов к проблемным или закредитованным активам? И можно ли говорить о формировании в России полноценного сегмента distressed M&A?

— Проблемные и сильно закредитованные активы несильно интересуют инвесторов, за исключением случаев, когда есть очевидная синергия с их основным бизнесом. В случаях, когда сам актив качественный и его единственная проблема — это долг, как правило, актив переходит к кредитору или с его согласования — дружественному покупателю.

— Рынок все чаще называют локализованным: сделки в основном заключаются между российскими игроками. Видите ли вы признаки возврата иностранного капитала (хотя бы со стороны инвесторов из дружественных стран)?

— Ожидания массового притока иностранного капитала из дружественных юрисдикций, прежде все-

го Китая и стран Ближнего Востока, не оправдались: в значительной степени это были иллюзии. Те же китайские инвесторы не демонстрируют большого интереса к прямым инвестициям в российские активы: их стратегия сводится к преимущественному обеспечению поставок и участию в инфраструктурных или подрядных проектах, но входить в капитал они не готовы.

Конечно, отдельные сделки все-таки происходят — среди них проекты с участием ближневосточных суверенных инвесторов и отдельные транзакции с участием инвесторов из стран СНГ. Но о системном возвращении внешних игроков речи пока не идет, и примерно на 85% сегодняшний рынок M&A остается локальным. — Если говорить об отраслевой структуре, то в 2024 году (и пару лет до этого) по числу сделок лидировал сегмент TMT. Сохранился ли лидерство технологических и цифровых компаний в прошлом и текущем годах или появились новые отрасли-локомотивы?

— ИТ-рынок, который в 2022–2023 годах сильно рос, сейчас выходит на плато. Большинство разработчиков софта, локализовав свои продукты, столкнулись с ограничениями дальнейшего роста: сейчас масштабирование бизнеса дается им заметно сложнее. Более или менее стабильно себя ощущает сегмент кибербезопасности. Тем не менее ИТ и в целом технологические компании по-прежнему интересны крупным экосистемам и стратегическим игрокам, которые нацелены на консолидацию рынка.

— В последние годы совместные предприятия стали использоваться для распределения рисков и привлечения партнеров, в том числе после выхода иностранных акционеров. Остается ли формат СП и сегодня востребован-

ным инструментом для структурирования сделок?

— Да, этот формат на фоне дорожания денег и дефицита качественных активов набирает популярность. Востребован он по двум причинам: во-первых, он позволяет безденежным способом объединять активы, когда стороны складывают комплементарные бизнесы и за счет их синергии могут получить дополнительную эффективность без существенных вложений. Во-вторых, это инструмент привлечения финансирования.

— Многие крупные компании продолжают перестраивать структуры владения активами — через редомициляцию, разделение международных и российских контуров бизнеса, создание новых корпоративных инструментов. Насколько такие процессы сегодня подпитывают M&A-активность?

— Безусловно, процессы реструктуризации корпоративных структур продолжаются, однако их влияние на общую M&A-активность я назвал бы ограниченным. Этот этап уже почти пройден: большинство компаний либо уже полностью локализовали бизнес, либо аккуратно выстроили модель работы в двух периметрах: российском и зарубежном. И текущая активность скорее точечная: в зависимости от стратегии акционеров обычно это сделки по продаже или приобретению отдельных контуров российского или иностранного бизнеса. Сами по себе такие процессы не драйвер рынка, а донаторка уже сформированных структур.

— Что вы испытываете по поводу текущего спада на рынке M&A — пессимизм или оптимизм?

— Скорее оптимизм. Я считаю его «очищающим» периодом, который покажет, кто действительно способен работать на результат. Легко демонстрировать рост на растущем рынке,

но при его падении ты должен демонстрировать эффективность, и, по сути, мы сейчас наблюдаем за процессом естественного отбора: по моим наблюдениям, многие игроки уже начали сокращать бюджеты.

Одновременно этот период дает хорошую возможность усилить команду достойными кандидатами, которые были малодоступны в условиях растущего рынка. Мы в Nextons сейчас в фазе активного роста: недавно назначили четырех новых партнеров (трех из них — в корпоративной практике) и набираем под них команды. Также планируем усилить ряд практик, включая практику разрешения споров, которая традиционно демонстрирует хорошую маржинальность, и практику частных клиентов.

Если говорить о конкуренции на рынке M&A, то она заметно выровнялась и сегодня можно выделить ряд игроков, сопоставимых по качеству и глубине команд, способных сопровождать сложные сделки. При этом ярок лидер, который бы существенно опережал остальных, на текущий момент нет — рынок стал более равномерным и в то же время более вязким, с высокой персональной фактором.

Плюс и одновременно минус нашего бизнеса в том, что его сложно «посчитать» на калькуляторе. Юридическая фирма — это всегда единый живой организм, достаточно сложный, потому что объединить в одну структуру талантливых и успешных партнеров с выраженными амбициями — «задача со звездочкой». Именно поэтому рынок развивается не через появление одного «доминанта», а через конкуренцию нескольких сильных команд. Мы набираем хорошую динамику, и на ближайших 9–12 месяцев у нас большие планы по дальнейшему усилению.

Беседовала Юлия Карапетян

Инструмент шире замысла

— практика —

Российский финансовый рынок в последние годы ищет расширения привычной инфраструктуры: от хеджирования рисков до перепакетования комплексных финансовых сделок. Партнер, руководитель практик банковского, проектного, структурного финансирования и рынков капитала юридической фирмы АЛРЮД АНДРЕЙ МУРЫГИН — о том, как специализированные финансовые общества и структурные облигации постепенно вышли на этом фоне за пределы своей исходной функции, формируя новый набор инструментов для банков и инвесторов.



рынок начал использовать СФО и их ценные бумаги шире первоначального замысла: в проектных облигациях, в закрытых финансовых сделках, а также как инструмент приобретения акций, финансирования приобретения активов и реструктуризации. Параллельно стали применяться квазикорпоративные договоры, позволяющие «обездвиживать» активы, переданные на баланс СФО.

Существенное расширение инструментария произошло в 2018 году, когда правоспособность СФО была дополнена возможностью выпуска структурных облигаций (СО). По своей экономической природе это деривативный инструмент с незащищенным номиналом: он допу-

скает частичное или полное списание номинала при наступлении неблагоприятных событий по базовому активу; в свою очередь, в качестве базового актива могут использоваться те же индикаторы, что и в производных финансовых инструментах. Изначально СО задумывались как механизм для выпуска аналогов распространяемых на международных рынках структурных нот — на кредитный риск (credit-linked notes) и на риск акций (equity-linked notes), поэтому доступ к ним ограничен квалифицированными инвесторами.

На российском рынке уже реализованы выпуски СО с характеристиками кредитных нот — фактически в рамках их исходного назначения. Еще до 2018 года международные институты и российские банки предлагали облигации со структурным купоном, привязанным к индексам акций или ценам на драгоценные металлы. Однако именно появление СО позволило выпускать инструменты без защиты номинала, тем самым увеличивая риск-профиль и потенциальную доходность.

Ключевым фактором развития сегодня становится формирование инфраструктуры рынка кредитно-дефолтных свопов. До 2022 года значительная часть таких рисков хеджировалась через западные CDS-площадки, и их закрытие создало спрос на локальные решения. В от-

вет в 2021 году был создан Определительный комитет НФА и НАУФОР по модели региональных комитетов ISDA; под эгидой НФА обновлены Стандартные условия кредитных производных сделок (в версии 2026 года), а также разрабатываются Модельные правила аукциона кредитных требований с использованием инфраструктуры Московской биржи. На первом этапе речь идет об облигациях, однако в перспективе предполагается переход к аукционной оценке прав требования по кредитам. Все это формирует основу для роста рынка кредитных СО и в более долгосрочной перспективе может стать инструментом разгрузки банковского капитала — при условии соответствующего признания регулятором.

Параллельно с введением СФО законодатель предусмотрел конструкцию специализированного общества проектного финансирования (СОПФ), однако ее правоспособность оказалась ограниченной: СОПФ может управлять проектом, но не вправе выдавать займы (за исключением структур с участием «Дом.РФ» и ВЭБ.РФ). На практике это делает использование СОПФ менее удобным, особенно если уже существует проектная компания, нуждающаяся в финансировании. В результате для решения задач проектного финансирования рынок выбрал альтернати-

ву — СФО, которому разрешено выдавать займы в рамках выпуска СО.

Первые рейтингуемые проектные облигации в форме СО появились в 2019 году. Их конструкция предполагает, что инвесторы получают в залог права требования по займу, выданному СФО проектной компании, тогда как сам проектный заем обеспечивается активами проекта и поддержкой спонсоров.

Связка СФО и СО оказалась удобной не только для кредитования, но и для структурирования сделок с акциями. Инвестор может избежать прямого взаимодействия с заемщиком или продавцом, оставаясь держателем облигаций; СФО, в свою очередь, может приобретать и удерживать акции, если их прямое владение неудобно для кредитора. Владельцы СО получают залоговые права на акции и доступ к дивидендным потокам. По своей экономике такие инструменты близки к equity-linked notes или варрантам.

Кроме того, СО могут использоваться как аналоги конвертируемых облигаций (в форме обмена на акции) и инструментов пред-IPO финансирования.

В части работы с портфелями ценных бумаг СФО в ряде случаев выступают более гибкой альтернативой закрытым паевым инвестиционным фондам, хотя и уступают им по ряду параметров, включая ограничения на владение долями в капитале ООО.

Отдельное направление — использование СО в реструктуризации задолженности. Привязка СО к акциям позволяет реализовывать конвертацию долга в капитал: кредитор через СФО финансирует приобретение акций заемщика, который за счет этих средств погашает банковский долг перед кредитором, при этом сам кредитор получает долговой инструмент, а акции остаются на балансе СФО — это позволяет не отражать их напрямую на балансе в течение срока обращения облигаций и позволяет при необходимости продать.

Дополнительный импульс развитию может придать недавнее расширение правоспособности СФО: теперь они могут участвовать в синдицированных кредитах и заключать соглашения о финансировании участия в кредите (СФУК). Это открывает возможности для структурирования сделок, направленных на разгрузку капитала банков через СФУК с СФО. В то же время для масштабирования таких решений и уменьшения концентрации риска в банковской системе может потребоваться смягчение ограничений по кругу инвесторов — в частности, обсуждается возможность допуска отдельных категорий неквалифицированных инвесторов к СО с простым и понятным базовым активом — например, кредитным риском по качественному заемщику.

500+ успешных дел за 7 лет работы

ПРАВО 300

ЛИДЕРЫ
PRO Банкротство

Искусное применение закона

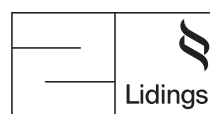
- Сопровождение сложных юридических кейсов
- Корпоративные споры
- Корпоративные банкротства
- Сопровождение сделок M&A

Сохраняем активы, защищаем интересы, решаем сложные задачи.

ООО ЮМСЭЙ Лигал Групп | ОГРН: 1182225024640

реклама

Юридический бизнес



«Lidings — это про жизнь»

Смена управляющего партнера в юридической фирме редко бывает просто кадровым решением — чаще это тест на устойчивость бизнес-модели и зрелость партнерства. Партнеры Lidings **Андрей Зеленин** и сменивший его на должности управляющего партнера **Борис Малахов** утверждают: их переход не стал ни кризисом, ни перезагрузкой, а лишь подтвердил жизнеспособность выбранной архитектуры управления, подразумевающей сохранение доверия внутри команды и аккуратную адаптацию к меняющемуся рынку.

— интервью —

— Смена управляющего партнера — важный этап в развитии любой юридической фирмы. Как вы сами описали бы этот переход для Lidings: что в нем про преємственность, а что — про новые возможности? Это эволюция или, скорее, точка разворота? Какие управленческие принципы и подходы, ранее заложенные в ДНК фирмы, вы сохранили, потому что считаете их ключевыми для ее дальнейшего развития? И какие дополнительные изменения закладываете на горизонте ближайших трех-пяти лет?

Андрей Зеленин: Если честно, мы никогда не воспринимали смену управляющего партнера как какую-то драматичную точку разворота — для нас это скорее логичное продолжение той модели, в которой фирма строилась изначально.

Lidings с самого начала не задумывалась как фирма — отражение одного сильного лидера, да и не была таковой. Мы всегда были открытым партнерством — с распределенной ответственностью, с разными точками зрения, с ощущением, что бизнес делают несколько равноправных людей, а не один человек с «правильным видением процесса». И текущая смена управления по большому счету стала продолжением этой философии.

Более того, у нас уже был похожий опыт: в 2016 году Сергей Аксенов передал мне управление фирмой — тогда все тоже произошло очень естественно, без конфликтов или внутренних переломов. Просто в какой-то момент стало понятно: Сергей реализовал все цели, которых хотел достичь, и будет логично, если дальше компанию поведет другой партнер. Спустя годы мы оглянулись назад и поняли, что такая модель работает — конечно, с определенной цикличностью; но как универсальное правило для всех, но точно как наш хороший рабочий сценарий.

Борис Малахов: Сейчас ситуация во многом аналогична — просто усложнился контекст. Я имею в виду не только нашу внутреннюю динамику, но и внешние изменения: рынок

А. З.: Мы действительно в первую очередь растем изнутри, и для нас это приоритет. Практически все текущие партнеры прошли этот путь внутри компании, и он много значит: люди не просто приходят «на все готовое», а вырастают вместе с бизнесом, разделяя его подход и культуру. При этом мы не закрываемся от внешнего рынка: понятно, что в текущих реалиях юридическая фирма не может развиваться, опираясь только на существующие практики — нужно постоянно наращивать компетенции, заходить в новые направления. Поэтому мы смотрим на вопрос развития довольно прагматично: базой остается внутренний рост, но для движения вперед нам, безусловно, потребуются и новые партнеры, в том числе извне. И одна из задач, которую мы ставим перед собой со сменой руководящей роли, — аккуратно расширить партнерство, сохраняя при этом ту культурную и управленческую модель, которая у нас сложилась.

Б. М.: С одной стороны, в Lidings существует сильный фокус на развитии людей внутри. Во многом это связано с ролью Андрея — у него, на мой взгляд, редкая способность быть ментором, человеком, на которого ориентируются. Поэтому одна из зон его фокуса в новой конфигурации — обучение, развитие и работа с командой.

С другой стороны, я сам довольно много взаимодействую с рынком. Например, состою в неформальном сообществе молодых партнеров — там я общаюсь с коллегами, с которыми познакомился во времена, когда сам стал партнером. Это помогает обсуждать интересные и трудные задачи с своими ровесниками (как в профессии, так и в управлении бизнесом). Свообразное менторство равных.

А. З.: Партнерство не ограничивается одной лишь юридической экспертизой. Это еще и умение работать с людьми, понимать их, правильно выстраивать отношения. Этот навык приходит со временем, но не должен становиться барьером на условном уровне «пока тебе не исполнилось 40, к роли партнера ты не готов». Иначе никакой смены поколений просто не будет.



ФОТО: АЛЕКСАНДР ЛУКОВИЧ

лучилось их совместить — и это одна из самых сильных сторон модели.

Я довольно рано стал партнером и практически сразу начал заниматься управлением. И одна из первых вещей, которые мне удалось совершить вместе с коллегами, — перейти к новой экономической модели. Мы ушли от условной «монархии», где есть центр распределения, к бизнес-формуле, в которой партнеры и команды напрямую завязаны на результат. Это было непростое решение — нужно было убедить старших партнеров, но в итоге оно обеспечило нам серьезный прирост и в экономике, и в операционной эффективности.

Следующим этапом я вижу усиление этой логики: мы планируем уделять еще больше внимания экономической эффективности, управлению командами, процессу роста внутри. Как говорилось выше, важная часть ДНК Lidings заключается в том, что партнерами здесь становятся не по назначению, а вырастают внутри фирмы. И сама модель устроена так, что это невозможно «смыслить» — для соответствующей должности ты действительно должен накопить компетенции и клиентский капитал.

Из нового, чем я готов усилить управленческий стиль, я называю более динамичный ритм — в лезе большей готовности тестировать гипотезы, быстро принятия решений и способности чуть спокойнее относиться к риску, особенно в новых для нас сегментах. Также мы готовы к эволюции клиентского подхода. Мы в меньшей степени хотим оставаться в роли классических юридических консультантов, которые занимают комплаенсом или минимизацией рисков, и все чаще выступаем как бизнес-консультанты: участвуем в формировании стратегии клиента, иногда даже привязываем свою экономику к результату проекта.

— Изменится ли позиционирование Lidings на рынке в связи с обновлением управленческой команды? Планируете ли вы усиление в отдельных индустриях или практиках? И как меняется портрет клиента Lidings вместе со сменой команды: есть ли сдвиг в сторону новых индустрий или типов проектов?

А. З.: Здесь действует та же логика — эволюция, а не революция. Мы сохраняем то, что уже есть, при этом активно развивая новые направления. Исторически мы наиболее заметны на рынке через призму фармацевтики и здравоохранения, и это действительно наша сильная сторона, но одновременно это и определенное ограничение с точки зрения восприятия. Внутри мы понимаем, что фирма давно шире этого позиционирования: фарма — это значимая часть практики, но даже не 50%. Поэтому наша задача — аккуратно расширять эту рамку, в том числе за счет возвращения к компетенциям,

которые были прежде. К примеру, транспорт и логистика как индустрия для компании не нова, но однажды мы взглянули на нее по-новому и увидели клиентский спрос и мощный потенциал. Последние несколько лет показали, что это было очень своевременное решение.

Б. М.: Конечно, появляются новые направления, и сейчас у нас в работе несколько ключевых быстрорастущих блоков. Первый блок — Lidings Global, включающий сопро-

вождение сложных трансграничных проектов для российских клиентов: корпоративное право, регуляторика и работа в нескольких юрисдикциях — ответ на текущую реальность, где российский бизнес активно перестраивает международные связи. Во второй блок входит регуляторная среда в более широком смысле, касающемся сопровождения выхода клиентов в новые бизнесы, когда они начинают инвестировать в новые для себя направления, а мы помогаем им «собрать» под процесс весь правовой и GR-каркас.

К третьему блоку относится все, что связано со спорами и структурированием активов. Выход иностранных игроков, перераспределение активов, новые корпоративные конфликты — это огромный пласт работы, который естественным образом вырос из последних лет. Активно растет практика IP, поскольку интеллектуальной собственности — самостоятельный актив, который все чаще становится частью сложных структур и сделок. Разумеется, сохраняется практика фармацевтики, но и она меняется, расширяясь в сторону биотеха, биоэкономики и смежных направлений.

— Можно ли говорить, что развитие новых практик во многом происходит вслед за клиентами и именно они задают вектор в вашей отраслевой экспансии?

Б. М.: Именно так. Мы много лет работаем в сфере Life Sciences, и часто случается, что клиенты приглашают нас в новый проект, ожидая, что мы не только минимизируем риски, но и подскажем нетипичный выход из сложного положения. Часто это выглядит так: мы садимся с клиентом в переговорной и не выходим, пока не найдем рабочее бизнес-решение.

А. З.: Важно понимать, как в юридических фирмах вообще появляются индустриальные практики. Юристов учат быть экспертами, мы работаем как эксперты и в определенный момент понимаем, что продаем не услугу — «подготовку доверенности» или «ведение спора», а решение. Следующим шагом ты продаешь уже не абстрактную концепцию, а решение для конкретной группы клиентов. Так у нас когда-то сформировалась фармацевтическая практика, аналогичным образом сейчас складываются и другие направления, включая агропромышленное. В этом секторе мы работали всегда, не выделяя его как отдельную индустрию: были иностранные инвесторы, проекты на Дальнем Востоке, поставки, локализация. Сейчас ситуация изменилась: иностранцы ушли из этой сферы или сократили присутствие в ней, а государство четко обозначило приоритет на развитие внутреннего рынка. Мы видим, что здесь формируется полноценная отрасль с собственным запросом на комплексные решения, и, по сути, делаем то же самое, что раньше сделали в фарме: берем накопленный опыт из разных практик и собираем из него отраслевой продукт.

ируют бизнес-модели или локализуют производство. Особняком стоят проекты с иностранным участием, особенно с инвесторами из Азии: мы активно развиваем Indian Desk, работаем с китайскими партнерами и стараемся предлагать не только юридическую, но и бизнес-экспертизу для выхода на российский рынок.

Упрощая, можно сказать, что Lidings — про движение, про жизнь в широком понимании.

— В каких практиках и направлениях вы сегодня видите наибольший рост и что это говорит о трансформации самого рынка?

А. З.: Через практики тоже отчетливо видно, как меняется рынок — к примеру, трудовое право стало одним из очевидных лидеров последних лет. Пандемия, дистанционная работа, мобилизационные процессы — все это дало серьезный буст и спросу на практику в сфере, и развитию команд внутри Lidings. Есть и направления, где усилилось давление регулятора — в частности, таможенное право. Государство отращивает фискальный интерес, причем иногда довольно креативно — с повышенным вниманием к деталям документов и огромными массивами запросов, с которыми клиентам сложно справиться самостоятельно. В какой-то момент они начинают привлекать нас уже не только для решения сложных кейсов, но и для выстраивания системной работы с этим потоком.

Б. М.: Мы видим и совершенно новые зоны роста, которые, на мой взгляд, задают повестку на ближайшие годы. В первую очередь это все, что связано со сферой digital, ЦФА и криптовалюты; мы видим, как компании используют эти инструменты для выхода на новые рынки или снижения операционных издержек, и эта история перестает быть нишевой и становится частью повседневного бизнеса в самых разных отраслях. Более того, мы и сами внутри фирмы экспериментируем с такими инструментами вплоть до выпуска собственных ЦФА к 20-летию Lidings. Для нас это не просто PR, а способ лучше понять, как эти механики работают на практике.

Отдельно мы смотрим на развитие AI-направления, недавно с партнером запустили отдельное AI-направление. Надеюсь, в одном из выпусков «Ъ» поделимся результатами: в целом мы рассматриваем AI как практический сподручный инструмент, а не самостоятельного «юриста» — честно говоря, в ближайшее время мы не видим перспектив замены юристов на AI в сложных процессах, требующих принятия сложных решений. Но это мощный инструмент, который может усиливать юридическую экспертизу.

А. З.: Например, сейчас мы работаем с применением таких инструментов в патентных спорах — это одна из самых сложных и «тяжелых» материй, и за счет технологий мы делаем ее более понятной и управляемой для клиента.

В целом, если обобщить, рынок движется в сторону усложнения задач и одновременно в сторону более прикладного, бизнес-ориентированного подхода. И юридические фирмы вынуждены отвечать на такой запрос, расширяя свою роль и инструментарий.

— Вы упомянули развитие AI- и цифровых инструментов внутри фирмы. Верно ли, что речь идет прежде всего о внутреннем контуре — повышении качества работы — или вы также рассматриваете это как отдельный продукт для клиентов?

Б. М.: Поэтапно в первую очередь внутренняя история. Мы находимся на стадии эксперимента и смотрим, как такие инструменты могут усиливать качество работы — например, уже думаем о том, чтобы прямо

Когда-то мы вполне серьезно назвали себя «недоильфом и перерульфом» — не классический международный ильф, но и уже не просто локальная фирма, а состояние «между»

стал другим, клиенты — другими, их сменяющиеся поколения иначе принимают решения. И настает момент, когда ты понимаешь: те «ключи», которые работали раньше, уже не всегда открывают нужные двери.

А. З.: Передача руководства — это еще и честный разговор с самим собой, когда приходит осознание: дальнейшее развитие фирмы не должно зависеть лишь от моих амбиций или стиля управления. Более того, если держаться за роль слишком долго, можно, наоборот, затормозить рост — просто потому, что ты уже не столь вовлечен в какие-то процессы или не так точно считаешь изменения рынка.

Смена управления стала для нас комбинацией ответов на три вопроса: когда, кому и как его передавать. И вот «как» здесь, пожалуй, ключевое понятие. Нельзя просто отдать бразды правления и уйти — это должен быть аккуратный, осознанный переход, с передачей контекста, ответственности и, что не менее важно, доверия внутри партнерства. Я считаю, что он состоялся.

Б. М.: Мы сохраняем базовые вещи, на которых все держится: партнерскую модель, открытость, ориентацию на международные стандарты работы и при этом способность находить свое место на рынке. Когда-то мы вполне серьезно назвали себя «недоильфом и перерульфом» — не классический международный ильф, но и уже не просто локальная фирма, а состояние «между». Как показало время, такое ощущение собственного пути оказалось и устойчивым, и правдивым.

Теперь нам потребуется адаптация к следующему этапу — тому, что про более гибкую работу с клиентами, про обновление управленческих подходов и более быстрое реагирование на изменения рынка. В горизонте ближайших трех-пяти лет речь пойдет скорее не про радикальные реформы, а про аккуратную настройку: усиление того, что уже работает, и добавление новых инструментов там, где это действительно нужно.

А. З.: Подводя итог, наша смена руководящего состава — это точно не разворот и не «перезагрузка с нуля». Это осознанная и управляемая эволюция. С пониманием, что именно мы хотим сохранить и где настало время двигаться дальше.

— Верно ли, что Lidings делает ставку прежде всего на внутренний рост и «выращивание» партнеров? Насколько в этой модели остается пространство для приглашения людей извне?

Если говорить про нас, то здесь мы, наверное, не сильно отличаемся от рынка. Есть работа с вузами, откуда мы берем младших юристов. Есть ребята, которые по разным причинам не попали туда, куда хотели, но приходят к нам — и часто оказываются сильными юристами, которые быстро растут в профессии.

Да, часть из них потом уходит, и это нормальный процесс. Но за счет движения кадров у нас сформировалось сильное alumni-сообщество, которое является преимуществом с точки зрения развития бизнеса. В том числе и поэтому тема менторства для меня сейчас — один из главных фокусов: хочется заниматься тем, на что раньше просто не хватало времени из-за операционных задач. Конечно, это отдельный вызов, но тем интереснее познакомиться.

— Как бы вы описали различия в стиле руководства между партнерами? Чем новый управляющий партнер планирует дополнить стратегию фирмы и что привнесет в ее операционное управление? Ведь модель управления Lidings до сей поры была выстроена в определенной рыночной логике. Какие элементы этой модели вы считаете необходимым сохранить, а какие — переосмыслить?

Б. М.: Мы четко сформулировали принцип, в котором движемся сейчас: это изменение через традиции. Для меня слово «традиции» имеет огромный вес: ДНК Lidings во многом держится именно на них. Андрей остается в фирме как партнер, и моя ключевая задача — сохранить то доверие внутри парт-

Мы сохраняем базовые вещи, на которых все держится: партнерскую модель, открытость, ориентацию на международные стандарты работы и при этом способность находить свое место на рынке

нерства, которое позволяет принимать эффективные управленческие решения и идти вперед, не ломая того, что уже работает.

Если же говорить про различия в стиле, то, наверное, они не про «лучше-хуже», а про разные акценты. Я работаю в фирме уже почти 15 лет, до этого — в международных юридических фирмах. Для меня Lidings всегда была местом, где очень удачно сочетаются свобода и ответственность. Обычно их пытаются противопоставить, а у нас по-

которые были прежде. К примеру, транспорт и логистика как индустрия для компании не нова, но однажды мы взглянули на нее по-новому и увидели клиентский спрос и мощный потенциал. Последние несколько лет показали, что это было очень своевременное решение.

Б. М.: Конечно, появляются новые направления, и сейчас у нас в работе несколько ключевых быстрорастущих блоков. Первый блок — Lidings Global, включающий сопро-

фиксировать в описании наших услуг, что часть задач выполняется и верифицируется с помощью AI, что обеспечивает дополнительный уровень качества и контроля. При этом мы не исключаем, что со временем оформим отдельные решения как полноценный клиентский продукт, но это не является самостоятельной или новой бизнес-моделью, к которой мы стремимся — скорее, это будет выглядеть как создание небольших, но точечных инструментов на самом остром экспертизе.

А. З.: Параллельно мы видим и другие точки роста — уже на стороне клиентских запросов. Например, сейчас заметно усиливается тема локализации, особенно в фармацевтической области и смежных отраслях, что напрямую связано с геополитикой: на рынок активно заходят компании из дружественных юрисдикций, и они не столько вытесняют прежних игроков, сколько приходят с идеей строить что-то новое вместе с российскими партнерами. И здесь у Lidings есть серьезное преимущество за счет накопленного регуляторного опыта — как в международной фарме, так и в российской. Отсюда и развитие таких направлений, как Indian Desk, и партнерства с китайскими юридическими фирмами в рамках Lidings Global: мы собираем инфраструктуру, которая помогает этим инвестициям более эффективно заходить в Россию. Мы все чаще выступаем не просто как юристы, а как своего рода навигаторы, помогающие выстроить маршрут от выбора партнера до запуска проекта, и планируем продолжать это впредь.

Беседовала Юлия Карапетян

«Играя на повышение — изобретаем антихрупкость»

Ставка на сложные споры, международные проекты и диверсификацию практик становится ключевым драйвером роста VERBA LEGAL в условиях постсанкционной трансформации рынка. Партнеры фирмы **Александр Панов, Татьяна Невеева, Олег Буйко и Вячеслав Югай** рассказали, как модель «антихрупкости» и ориентация на high-end сегмент позволяют им не только гибко адаптироваться к кризисам, но и использовать их как точку роста для компании.

— интервью —

— Вы в VERBA LEGAL реализуете стратегию «антихрупкости» и «игры на повышение». Расскажите подробнее, какой смысл вы вкладываете в эти понятия?

ОЛЕГ БУЙКО: Под «игрой на повышение» мы подразумеваем фокус на наиболее сложных и значимых проектах в high market сегменте, а также на построение своей новой школы практической российской юриспруденции — не побоюсь иностранного слова — new gene практических правовых решений и стандартов.

Ключевое отличие нашей модели от распространенной на рынке — уровень вовлеченности партнеров в проект. На рынке сегодня распространена модель, где значительная часть работы выполняется на уровне старших советников и юристов; в нашем же случае партнеры на всех этапах полноценно участвуют в реализации проекта. Это принципиальный момент, который напрямую влияет на качество и управление проектом.

Данная особенность предоставляет нам конкурентное преимущество. Мы можем предложить как минимум сопоставимый иным игрокам юридического топ-сегмента уровень качества, а зачастую гораздо больший, при этом за счет эффективно использования ресурсов команды и фирмы мы способны гораздо быстрее находить и принимать решения в критических ситуациях, которые очень часто возникают в проектах данного сегмента. По итогу клиент получает максимальный постэффект: он достигает максимально возможного результата быстрее и с большей эффективностью.

— Стратегически вы стремитесь достичь уровня full service?

ТАТЬЯНА НЕВЕЕВА: «Игра на повышение» — это еще про стратегию масштабного роста, которая была заложена на старте — мы изначально строили крупную full service-фирму. И я считаю, что формирование полноценного full service мы уже завершили — в частности, за счет открытия трудовой практики в прошлом году. Развивать это направление может позволить себе не каждая фирма: экспертов и топовых специалистов мало, а специфика оказываемых услуг чрезвычайно узкопрофильная.

Практика разрешения споров у нас существовала и ранее, а приход Олега Буйко, существенно усилив ее, как раз-таки стал отражением стратегии «игры на повышение», поскольку он и его команда ведут ряд крупнейших и наиболее резонансных дел последнего времени. Цель судебной практики проста: мы работаем исключительно в сегменте high market и не намерены снижать этот уровень. Кроме того, с приходом Олега мы фактически укомплектовали и направление семейных споров: сопровождаем крупные имущественные споры, связанные с семейными конфликтами, наследственными вопросами, разводами и другими подобными ситуациями.

В этом году к нам также присоединился Вячеслав Югай — сильнейший специалист, чья экспертиза частично пересекается с международной литигацией; его практика специальных ситуаций сфокусирована преимущественно на международных спорах и решении клиентских задач за рубежом. Ранее он занимался M&A, однако со временем перешел к более комплексным и нестандартным задачам, требующим креативного подхода.

— Что входит в практику специальных ситуаций и чем она усиливает вашу мощную «юридическую машину»?

ВЯЧЕСЛАВ ЮГАЙ: Изначально моя профессиональная специализация была связана с корпоративным правом и международными проектами. Немалую роль в этом сыграли мой опыт работы в иностранных фирмах, полученное за рубежом образование и допуск к практике в юрисдикциях общего права, США и Англии. Долгое время я занимался преимущественно международными транзакциями.

За исключением короткого периода, я в основном строил карьеру именно в российских фирмах. Это сформировало особый подход к международному взаимодействию: мы не опирались на сеть офисов за рубежом, а сами выстраивали сотрудничество с лучшими специалистами в каждой конкретной юрисдикции, благодаря чему со временем сформировали очень широкую сеть профессиональных контактов. Когда другие команды начали заново выстраивать зарубежные связи, для нас эта задача была уже реше-



Александр Панов



Татьяна Невеева



Олег Буйко



Вячеслав Югай

на: мы изначально знали, с кем работать в той или иной стране и в какой именно области.

Когда корпоративные сделки сильно сократились, а проекты, связанные с выходом иностранных инвесторов, хотя и были востребованы, носили преимущественно технический характер и не вызвали профессионального любопытства; по сути, все, что делает работу интересной, с моей точки зрения, в сделках по вы-

ступлению консультанта. В этой работе критически важно соблюдать баланс, обладать устойчивостью, комплексным мышлением и в некотором смысле профессиональным хладнокровием — этаким юридическим «спецназом». Не говоря уже о том, что значительная часть юристов в принципе не привыкла выходить за рамки узкой специализации. Наш подход, напротив, предполагает комплексную работу с привлече-

возможно передать ответственность младшим коллегам. Эти проекты носят длительный характер и возникают относительно редко, причем это скорее положительный фактор: если бы они носили массовый характер, это означало бы, что у наших клиентов большие проблемы. Но когда такие проекты возникают, они полностью занимают рабочее время команды — фактически это полноценная занятость в формате full-time.

— Вернемся к теме «антихрупкости», которая позволяет вам обходить конкурентов. В итоге из каких составляющих она складывается?

Т. Н.: «Антихрупкость» нашей фирмы базируется на двух китах, на которых стоят наши многочисленные слоны. Первый — максимальная диверсификация практик и сильная партнерская команда. Этот эффект возникает из самой природы рынка, поскольку он в определенной степени циклический: в один период «выстреливают» судебные споры, в другой — M&A, и мы должны быть готовы к любой фазе.

Ярким примером может служить 2024 год, когда многие фирмы активно наращивали практики слияний и поглощений — с этой точки зрения год был прекрасным. Но затем последовал резкий спад, и некоторым игрокам пришлось сократить эти направления или даже разделить на несколько фирм. Когда у крупной компании всего одна ключевая практика, которая «кор-

мит» всех, такие колебания рано или поздно приводят к серьезным проблемам, а наша модель как раз компенсирует это через диверсификацию. В той же трудовой практике по сравнению со сделками не очень высокие чеки, но она остается высококомаржинальной и имеет свой пул клиентов — это еще один элемент нашей устойчивости.

АЛЕКСАНДР ПАНОВ: Второй кит, на котором стоят слоны нашей «антихрупкости», — географическая диверсификация: мы шире мыслим географически, чем большинство игроков. Открытие офисов VERBA LEGAL в Узбекистане в январе 2025 года и в Индии в апреле 2025 года изначально закладывалось в стратегию как элемент «антихрупкости». Наш офис в Ташкенте уже отмечен одним из двух ведущих международных рейтингов.

Рынок юридических услуг в данных регионах обладает большим потенциалом, офисы ориентированы как на работу с местным рынком, так и с международными, в том числе российскими, компаниями.

— Ситуация на кадровом рынке сегодня складывается в пользу работодателя. Насколько жесткую кадровую политику вы проводите в VERBA LEGAL и отсекаете ли неэффективных сотрудников?

Т. Н.: Конъюнктура рынка действительно изменилась, но на нашей ключевой команде это никак не сказывается. Как и любой крупный биз-

нес, мы регулярно проводим оценку персонала — компания должна «пульсировать», поддерживая оптимальную структуру. Мы целенаправленно формируем кадровый резерв в виде небольших высокопроизводительных групп, который составляет около 15–20% от общего коллектива, но запасных и малоэффективных работников принципиально не держим. Наш подход скорее консервативен: команда строится по принципу «спецназа», где каждый сотрудник загружен на 100%.

— В целом рынок стал более сложным, а бизнес многих клиентов испытывает очевидные трудности. Как вы оцениваете изменения требований к юридическим фирмам и наблюдаете ли дисбаланс, при котором клиенты стремятся сократить бюджеты и снизить ставки, но при этом ждут от юристов быстрых готовых решений?

Т. Н.: Интенсивную стадию адаптации к новым условиям мы уже прошли. Последние четыре года мы работали в очень напряженном режиме и научились делать практически все, а в некоторых областях даже с опережением рынка. У нас есть реализованные уникальные проекты, где мы были первопроходцами — например, разблокировка активов в Esgo-clear стала нашим флагманским кейсом, и в дальнейшем рынок во многом следовал нашей стратегии. Есть и другие проекты, где, в частности, партнер Олег Буйко добился высоких результатов в области литигации и обеспечительных мер — и эти механизмы, возникшие не так давно, уже отработаны на многих последующих спорах. Я считаю, что наш уровень компетенций и скорость реагирования сегодня находится на максимальной отметке. Александр Панов создал уникальную школу, возможно, лучших регуляторщиков в стране в областях, связанных с лекарственными препаратами, медициной, продуктами питания, химией и т. д.

Что касается давления на бюджеты, то основная конкуренция сейчас сместилась в сегмент российских клиентов. Ранее значительную долю составляли иностранные заказчики, которые были готовы оплачивать практически любые ставки, но сейчас структура изменилась: если раньше у меня было 60% иностранцев и 40% российских клиентов, то теперь пропорция обратная. При этом иностранных клиентов у нас по-прежнему много. Безусловно, такое смещение давит на цены, но премиальные услуги по-прежнему высококомаржинальны и оплачиваются в порядке почасовых ставок. — Складывается впечатление, что ваши долгосрочные амбиции выстроены максимально четко.

А.П.: Мы не планируем останавливаться в росте: хотя лидерство по количеству людей не является целью, но нас уже очень много — больше 150 человек. Лидерство на рынке — это не просто попадание в списки, а осознанное движение вперед, преодоление себя и обстоятельств, своего рода «игра на повышение», и наша конечная цель — стать игроком, который задает стандарты и правила. Как известно всем образованным людям, земная плоскость стоит на слонах, а они — на китах; наши киты — это интеллектуальное лидерство и самоотдача в борьбе за интересы клиентов, международное развитие и технологическое развитие.

VERBA LEGAL — фирма свободных людей, мы очень горизонтальная структура в коммуникационном измерении, и нет таких идей, которые мы не могли бы обсудить и с младшим юристом. Но вместе с тем у нас есть своя смысловая генетика, часть которой можно сформулировать как «умение дожимать идеи до реализации» — это увеличивает моральное право их в будущем высказывать и претендовать на общее одобрение.

Т. Н.: Наша «антихрупкость» позволяет нам реализовать совершенно новый формат юридической фирмы. Мы с Олегом Буйко — выходы из крупной компании старого типа, поддерживающей строгую иерархию, и теперь мы хотим создать нечто современное, с более горизонтальной структурой. На юридическом рынке происходит смена поколений, поэтому наша фирма более динамична, в том числе благодаря молодому руководящему составу; при этом мы сохраняем способность решать задачи любого уровня сложности. Я убеждена, что нам предстоит увидеть, как разрушаются старые гиганты рынка. Смена лидеров неизбежна — таковы законы времени и эволюции. И мы планируем играть на повышение.

Беседовала Юлия Карапетян

«Антихрупкость» нашей фирмы базируется на максимальной диверсификации практик и сильной партнерской команде

ходу иностранцев отсутствует — это просто механическая подготовка бумаг и GR на российский поле.

В результате мы сосредоточились на решении комплексных проблемных задач, которые сочетают элементы транзакционной работы и споров и требуют глубокой международной экспертизы. Эти проекты характеризуются высокой степенью стресса, а юристы, работающие в традиционных практиках, к такому формату оказываются готовы не всегда: они либо уходят в избыточную осторожность и закрытость, либо, напротив, начинают чрезмерно рисковать, что может негативно сказаться как на интересах клиента, так и на пози-

нием узкопрофильных экспертов и умение дистанцироваться от эмоционально сложных ситуаций, которые неизбежно возникают в подобных проектах.

— То есть вы консультируете клиентов по наиболее сложным вопросам, возникающим в условиях повышенного давления и кризисных факторов. В VERBA LEGAL достаточно проектов такого уровня сложности?

В. Ю.: Таких проектов в принципе не может быть много, поскольку каждый из них требует личного участия и делегированию почти не поддается. Ключевая часть работы — это разработка стратегии, и на этом этапе не-

ЮРИДИЧЕСКИЙ БИЗНЕС



Деприватизация без иллюзий

Национализация и иски Генеральной прокуратуры об обращении активов в доход государства за последние годы перестали быть экзотикой и превратились в устойчивую правовую практику, меняющую правила игры для бизнеса. Управляющий партнер адвокатского бюро a.t. Legal

Николай Титов — о том, как пересмотр приватизации влияет на стоимость активов и поведение инвесторов, а риск потери собственности перестает быть теоретическим.

— практика —

За 2025 год объем изъятых в пользу государства активов вырос втрое. Еще недавно разговоры о пересмотре приватизации воспринимались как нечто из области политических рисков — неприятных, но абстрактных. Их обсуждали на стратегических сессиях, закладывали в риск-матрицы, но в реальности редко учитывали при структурировании сделок. Долгое время они выглядели маловероятным сценарием, не оказывающим существенного влияния на текущие сделки и структуру владения. Однако сегодня такая оценка больше не соответствует реальности.

За последние два года судебная практика изменила саму логику восприятия собственности: государство последовательно демонстрирует готовность возвращаться к приватизационным решениям 20-летней давности и пересматривать их последствия. Причем речь идет не о точечных историях, а о формировании устойчивой линии через иски об изъятии активов, взыскании прибыли и переоценке всей экономической истории бизнеса.

В первую очередь под удар попадают отрасли с высокой экономической значимостью: пищевая промышленность, агропромышленный сектор, металлургия, добыча и переработка сырья, логистика и недвижимость. Объединяет их не только масштаб, но и происхождение активов из приватизации 1990-х — начала 2000-х годов. Именно эта длинная история сегодня становится источником новых споров.

Суть происходящего наглядно проявилась в делах «Макфы» и «Арианта». В первом случае суд удовлетворил иск Генпрокуратуры об обращении в доход государства крупнейше-

го производителя продуктов питания и связанных компаний, сославшись на конфликт интересов бенефициаров, совмещавших бизнес с публичной службой. Во втором аналогичная логика привела к изъятию активов агропромышленной и металлургической группы, а также к взысканию более 100 млрд руб. как неосновательного обогащения.

На этом фоне классический принцип, когда сделка закрыта и риск якобы ушел, перестает работать. Прошлое больше не является фиксированной величиной, оно становится переменной, которая может быть пересчитана задним числом. И именно это меняет фундамент сделки: она больше не заканчивается в момент подписания.

Ключевой вывод из этих кейсов состоит в том, что государство фактически пересматривает результаты приватизации спустя десятилетия, причем под этот риск подпадают не только первоначальные собственники, но и все последующие приобретатели. Это уже подтверждается практикой, в том числе в истории с Соликамским магниевым заводом, где затронутыми оказались даже миноритарии, приобретавшие акции на рынке. Таким образом, привычная логика, что время лечит дефекты титула, больше не работает: давность перестает быть надежной защитой, а сама история актива превращается в потенциальный источник претензий.

Самый очевидный, но от этого не менее разрушительный сценарий — потеря права собственности. При удовлетворении иска актив переходит в доход государства, а все корпоративные права прежних владельцев прекращаются. На практике это происходит быстро: меняется контроль, права перерегистрируются, и любые договоренности обес-



ФОТО: АЛЕКСАНДР ТИТОВ

цениваются. Для инвестора это означает фактическое списание вложений, для кредитора — утрату обеспечения.

Однако на этом последствия не заканчиваются. Куда более болезненный риск связан с так называемым денежным хвостом. Государство все чаще предъявляет требования вернуть дивиденды, прибыль и иные выплаты за годы владения активом. По сути, речь идет о взыскании задним числом всего заработанного, приращенного и выплаченного. Такие требования могут охватывать десятилетия и достигать величины, сопоставимой со стоимостью самого актива. Фактически спор выходит за

пределы вопроса о праве собственности и превращается в комплексную финансовую претензию к историческим доходам, что принципиально меняет экономику риска для инвесторов и кредиторов.

К этому добавляется процессуальная неопределенность: значительная часть дел рассматривается в закрытом режиме, что затрудняет прогнозирование исхода и формирование единообразной практики. Обеспечительные меры применяются на ранней стадии: аресты активов и счетов фактически блокируют бизнес еще до решения суда. Это создает эффект замороженной компании, которая формально существует, но

не может функционировать; подобные обеспечительные меры могут фактически предрешить судьбу бизнеса еще до исхода дела.

При этом круг потенциально затронутых лиц постоянно расширяется: помимо бенефициаров под удар попадают миноритарии, менеджмент и аффилированные структуры, риски затрагивают всю корпоративную экосистему.

Решение вопросов сроков иски давности и защиты добросовестного приобретателя остаются нестабильными и не дают бизнесу четкой опоры. В результате горизонт риска становится неопределенным: невозможно точно сказать, за какой период актив может быть пересмотрен. Все это приводит к системным последствиям: меняется сама экономика сделок, активы с историей приватизации получают дисконт, инвесторы действуют осторожнее, сделки закрываются дольше и сложнее. Банки усиливают ковенанты, требуют дополнительное обеспечение и закладывают сценарии потери залога в ставку.

Репутационный фактор также выходит на первый план. Публичные конфликты, внимание со стороны государства, участие в политических чувствительных процессах — все это становится не просто PR-риском, а фактором, который может быть использован в юридической конструкции иска. В этих условиях бизнесу приходится пересматривать подход к управлению юридическими рисками, ведь классический due diligence уже не отвечает реальности — сегодня необходима более глубокая проверка, которая включает анализ приватизационной истории, оценку конфликтов интересов у бенефициаров, исследование денежных потоков за длительный период и анализ публичного фона вокруг актива.

Если диагностика выявляет проблемные зоны, следующим шагом становится работа с самим активом до сделки. На практике это означает реструктуризацию владения, изоляцию чувствительных активов, внедрение комплаенс-процедур и обновление рыночной цены сделки. Цель — сформировать позицию добросовестного собственника, которая может быть использована в случае спора. Но даже при такой подготовке риск невозможно устранить

полностью, его необходимо перераспределять через договорную конструкцию. В современных сделках это выражается в расширенных заверениях и гарантиях, механизмах компенсации убытков, отложенных платежах, эскроу-механизмах и специальных оговорках, учитывающих сценарии национализации.

Отдельный контур — это готовность к судебному сценарию еще до его возникновения. В условиях ограниченной публичности процессов ключевое значение приобретает доказательственная база: документы по приватизации, корпоративные решения, подтверждения рыночных условий сделок. Уже сейчас просматриваются основные линии защиты, включая ссылки на сроки давности и статус добросовестного приобретателя.

Если посмотреть на совокупность этих факторов, становится очевидно: деприватизация — это не временная кампания, а новый структурный риск. Его нельзя игнорировать и невозможно полностью устранить, единственная рабочая стратегия — сделать его управляемым. Практика показывает, что выигрывают те компании, которые заранее проводят инвентаризацию активов, пересматривают подход к сделкам и формируют защитную юридическую позицию. Именно такой подход позволяет не реагировать на риск постфактум, а управлять им на уровне стратегии.

В текущей реальности вопросу не в том, возникнет ли такой риск вообще, а в том, насколько бизнес готов к нему. И решающую роль здесь играет качество юридической работы: от глубины анализа до способности выстроить защиту в сложных и зачастую нестандартных спорах с государством.

В этой конструкции выигрывают те, кто начинает работать с риском заранее. Практика показывает, что скрупулезная и точная диагностика, корректная упаковка сделок и подготовка позиции позволяют не просто снижать потери, но и в ряде случаев сохранять контроль над ситуацией. Именно в этом сегодня и заключается ключевая ценность профессионального юридического сопровождения: не в формальном и конвейерном подходе, а в ручной сборке и стратегическом умении видеть риск на несколько шагов вперед и управлять им до того, как он станет проблемой.

Лучшие юридические практики: федеральный рейтинг (Продолжение. Начало на стр. 24)

<p>5 Монастырский, Зюба, Степанов & Партнеры</p> <p>6 FTL Advisers</p> <p>7 O2 Consulting (O2 Консалтинг)</p> <p>8 Бюро адвокатов «Де-юре»</p> <p>9 АБ Вертикаль</p> <p>10 Аснис и партнеры</p> <p>11 Павлова, Головкин, Баканов и партнеры</p> <p>12 LEVEL Legal Services</p> <p>13 Регионсервис</p> <p>14 АНП ЗЕНИТ</p> <p>15 Казаров и партнеры</p> <p>Band 2</p> <p>1 ITSWM</p> <p>2 Б1 — Консалт</p> <p>3 Maxima Legal</p> <p>4 IPN Partners</p> <p>5 Emet law firm</p> <p>6 ГК ЛИГАЛ</p> <p>7 КИАП</p> <p>8 АБ «Стран, Сегал и партнеры» (SSP LEGAL)</p> <p>9 Андрей Горюховский и партнеры</p> <p>10 EQUAL LEGAL PARTNERS</p> <p>11 ЦПО ГРУПП Юридический консалтинг</p> <p>12 Gate Legal</p> <p>13 SZP Law Boutique</p> <p>14 АБ «Титов и партнеры»</p> <p>15 Бычков, Волгина и партнеры</p> <p>СТРАХОВОЕ ПРАВО</p> <p>Band 1</p> <p>1 Адвокатское Бюро ЕПАМ</p> <p>2 BFL BENEFIT-Litigation</p> <p>3 ККМП Кучер Курмаев Максименко и партнеры</p> <p>4 КИАП</p> <p>5 Бюро адвокатов «Де-юре»</p> <p>6 VERBA LEGAL</p> <p>7 Melling, Voitishkin & Partners</p> <p>8 BGP Litigation</p> <p>9 SL Legal</p> <p>10 LCI PARTNER</p> <p>11 NAVICUS</p> <p>12 Kislov.law</p> <p>13 Андреев, Каганский, Гузенко и Партнеры</p> <p>14 ССП-Консалт</p> <p>15 AKS Legal</p>	<p>ТРУДОВОЕ И МИГРАЦИОННОЕ ПРАВО</p> <p>РАЗРЕШЕНИЕ СПОРОВ В ОБЛАСТИ ТРУДОВОГО И МИГРАЦИОННОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА</p> <p>Band 1</p> <p>1 АЛРUD</p> <p>2 Адвокатское Бюро ЕПАМ</p> <p>3 BGP Litigation</p> <p>4 ALUMNI Partners</p> <p>5 VERBA LEGAL</p> <p>6 Lidings</p> <p>7 АБ Вертикаль</p> <p>8 Melling, Voitishkin & Partners</p> <p>9 Пепеляев Групп</p> <p>10 Nordic Star</p> <p>11 BIRCH</p> <p>12 Ковалев, Тугуши и партнеры</p> <p>13 Бюро адвокатов «Де-юре»</p> <p>14 Качкин и Партнеры</p> <p>15 Orchards</p> <p>ТРУДОВОЕ И МИГРАЦИОННОЕ ПРАВО</p> <p>КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ ПО ВОПРОСАМ ТРУДОВОГО И МИГРАЦИОННОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА</p> <p>Band 1</p> <p>1 АЛРUD</p> <p>2 Адвокатское Бюро ЕПАМ</p> <p>3 Nextons</p> <p>4 Melling, Voitishkin & Partners</p> <p>5 BGP Litigation</p> <p>6 ALUMNI Partners</p> <p>7 VERBA LEGAL</p> <p>8 BIRCH</p> <p>9 Lidings</p> <p>10 Иванов и партнеры</p> <p>11 Инфралекс</p> <p>12 АБ Вертикаль</p> <p>13 Регионсервис</p> <p>14 Андрей Горюховский и партнеры</p> <p>15 Бюро адвокатов «Де-юре»</p> <p>Band 2</p> <p>1 Б1 — Консалт</p> <p>2 ККМП Кучер Курмаев Максименко и партнеры</p> <p>3 Пепеляев Групп</p> <p>4 O2 Consulting (O2 Консалтинг)</p> <p>5 Stonebridge Legal</p> <p>6 Технологии Доверия</p>	<p>7 КИАП</p> <p>8 OrlovaErmolenko</p> <p>9 IPN Partners</p> <p>10 BBNP</p> <p>11 Amo Legal</p> <p>12 Five Stones Consulting</p> <p>13 SL Legal</p> <p>14 AB Lawyers</p> <p>15 KA «Минушкина и партнеры»</p> <p>Band 3</p> <p>1 Deliuo</p> <p>2 Деловые Решения и Технологии</p> <p>3 ФБК Legal</p> <p>4 SEAMLESS Legal</p> <p>5 CLS</p> <p>6 Alphabet</p> <p>7 MKA RUBICON</p> <p>8 Вестсайд</p> <p>9 Качкин и Партнеры</p> <p>10 АТ Юридическая фирма</p> <p>11 ТРУД-ЮРИСТ</p> <p>12 STREAM</p> <p>13 ЮСТ</p> <p>14 Skif Consulting</p> <p>15 ФЭО</p> <p>УГОЛОВНОЕ ПРАВО</p> <p>ДОЛЖНОСТНЫЕ ПРЕСТУПЛЕНИЯ</p> <p>Band 1</p> <p>1 Коблев и партнеры</p> <p>2 Адвокатское Бюро ЕПАМ</p> <p>3 Criminal Defense Firm</p> <p>4 Рустам Курмаев и партнеры</p> <p>5 Лобуев и партнеры</p> <p>6 Романов & Partners Law Firm</p> <p>7 Лобуев и партнеры</p> <p>8 Аснис и партнеры</p> <p>9 Бюро адвокатов «Де-юре»</p> <p>10 Инфралекс</p> <p>11 Melling, Voitishkin & Partners</p> <p>12 Забеда и партнеры</p> <p>13 Ковалев, Тугуши и партнеры</p> <p>14 Адвокатское бюро MILL</p> <p>15 Феоктистов и партнеры</p> <p>Band 2</p> <p>1 Мушатов, Узденский, Рыбаков и партнеры</p> <p>2 Бартолиус</p>	<p>3 KDZ&partners</p> <p>4 VINDER</p> <p>5 Савенков и партнеры</p> <p>6 АБ «Михальчик и партнеры ЮК»</p> <p>7 АБ «Глушков, Савенко и партнеры»</p> <p>8 Бородин и Партнеры</p> <p>9 LUMEN</p> <p>10 R&M Defence</p> <p>УГОЛОВНОЕ ПРАВО</p> <p>ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРЕСТУПЛЕНИЯ</p> <p>Band 1</p> <p>1 Адвокатское Бюро ЕПАМ</p> <p>2 Коблев и партнеры</p> <p>3 Pen & Paper</p> <p>4 Criminal Defense Firm</p> <p>5 Рустам Курмаев и партнеры</p> <p>6 Romanov & Partners Law Firm</p> <p>7 РИ-консалтинг</p> <p>8 Регионсервис</p> <p>9 Забеда и партнеры</p> <p>10 «Большаков, Чельшева и партнеры»</p> <p>11 Бюро адвокатов «Де-юре»</p> <p>12 Аснис и партнеры</p> <p>13 Сотби</p> <p>14 АБ Вертикаль</p> <p>15 Melling, Voitishkin & Partners</p> <p>Band 2</p> <p>1 Дякин, Горцунян и Партнеры</p> <p>2 Монастырский, Зюба, Степанов & Партнеры</p> <p>3 BGP Litigation</p> <p>4 АЛРUD</p> <p>5 Ковалев, Тугуши и партнеры</p> <p>6 Лобуев и партнеры</p> <p>7 Аронев и партнеры</p> <p>8 КИАП</p> <p>9 Инфралекс</p> <p>10 Андреев, Каганский, Гузенко и Партнеры</p> <p>11 MKA RUBICON</p> <p>12 Мушатов, Узденский, Рыбаков и партнеры</p> <p>13 Юков и партнеры</p> <p>14 Адвокатское бюро MILL</p> <p>15 VEGAS LEX</p> <p>Band 3</p> <p>1 LUMEN</p> <p>2 VINDER</p> <p>3 K&P Group</p>	<p>4 АБ «Китсинг и партнеры»</p> <p>5 STREAM</p> <p>6 ЭЛКО профи</p> <p>7 KDZ&partners</p> <p>8 Адвокаты и Бизнес</p> <p>9 ЕМПП</p> <p>10 SZP Law Boutique</p> <p>11 BIRCH</p> <p>12 Адвокатское бюро «А2»</p> <p>13 Московская коллегия адвокатов «ГРАД»</p> <p>14 MKA «Клинов, Пахомов и Партнеры»</p> <p>15 Legal Group NOVATOR</p> <p>ЦИФРОВАЯ ЭКОНОМИКА / FINTECH</p> <p>Band 1</p> <p>1 Адвокатское Бюро ЕПАМ</p> <p>2 ALUMNI Partners</p> <p>3 Юридическая компания «ЗБР»</p> <p>4 Digital & Analogue Partners</p> <p>5 O2 Consulting (O2 Консалтинг)</p> <p>6 Melling, Voitishkin & Partners</p> <p>7 АЛРUD</p> <p>8 Косенков и Суворов</p> <p>9 VERBA LEGAL</p> <p>10 ККМП Кучер Курмаев Максименко и партнеры</p> <p>11 Comply</p> <p>12 LEVEL Legal Services</p> <p>13 Firm One</p> <p>14 Б1 — Консалт</p> <p>15 ASB Consulting Group</p> <p>Band 2</p> <p>1 АНП ЗЕНИТ</p> <p>2 Deliuo</p> <p>3 Asari Legal</p> <p>4 BGP Litigation</p> <p>5 BIRCH</p> <p>6 Delcredere</p> <p>7 GMT Legal</p> <p>8 SL Legal</p> <p>9 TAXOLOGY</p> <p>10 Пепеляев Групп</p> <p>11 IPN Partners</p> <p>12 Лемчик, Крупский и Партнеры</p> <p>13 Линия права</p> <p>14 LCH Legal</p> <p>15 Зарцын и партнеры</p>	<p>Band 3</p> <p>1 INGVAR</p> <p>2 ФБК Legal</p> <p>3 Emet Law Firm</p> <p>4 Nektov, Saveliev & Partners (NSP)</p> <p>5 White Stone</p> <p>6 INTELLECT (ИНТЕЛЛЕКТ)</p> <p>7 Залесов, Тимофеев, Гусев и Партнеры</p> <p>8 Московская коллегия адвокатов «ГРАД»</p> <p>9 Афонин Бокор и партнеры</p> <p>10 Gate Legal</p> <p>11 VK Partners</p> <p>12 Совет Лигал</p> <p>13 Бычков, Волгина и партнеры</p> <p>14 Право Просто</p> <p>15 Право Закон Порядок</p> <p>ЭКОЛОГИЧЕСКОЕ ПРАВО</p> <p>Band 1</p> <p>1 Адвокатское Бюро ЕПАМ</p> <p>2 Orchards</p> <p>3 Zharov Group</p> <p>4 Kept</p> <p>5 Пепеляев Групп</p> <p>6 Регионсервис</p> <p>7 LEVEL Legal Services</p> <p>8 VERBA LEGAL</p> <p>9 Versus legal</p> <p>10 VEGAS LEX</p> <p>11 BIRCH</p> <p>12 P&P Unity</p> <p>13 Б1-Консалт</p> <p>14 Бартолиус</p> <p>15 O2 Consulting (O2 Консалтинг)</p> <p>Band 2</p> <p>1 Казаров и партнеры</p> <p>2 Рустам Курмаев и партнеры</p> <p>3 SL Legal</p> <p>4 Kislov.law</p> <p>5 Инвента Консалтинг</p> <p>GR / НОРМОТВОРЧЕСТВО</p> <p>Band 1</p> <p>1 Адвокатское Бюро ЕПАМ</p> <p>2 VERBA LEGAL</p> <p>3 Юридическая компания «ЗБР»</p> <p>4 Bakal Lobriv</p> <p>5 Kesarav</p>
---	---	--	--	---	---

Лучшие отраслевые практики: федеральный рейтинг (Продолжение на стр. 28)

<p>ЗДРАВООХРАНЕНИЕ И ФАРМАЦЕВТИКА</p> <p>РАЗРЕШЕНИЕ КЛЮЧЕВЫХ СПОРОВ В ОТРАСЛИ</p> <p>Band 1</p> <p>1 VERBA LEGAL</p> <p>2 Адвокатское Бюро ЕПАМ</p> <p>3 Бюро адвокатов «Де-юре»</p> <p>4 Аронев и партнеры</p> <p>5 BGP Litigation</p> <p>6 Seven Hills Legal</p> <p>7 ALUMNI Partners</p> <p>8 Ermolina & Partners</p> <p>9 Монастырский, Зюба, Степанов & Партнеры</p> <p>10 Lidings</p> <p>11 Деловые Решения и Технологии</p> <p>12 ООО «ПФ «ЮС»</p> <p>13 Инфралекс</p> <p>14 ЮСТ</p> <p>15 MKA RUBICON</p>	<p>Band 2</p> <p>1 Legal Principles</p> <p>2 ProLegals</p> <p>3 ЭЛКО профи</p> <p>4 ЛЕГИКОН-ПРАВО</p> <p>5 LEXORA</p> <p>ЗДРАВООХРАНЕНИЕ И ФАРМАЦЕВТИКА</p> <p>КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ ЛИДЕРОВ ОТРАСЛЕЙ МЕДИЦИНСКИХ УСЛУГ И ФАРМАКОЛОГИИ</p> <p>Band 1</p> <p>1 Б1 — Консалт</p> <p>2 Seven Hills Legal</p> <p>3 Горюховский и Партнеры</p> <p>4 Melling, Voitishkin & Partners</p> <p>5 ALUMNI Partners</p> <p>6 Lidings</p> <p>7 Firm One</p> <p>8 VERBA LEGAL</p> <p>9 Nextons</p> <p>10 Клифф</p>	<p>11 Адвокатское Бюро ЕПАМ</p> <p>12 Stonebridge Legal</p> <p>13 Бюро адвокатов «Де-юре»</p> <p>14 LEVEL Legal Services</p> <p>15 BIRCH</p> <p>Band 2</p> <p>1 Аронев и партнеры</p> <p>2 Пепеляев Групп</p> <p>3 BGP Litigation</p> <p>4 АЛРUD</p> <p>5 SL Legal</p> <p>6 Деловые Решения и Технологии</p> <p>7 Ковалев, Тугуши и партнеры</p> <p>8 АЛБЪХАВС (ALTHAUS)</p> <p>9 SEAMLESS Legal</p> <p>10 Афонин Бокор и партнеры</p> <p>11 «ВАШ ПАТЕНТ»</p> <p>12 АБ «Китсинг и партнеры»</p> <p>13 Залесов, Тимофеев, Гусев и Партнеры</p> <p>14 Kislov.law</p> <p>15 K&P Group</p>	<p>ИСКУССТВО</p> <p>РАЗРЕШЕНИЕ КЛЮЧЕВЫХ СПОРОВ В ОТРАСЛИ</p> <p>Band 1</p> <p>1 АБ Вертикаль</p> <p>2 Semenov & Pevzner</p> <p>3 ЮСТ</p> <p>4 Ermolina & Partners</p> <p>5 Nevsky IP Law</p> <p>ИСКУССТВО</p> <p>КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ В СФЕРЕ ИСКУССТВА И КУЛЬТУРНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</p> <p>Band 1</p> <p>1 Digital & Analogue Partners</p> <p>2 Аснис и партнеры</p> <p>3 Правовая группа «Интеллектуальная собственность»</p> <p>4 АБ Вертикаль</p> <p>5 Semenov & Pevzner</p> <p>6 Адвокатское бюро Nordic Star</p> <p>7 Versus.law</p> <p>8 Горюховский и Партнеры</p>	<p>9 ЮНИКОНСУЛ</p> <p>10 Seven Hills Legal</p> <p>11 Интеллектуальный капитал</p> <p>12 Андрей Горюховский и партнеры</p> <p>13 «ВАШ ПАТЕНТ»</p> <p>14 ЭЛКО профи</p> <p>15 Патент Лаб</p> <p>ПРИРОДНЫЕ РЕСУРСЫ</p> <p>РАЗРЕШЕНИЕ СПОРОВ В ОТРАСЛИ ПРИРОДНЫХ РЕСУРСОВ</p> <p>Band 1</p> <p>1 Адвокатское бюро ЕПАМ</p> <p>2 ALUMNI Partners</p> <p>3 Asari Legal</p> <p>4 АЛРUD</p> <p>5 Бюро адвокатов «Де-юре»</p> <p>6 Mansors</p> <p>7 Дякин, Горцунян и Партнеры</p> <p>8 Монастырский, Зюба, Степанов & Партнеры</p> <p>9 Пепеляев Групп</p>	<p>10 ELWI</p> <p>11 VERBA LEGAL</p> <p>12 LEVEL Legal Services</p> <p>13 Delcredere</p> <p>14 Сотби</p> <p>15 Регионсервис</p> <p>Band 2</p> <p>1 Orchards</p> <p>2 Казаров и партнеры</p> <p>3 BGP Litigation</p> <p>4 Рустам Курмаев и партнеры</p> <p>5 Kulk & Partners Law Economics</p> <p>ПРИРОДНЫЕ РЕСУРСЫ</p> <p>КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ ЛИДЕРОВ ОТРАСЛИ ПРИРОДНЫХ РЕСУРСОВ</p> <p>Band 1</p> <p>1 Адвокатское Бюро ЕПАМ</p> <p>2 Melling, Voitishkin & Partners</p> <p>3 LEVEL Legal Services</p> <p>4 Orion</p>
--	--	---	---	---	---

ЮРИДИЧЕСКИЙ БИЗНЕС

Лучшие отраслевые практики: федеральный рейтинг (Продолжение. Начало на стр. 27)

5	Asari Legal
6	VERBA LEGAL
7	АЛРУД
8	ККМП Кучер Кулешов Максименко и партнеры
9	Регионсервис
10	ЛГС Юридические Услуги
11	BIRCH
12	Better Chance
13	Denuo
14	Stonebridge Legal
15	Kept
Band 2	
1	O2 Consulting (O2 Консалтинг)
2	VEGAS LEX
3	ELWI
4	White Square
5	Дякин, Горцунян и Партнеры
6	ALUMNI Partners
7	Иванян и партнеры
8	Б1 — Консалт
9	Деловые Решения и Технологии
10	Delcredere
11	Maxima Legal
12	BELGRAVIA LAW
13	Пепеляев Групп
14	BGP Litigation
15	INGVARR

ПРОИЗВОДСТВО И ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

РАЗРЕШЕНИЕ КЛЮЧЕВЫХ СПОРОВ В ОТРАСЛИ

Band 1	
1	Адвокатское Бюро EPAM
2	Монастырский, Зюба, Степанов & Партнеры
3	VERBA LEGAL
4	Дякин, Горцунян и Партнеры
5	АЛРУД
6	Инфралекс
7	Delcredere
8	BGP Litigation
9	Melling, Voitishkin & Partners
10	LEVEL Legal Services
11	АБ Вертикаль
12	Asari Legal
13	ELWI
14	Регионсервис
15	КИАП
Band 2	
1	Ковалев, Тугуши и партнеры
2	Kulik & Partners Law.Economics
3	Рустам Курмаев и партнеры
4	VEGAS LEX
5	ALUMNI Partners
6	Land Law Firm
7	SAVINA LEGAL
8	A.T.Legal
9	Стрижак и партнеры
10	Казakov и партнеры
11	Лемчик, Крупский и Партнеры
12	PARADIGMA
13	VINDER
14	Nektorov, Saveliev & Partners (NSP)
15	H2BO GROUP

ПРОИЗВОДСТВО И ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ ЛИДЕРОВ ОТРАСЛИ

Band 1	
1	Denuo
2	Nextons
3	SEAMLESS Legal
4	Asari Legal
5	ККМП Кучер Кулешов Максименко и партнеры
6	VERBA LEGAL
7	Orion
8	Melling, Voitishkin & Partners
9	ELWI
10	Иванян и партнеры
11	Kulik & Partners Law.Economics
12	Stonebridge Legal
13	LEVEL Legal Services
14	АЛРУД
15	BIRCH
Band 2	
1	Orchards
2	BGP Litigation
3	Versus legal
4	Б1 — Консалт
5	АЛЬТХАУС (ALTHAUS)
6	Kept
7	CLS
8	КИАП
9	Дякин, Горцунян и Партнеры
10	ALUMNI Partners
11	O2 Consulting (O2 Консалтинг)
12	Firm One
13	Лемчик, Крупский и Партнеры
14	Delcredere
15	Пепеляев Групп

Band 3	
1	VEGAS LEX
2	Линия Права
3	МКА «Николаев и партнеры»
4	Адвокатское Бюро «В Лоесрс» (V.Lawyers Law Firm)
5	Деловые Решения и Технологии
6	Kislov.law
7	АО «Реестр-Консалтинг»
8	Адвокатское бюро Nordic Star
9	Arto Legal
10	Независимая юридическая группа «Стрижак и Партнеры»
11	ФБК Legal
12	Maxima Legal
13	Юридическая группа «Пилот»
14	Nektorov, Saveliev & Partners (NSP)
15	Seven Hills Legal

РИТЕЙЛ И ТОРГОВЛЯ, FMCG

РАЗРЕШЕНИЕ КЛЮЧЕВЫХ СПОРОВ В ОТРАСЛИ

Band 1	
1	Semenov & Pevzner
2	ALUMNI Partners
3	Seven Hills Legal
4	VERBA LEGAL
5	Адвокатское Бюро EPAM
6	Melling, Voitishkin & Partners
7	Tax Compliance
8	АЛРУД
9	LEVEL Legal Services
10	BFL PATENTUS
11	Orchards
12	КИАП
13	Лемчик, Крупский и Партнеры
14	Пепеляев Групп
15	Delcredere
Band 2	
1	Монастырский, Зюба, Степанов & Партнеры
2	Инфралекс
3	Рустам Курмаев и партнеры
4	BGP Litigation
5	АБ Вертикаль
6	Косенков и Суворов
7	Artega
8	BKMP LEGAL
9	Ermolina & Partners
10	Legal Principles
11	РП-консалтинг
12	Адвокатское бюро «Прайм Эдвайс Санкт-Петербург»
13	ЕМПП
14	ЛЕГИКОН-ПРАВО
15	Московская коллегия адвокатов «ГРАД»

РИТЕЙЛ И ТОРГОВЛЯ, FMCG

КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ ЛИДЕРОВ ОТРАСЛИ	
Band 1	
1	Nextons
2	АЛРУД
3	Stonebridge Legal
4	Denuo
5	VERBA LEGAL
6	Seven Hills Legal
7	Адвокатское бюро EPAM
8	Melling, Voitishkin & Partners
9	ALUMNI Partners
10	Б1 — Консалт
11	LEVEL Legal Services
12	O2 Consulting
13	Деловые Решения и Технологии
14	Kept
15	Tax Compliance
Band 2	
1	BGP Litigation
2	BIRCH
3	White Square
4	Orchards
5	TAXOLOGY
6	ФБК Legal
7	Пепеляев Групп
8	Semenov & Pevzner
9	BFL PATENTUS
10	Comply
11	SEAMLESS Legal (SL Legal)
12	Инфралекс
13	Лемчик, Крупский и Партнеры
14	Рустам Курмаев и партнеры
15	Косенков и Суворов

РИТЕЙЛ И ТОРГОВЛЯ, FMCG

КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ ЛИДЕРОВ ОТРАСЛИ	
Band 1	
1	Nextons
2	АЛРУД
3	Stonebridge Legal
4	Denuo
5	VERBA LEGAL
6	Seven Hills Legal
7	Адвокатское бюро EPAM
8	Melling, Voitishkin & Partners
9	ALUMNI Partners
10	Б1 — Консалт
11	LEVEL Legal Services
12	O2 Consulting
13	Деловые Решения и Технологии
14	Kept
15	Tax Compliance
Band 2	
1	BGP Litigation
2	BIRCH
3	White Square
4	Orchards
5	TAXOLOGY
6	ФБК Legal
7	Пепеляев Групп
8	Semenov & Pevzner
9	BFL PATENTUS
10	Comply
11	SEAMLESS Legal (SL Legal)
12	Инфралекс
13	Лемчик, Крупский и Партнеры
14	Рустам Курмаев и партнеры
15	Косенков и Суворов

РИТЕЙЛ И ТОРГОВЛЯ, FMCG

КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ ЛИДЕРОВ ОТРАСЛИ	
Band 1	
1	Nextons
2	АЛРУД
3	Stonebridge Legal
4	Denuo
5	VERBA LEGAL
6	Seven Hills Legal
7	Адвокатское бюро EPAM
8	Melling, Voitishkin & Partners
9	ALUMNI Partners
10	Б1 — Консалт
11	LEVEL Legal Services
12	O2 Consulting
13	Деловые Решения и Технологии
14	Kept
15	Tax Compliance
Band 2	
1	BGP Litigation
2	BIRCH
3	White Square
4	Orchards
5	TAXOLOGY
6	ФБК Legal
7	Пепеляев Групп
8	Semenov & Pevzner
9	BFL PATENTUS
10	Comply
11	SEAMLESS Legal (SL Legal)
12	Инфралекс
13	Лемчик, Крупский и Партнеры
14	Рустам Курмаев и партнеры
15	Косенков и Суворов

РИТЕЙЛ И ТОРГОВЛЯ, FMCG

КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ ЛИДЕРОВ ОТРАСЛИ	
Band 1	
1	BKMP LEGAL
2	Maxima Legal
3	Технологии Доверия
4	Versus legal
5	Lidings
6	Андрей Городисский и партнеры
7	КИАП
8	FTL Advisers
9	АЛЬТХАУС (ALTHAUS)
10	Правовые и бухгалтерские услуги
11	Интеллектуальный капитал
12	Залесов, Тимофеев, Гусев и Партнеры
13	K&P Group
14	Клифф
15	ЛЕГИКОН-ПРАВО

СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО

РАЗРЕШЕНИЕ КЛЮЧЕВЫХ СПОРОВ В ОТРАСЛИ

Band 1	
1	VERBA LEGAL
2	Ковалев, Тугуши и партнеры
3	AKS Legal
4	РП-консалтинг
5	ЭЛКО проффи
6	Legal Principles
7	INGVARR
8	VINDER
9	Центральный округ
10	Адвокатское Бюро EPAM

СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО

КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ ЛИДЕРОВ ОТРАСЛИ	
Band 1	
1	Адвокатское Бюро EPAM
2	АЛРУД
3	ALUMNI Partners
4	Kept
5	VERBA LEGAL
6	BGP Litigation
7	BIRCH
8	Б1 — Консалт
9	O2 Consulting (O2 Консалтинг)
10	Lidings
11	Ковалев, Тугуши и партнеры
12	Деловые Решения и Технологии

13	Регионсервис
14	АЛЬТХАУС (ALTHAUS)
15	White Stone
Band 2	
1	Пепеляев Групп
2	Технологии Доверия
3	Андреев, Каганский, Гузенко и Партнеры
4	Залесов, Тимофеев, Гусев и Партнеры
5	Центральный округ

СТРОИТЕЛЬСТВО И НЕДВИЖИМОСТЬ

РАЗРЕШЕНИЕ СПОРОВ УЧАСТНИКОВ РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ

Band 1	
1	Адвокатское Бюро EPAM
2	LEVEL Legal Services
3	VERBA LEGAL
4	Монастырский, Зюба, Степанов & Партнеры
5	АЛРУД
6	Land Law Firm
7	Бюро адвокатов «Де-юре»
8	Sirota & Partners
9	Инфралекс
10	BGP Litigation
11	АБ Вертикаль
12	ALUMNI Partners
13	КИАП
14	Регионсервис
15	Ковалев, Тугуши и партнеры
Band 2	
1	Orchards
2	Дякин, Горцунян и Партнеры
3	ELWI
4	Иванян и партнеры
5	Пепеляев Групп
6	Юков и Партнеры
7	Рустам Курмаев и партнеры
8	Андреев, Каганский, Гузенко и Партнеры
9	Казakov и партнеры
10	РП-консалтинг
11	VEGAS LEX
12	Качкин и Партнеры
13	Юридическое бюро 1147
14	ЮрТехКонсалт
15	ЮКО

Band 2	
1	Nektorov, Saveliev & Partners (NSP)
2	K&P Group
3	Бартолуис
4	Центральный округ
5	ЮСТ
6	Лянунов Терехин и партнеры
7	NERRA
8	Деловой Дом
9	A.T.Legal
10	Аронов и партнеры
11	VINDER
12	ProLegals
13	Юридическая компания «L1»
14	Адвокатское бюро «BGMР»
15	Адвокатское бюро «А2»

Band 3	
1	Nextons
2	K&P Group
3	Бартолуис
4	Центральный округ
5	ЮСТ
6	Лянунов Терехин и партнеры
7	NERRA
8	Деловой Дом
9	A.T.Legal
10	Аронов и партнеры
11	VINDER
12	ProLegals
13	Юридическая компания «L1»
14	Адвокатское бюро «BGMР»
15	Адвокатское бюро «А2»

СТРОИТЕЛЬСТВО И НЕДВИЖИМОСТЬ

КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ ПО СДЕЛКАМ В ОТНОШЕНИИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ И РЕАЛИЗАЦИИ СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

Band 1	
1	Адвокатское Бюро EPAM
2	VERBA LEGAL
3	LEVEL Legal Services
4	АЛРУД
5	Land Law Firm
6	Melling, Voitishkin & Partners
7	ККМП Кучер Кулешов Максименко и партнеры
8	Б1 — Консалт
9	Nextons
10	Stonebridge Legal
11	Качкин и Партнеры
12	Бюро адвокатов «Де-юре»
13	Регионсервис
14	Versus legal
15	Юридическое бюро 1147
Band 2	
1	Инфралекс
2	Denuo
3	Kept
4	ALUMNI Partners
5	Пепеляев Групп
6	Stonebridge Legal
7	ККМП Кучер Кулешов Максименко и партнеры
8	Б1 — Консалт
9	Nextons
10	Stonebridge Legal
11	Качкин и Партнеры
12	Бюро адвокатов «Де-юре»
13	Регионсервис
14	Versus legal
15	Юридическое бюро 1147

Band 2	
1	Инфралекс
2	Denuo
3	Kept
4	ALUMNI Partners
5	Пепеляев Групп
6	Sirota & Partners
7	Better Chance
8	Иванян и партнеры
9	Orchards
10	Рустам Курмаев и партнеры
11	Юков и Партнеры
12	BIRCH
13	Юридическая группа «Пилот»
14	A.T.Legal
15	Maxima Legal

Band 3	
1	VEGAS LEX
2	STREAM
3	LCI PARTNER
4	ЮрТехКонсалт
5	INSIGHT advocates
6	Линия Права
7	АЛЬТХАУС (ALTHAUS)
8	АБ «Парадигма» (Paradigma)
9	Five Stones Consulting
10	Падва и Эшштейн
11	Intana
12	You & Partners
13	АНВИ Консалтинг
14	RSP Partners
15	AB Lawyers

ТМТ (ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ, МЕДИА, ТЕХНОЛОГИИ)

РАЗРЕШЕНИЕ КЛЮЧЕВЫХ СПОРОВ В ОТРАСЛИ ТМТ

Band 1	
1	ALUMNI Partners
2	Melling, Voitishkin & Partners
3	Монастырский, Зюба, Степанов & Партнеры
4	Адвокатское Бюро EPAM
5	Asari Legal
6	VERBA LEGAL
7	LEVEL Legal Services
8	АЛРУД
9	BGP Litigation
10	Tax Compliance
11	Инфралекс
12	Orchards
13	Дякин, Горцунян и Партнеры
14	АБ Вертикаль
15	Delcredere
Band 2	
1	Semenov & Pevzner
2	Ermolina & Partners
3	INTELLECT
4	Nevsky IP Law
5	Бычков, Волгина и партнеры

ТМТ (ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ, МЕДИА, ТЕХНОЛОГИИ)

КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ ЛИДЕРОВ ОТРАСЛИ ТМТ	
Band 1	
1	Orchards
2	Orion
3	ALUMNI Partners
4	Адвокатское Бюро EPAM
5	АЛРУД
6	LEVEL Legal Services
7	Nextons
8	O2 Consulting (O2 Консалтинг)
9	Denuo
10	VERBA LEGAL
11	VEGAS LEX
12	Б1 — Консалт
13	Asari Legal
14	Юридическая компания «ЭБР»
15	Comply
Band 2	
1	Seven Hills Legal
2	White Square
3	Orchards
4	BIRCH
5	Kept
6	Дякин, Горцунян и Партнеры
7	BGP Litigation
8	Delcredere
9	Городисский и Партнеры
10	

ЮРИДИЧЕСКИЙ НАВИГАТОР
ДЛЯ ВАШЕГО БИЗНЕСА



АВАНГАРД
ПРАВА

150+

сотрудников
в компании

700+

кейсов
в нашем портфолио

> 3 трлн ₽

совокупный размер
прав требований

РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ
И БАНКРОТСТВО

НАЛОГОВОЕ
КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ

ЧАСТНЫЙ КАПИТАЛ

РАЗРЕШЕНИЕ СПОРОВ
И МЕДИАЦИЯ

КОРПОРАТИВНОЕ
ПРАВО И M&A

ИНВЕСТИЦИИ
И УПРАВЛЕНИЕ
АКТИВАМИ

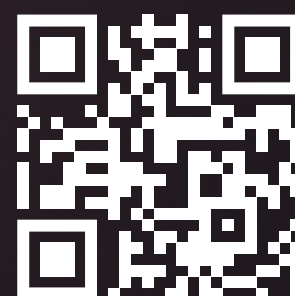
УГОЛОВНО-ПРАВОВАЯ
ЗАЩИТА

Команда юристов с опытом
сопровождения сложных проектов
в области банкротства, корпоративного
права, налогов и разрешения споров

ПУТЬ
СИЛЬНЫХ
РЕШЕНИЙ

Москва,
Смоленская площадь, д. 3
БЦ «Смоленский Пассаж»

+7 495 180 33 33
info@avprava.com



ТОП
100
ПЕРСОН

ПРАВО
300

ЛИДЕРЫ
PROбанкротство

ЛИДЕРЫ ПРОБАНКРОТСТВО
ПЕРСОНАЛЬНЫЙ
РЕЙТИНГ
ЮРИСТОВ



Best Lawyers