

ГЛОБАЛЬНАЯ КОНКУРЕНЦИЯ ЗАКОНОДАТЕЛЕЙ И ВЫВОДЫ ДЛЯ АРМЕНИИ

*Сурен Гомцяг**

Как только предприниматели и правительства осознают, что выбор бизнеса находится под воздействием предложений, сделанных правительствами, возникает «рынок» и появляется «конкуренция» между разными государствами.

Вольфганг Шен [1, р. 331].

В 1956г. Чарльз М. Тибо в своей самой известной работе «Чистая теория локальных расходов» предложил общую модель конкуренции между структурами, предлагающими общественные блага. Он отмечал, что в то время как на федеральном (государственном) уровне отсутствует решение «рыночного типа» для определения уровня расходов на общественные блага, на местном уровне каждое правительство имеет свою более или менее установленную структуру доходов и расходов. Как следствие, потребитель-избиратель предпочитает переезжать в то сообщество, местное правительство которого больше соответствует набору его предпочтений [2, р. 418].

Позже эта идея была экстраполирована на законодательный процесс, а в качестве общественных благ рассматривались законы. В США принятие корпоративных правовых норм входит в компетенцию штатов, а не федеральных органов. И поскольку более половины крупных публичных корпораций в США зарегистрированы в штате Делавэр, был выдвинут аргумент, согласно которому штаты могут совершенствовать и изменять местное корпоративное законодательство с целью привлечения новых корпораций для регистрации на территории соответствующего штата. Основным мотивом такой конкуренции между штатами является как прямое привлечение доходов в виде подлежащего периодической оплате корпорациями налога (*franchise tax*) и пошлины для государ-

*Кандидат юридических наук.

ственной регистрации юридических лиц, так и косвенные доходы. В частности, компании осуществляют значительные расходы и инвестиции, непосредственно не связанные с осуществлением их основного вида деятельности, в фактическом месте нахождения бизнеса. Как отмечает П.Уиткрофт, «если головной офис глобальной компании находится в США, то вероятнее всего непропорциональная доля ее расходов – на исследования и развитие, закупки, финансовый учет или консультирование – будет осуществлена там» [3].

Возникновение феномена конкуренции законодателей в США связывают с решением Верховного суда США по делу *Paul v. Virginia*, принятому в 1868г. [например, 4, с. 86]. В соответствии с этим решением ни один штат не может препятствовать осуществлению на своей территории коммерческой деятельности корпорацией, созданной в другом штате. Как следствие, корпорации в США совершенно свободны в выборе штата для инкорпорации. После создания они могут осуществлять деятельность на территории всей страны, но при этом внутренние корпоративные отношения будут регулироваться правом того штата, где корпорация инкорпорирована [6, р. 447]¹. Изначально конкуренция законодателей в США началась в Нью-Джерси, где были инкорпорированы многие компании, осуществляющие деятельность в Нью-Йорке. Законодательство Нью-Джерси о корпорациях было менее строгим и разрабатывалось специалистами из Нью-Йорка. В 1890-х и 1900-х годах Делавэр начал постепенно заменять Нью-Джерси. Примечательно, что корпоративное право штата Делавэр разрабатывалось под влиянием семьи Дю Понт для обслуживания деятельности корпорации *Du Pont* и защиты интересов семьи как акционеров и менеджеров корпорации. Впоследствии штат значительно укрепил свои позиции [6, р. 447]. В настоящее время в этом штате зарегистрированы более 60% компаний из списка *Fortune 500* и более половины компаний, чьи акции торгуются на *NYSE* и *NASDAQ* [7, р. 772].

Углубление интеграции в Евросоюзе способствовало появлению межюрисдикционной конкуренции законодателей между странами-участницами ЕС. Сильным стимулом для такой конкуренции стало решение Суда ЕС по делу *Centros*, согласно которому теория оседлости² представляет собой ограничение

¹ На риски, вызванные конкуренцией между штатами за привлечение корпораций, еще в 1933г. указывал судья Л.Брендис в знаменитом решении по делу *Louis K. Liggert Co. v. Lee* [5].

² В международном частном праве некоторых государств применимое к компании право определяется как право страны, где компания имеет свое фактическое место нахождения (фактическое место нахождения компании – это место, где основополагающие решения руководства компании претворяются в текущие управленческие акты, то есть центр управления компании). Это положение получило название «теория оседлости». В отличие от теории оседлости, теория инкорпорации исходит из того, что личный статут компании определяется по праву государства, где компания была создана (инкорпорирована). Важность категории личного статута для юридического лица обусловлена тем, что именно на ее основе решается вопрос о признании этого лица субъектом права, о структуре органов юридического лица, об ответственности юридического лица, его участников и менеджеров и т.д. [4, с. 17, 19].

свободы учреждения, закрепленной в учредительных документах ЕС [8]. В соответствии с правом ЕС осуществлять свободу учреждения компании могут в двух формах. Компания, созданная в одном государстве-участнике, может перенести в другое государство-участник свое уставное место нахождения или свое фактическое место нахождения, штаб-квартиру (первичная свобода учреждения или свобода перемещения компаний). Секундарная (вторичная) свобода учреждения означает свободу компаний создавать в другом государстве-участнике агентства, филиалы или дочерние компании [4, сс. 8–9].

Теория оседлости возникла в XIX в. в Германии и Франции. Она была призвана воспрепятствовать приходу на немецкий и французский рынки иностранных компаний, созданных в соответствии с менее строгим корпоративным правом. Например, при переносе иностранной компанией своего фактического местонахождения в государство, следующее теории оседлости, происходит смена личного статута компании, которым становится корпоративное право принимающего государства. Следовательно, вопрос о признании компании субъектом права решается на основании права принимающего государства. Для этого необходимо соблюдение внутригосударственных требований, связанных с регистрацией компании. Но поскольку компания создана в другом государстве, эти требования не выполняются. В результате иностранная компания не признается субъектом права. Встает вопрос создания нового юридического лица, которое будет зарегистрировано по праву принимающего государства и соответствовать всем требованиям законодательства этого государства [4, сс. 20–21].

Фабула дела *Centros* такова. Граждане Дании зарегистрировали в Великобритании компанию *Centros Ltd.*, которая затем подала заявление на регистрацию своего филиала в Дании. Министерство торговли Дании отказалось выдать такое разрешение, мотивировав это тем, что с момента своей регистрации в Великобритании компания *Centros* не осуществляла там никакой хозяйственной деятельности. *Centros*, таким образом, намеревалась на самом деле открыть в Дании не филиал, а штаб-квартиру, чтобы осуществлять там всю свою деятельность. В Великобритании же компания была создана исключительно потому, что британское законодательство не требует от частной компании с ограниченной ответственностью (*private limited company*) наличия минимального уставного капитала. Таким путем учредители компании намеревались обойти датское законодательство об оплате минимального уставного капитала при создании компании с ограниченной ответственностью. Деятельность *Centros* в Дании, по мнению датских властей, привела бы к нарушению интересов кредиторов. Суд ЕС при признании отказа в регистрации филиала ограничением свободы перемещения исходил из двух соображений. Во-первых, решение об отказе было непригодно для достижения преследуемой им цели – защиты интересов

датских кредиторов, – поскольку филиал был бы зарегистрирован в Дании, если бы компания осуществляла в Великобритании какую-либо хозяйственную деятельность. Во-вторых, отказ в регистрации филиала выходила за пределы необходимого для достижения поставленной цели – выступление *Centros* в обороте в качестве компании английского права сделало бы для датских кредиторов очевидным, что на нее не распространяются нормы датского права о минимальном капитале¹.

Таким образом, в соответствии с решением Суда ЕС компания, созданная в соответствии с правом одного из стран-участниц, правомочна осуществлять свою деятельность на территории другой страны-участницы через фактическое перемещение компании (перенос фактического местонахождения компании, при этом уставное местонахождение остается прежним, то есть формально компания считается созданным по праву первой страны-участницы) или через агентства, филиалы или дочерние компании. И в этом отношении несущественным является то, что компания не осуществляла и не осуществляет никакой деятельности на территории страны-участницы ЕС, где она инкорпорирована, и что она была зарегистрирована в этой стране-участнице исключительно с целью осуществления деятельности во второй стране, где ее основная или вся деятельность и будет сконцентрирована. Позже этот подход был подтвержден Судом ЕС в делах *Überseering* [9], *Inspire Art* [10] и *Cartesio* [11].

В 1997г. Комиссия ЕС представила проект Четырнадцатой директивы права компаний о переносе местонахождения компании со сменой применимого права. Обсуждение проекта продолжается до сих пор. В директиве наряду с правом переноса фактического местонахождения компании планируется закрепить также возможность переноса уставного местонахождения в другую страну-участницу с сохранением правоспособности, но со сменой применимого к компании права (формальное перемещение). Оценить привлекательность и потребность в переносе уставного местонахождения на данный момент является затруднительным, однако следует согласиться с Е.А.Дубовицкой относительно того, что такая юридически закрепленная возможность «открывает путь конкуренции национальных правовых порядков и будет в силу этого способствовать дальнейшему сближению правовых систем [стран ЕС]» [4, с. 48].

Дальнейшие процессы интеграции и глобализации и формальная отмена барьеров для международной торговли и инвестиций расширили сферы конкуренции между разными законодателями и юрисдикциями, распространившись на регулирование и надзор банковской деятельности, налоговую политику и налоговое администрирование и т.д. Открытые рынки создают стимулы для

¹ Подробный анализ влияния дела *Centros* на теорию оседлости содержится в работе Е.А.Дубовицкой [4, сс. 27–29 и далее].

государств использовать сравнительные законодательные преимущества для создания наиболее благоприятных условий для местных компаний.

Аналогичным образом эти стимулы возникают на стороне хозяйствующих субъектов (компаний или инвесторов) в виде поиска наиболее благоприятного законодательного режима. Разнообразии правовых систем в условиях глобализации и устранения барьеров для торговли и инвестиций приводит к тому, что при принятии решений об инвестировании и организации бизнес проекта наряду с экономическими оцениваются и правовые факторы. Инвесторы и бизнесмены выбирают право, которое максимальным образом отвечает их запросам. Следовательно, очень часто, даже когда конкуренция законодателей фактически отсутствует, неизбежной возможностью является арбитраж между законодательствами со стороны хозяйствующих субъектов [12, р. 183]. Иными словами, хозяйствующие субъекты могут принять решение уклоняться от применения требований национального законодательства в пользу другого законодательного режима. Арбитраж между законодательствами предполагает конкуренцию на уровне компаний и инвесторов, а не на национальном уровне. Однако арбитраж между законодательствами, в свою очередь, способствует возникновению конкуренции между законодателями. В результате конкуренции законодателей и арбитража между законодательствами в некоторых случаях хозяйствующие субъекты из стран с менее строгими требованиями к осуществлению предпринимательской деятельности могут получать выгоды за счет компаний из стран с более строгими правилами [13, р. 892].

Неблагоприятным эффектом конкуренции законодателей является то, что она, с большой вероятностью, ведет к так называемому феномену «гонки на дно» (*race to the bottom*) – процессу ослабления правовых требований с целью привлечь больше компаний, больше бизнес проектов и больше инвесторов¹. Например, такие характеристики корпораций, как неограниченный срок их деятель-

¹Необходимо отметить, что конкуренция законодателей может проявиться не только в ослаблении законодательных требований, но и в разработке законодательства, которое наилучшим образом защищает права и интересы акционеров и иных заинтересованных сторон (*race to the top*), что и будет привлекать потенциальных инвесторов. Классическими работами, поддерживающими две прямо противоположные точки зрения, являются работы У.Кэри [14, pp. 663–705] и Р.Уинтера [15, pp. 251–292]. Сторонники теории эффективности конкуренции законодателей, основываясь на модели Тибо, отмечают, что «право не должно обязательно предлагаться монополистом, но может также обеспечиваться конкуренцией между юрисдикциями» [16, р. 36]. Ужесточение законодательных требований (*race to the top*) возможно также с целью создания барьеров для иностранных конкурентов. Однако принятие протекционистских мер, по крайней мере до недавнего времени, подвергалось большей критике со стороны международного сообщества. Финансовый и экономический кризис вынудил многие страны, с одной стороны, прибегнуть к протекционизму для защиты национальных компаний, а с другой – выступить за ужесточение стандартов регулирования в ряде отраслей. В частности, по данным *Global Trade Alert*, за год с небольшим (после саммита G-20 в ноябре 2008г., в итоговой декларации которого содержался пункт о том, что страны в течение последующих 12 месяцев должны воздерживаться от создания барьеров для торговли и инвестиций) страны G-20 ввели 184 протекционистские меры – в основном в виде государственной поддержки местных производителей, защиты торговли (антидемпинговые и компенсационные пошлины), нетарифных ограничений, санитарных мер, запрета импорта и повышения тарифов [17].

ности, широкий предмет деятельности, возможность эмиссии акций, разные классы (виды) акций, дивидендная политика, возможность внесения изменений в устав, способы избрания членов совета директоров и др., которые сегодня кажутся аксиомой, были разработаны в праве штатов США и являются результатом ослабления законодательных требований к компаниям в процессе конкуренции между разными штатами (с активным участием штата Делавэр) [15, pp. 254-255].

Примечательно, что до начала финансового кризиса все больше и больше юрисдикций ослабляли правовые требования в разных сферах (корпоративное право и корпоративное управление, банковское регулирование и надзор, законодательство о ценных бумагах), двигаясь в направлении «наименьшего общего знаменателя». Сегодня, с одной стороны, наблюдается ужесточение практики законодательного регулирования в указанных сферах, поскольку во многом недочеты именно в этих областях стали эндогенной причиной кризиса, а с другой – имеет место серьезная глобальная конкуренция в области законодательства о финансовом оздоровлении и банкротстве. Разные юрисдикции принимают меры для создания более «продолжниковски» ориентированной модели законодательства о финансовом оздоровлении и банкротстве, поскольку вследствие финансового и экономического кризиса компании при выборе места инкорпорации стали придавать особое значение предлагаемым законодательством возможностям защиты от требований кредиторов. В свою очередь публичные образования стараются разработать процедуру банкротства, которая позволяет обанкротить компании с минимальными потерями рабочих мест, минимальным ущербом для поставщиков и потребителей и вернуть экономические ресурсы к их продуктивному использованию в максимально короткие сроки. Франция и Германия уже изменили национальные законодательства в области финансового оздоровления и банкротства компаний, сделав их более похожими на модель США, где знаменитая «глава 11» Закона о банкротстве предоставляет компаниям возможность на определенное время заморозить требования кредиторов и работать на их погашение¹. В Великобритании еще в 2002г. Законом о предпринимательстве (*Enterprise Act*) было создано благоприятное для должников законодательство о несостоятельности. Теперь очередь за другими странами ЕС и странами Азии [18]. Схожие предложения были озвучены в Российской Федерации как со стороны владельцев бизнес структур, так и со стороны экспертного сообщества – юристов и экономистов.

¹ Законодательство США различает потенциально «жизнеспособные» компании и окончательно неплатежеспособные компании. Первые могут обратиться в суд с требованием применить к ним «главу 11» (*Chapter 11*), которая позволяет реструктурировать бизнес под наблюдением суда. Окончательно неплатежеспособные компании могут обратиться в суд за применением к ним «главы 7» (*Chapter 7*), в рамках которой суды сосредотачиваются на ликвидации активов компании и их распределении между кредиторами. Недавними известными примерами применения «главы 11» являются процедуры банкротства автоконцернов *Chrysler* и *General Motors*.

При этом, в ряде случаев для применения в отношении конкретной компании законодательства о финансовом оздоровлении и банкротстве определенной страны вовсе не следует регистрировать компанию в этой стране. В частности, в ЕС в соответствии с Постановлением о судопроизводстве при несостоятельности дела о несостоятельности должны рассматриваться судами государства-участника, на территории которого находится центр основных интересов должника. В отношении компаний или юридических лиц-должников предполагается, что, пока не доказано иное, центром их основных интересов является место регистрации [19, art. 3(1), р. 5]. Однако в Великобритании суды придерживаются точки зрения, согласно которой центром основных интересов должника является юрисдикция, откуда контролируются решения менеджмента компании-должника [20, р. 428]. Этот стандарт позволяет многим европейским компаниям воспользоваться предлагаемыми британским законодательством возможностями финансового оздоровления, иногда в ущерб интересам кредиторов (*forum shopping*). Законодательство Великобритании позволяет сразу после введения в неплатежеспособной компании внешнего администратора продать активы третьей стороне (в том числе и связанной с прежними акционерами). С одной стороны, это позволяет получить больше средств за проданный актив и повышает привлекательность для покупателей, поскольку деятельность компании не прерывается. Кроме того, сохраняются рабочие места. Но, с другой стороны, часто привлекательные активы продаются новой компании, а долги наряду с менее привлекательными активами остаются в старой компании¹. При этом на этапе заключения сделки кредитор может не знать, право какой страны будет защищать его интересы при несостоятельности должника.

Другим практически значимым следствием конкуренции законодателей является необходимость координации действий разными юрисдикциями. Если раньше каждое государство самостоятельно решало природу и пределы принимаемых мер, теперь важные решения требуют глобальной координации. После финансового и экономического кризиса все осознают, что должны быть приняты меры, направленные на ограничение возможностей осуществления чрезмерно рискованных операций финансовыми организациями, укрепление ликвидности и требований к капиталу банков, регулирование деятельности хедж-фондов, разработку единых правил удовлетворения требований многочисленных находящихся в разных странах кредиторов крупных мультинациональных банков, страховых и иных компаний при их банкротстве и т.д.

¹Так, в декабре 2009г. *Lloyds Banking Group* через процедуру введения в компании внешнего администратора осуществила реструктуризацию девелоперской компании *Ashwell Property Group*. Ранее *Ashwell Property Group* активно кредитовалась в банке *HBOС*, который в результате глобального кризиса было присоединено к *Lloyds Banking Group*. В соответствии с условиями сделки банк за счет погашения основной части требований к *Ashwell Property Group* получил акции новой компании *Brookgate*, которой были переданы наиболее привлекательные активы из портфеля *Ashwell Property Group*. И таких случаев множество [например, 21].

Для иллюстрации проблем в перечисленных областях показательным является пример банка *Lehman Brothers*. Банк, который заявил о своем банкротстве в сентябре 2008г., согласно данным Базельского комитета по банковскому надзору в своей структуре имел 2 985 юридических лиц в 50 странах. И когда *Lehman Brothers* обанкротился, банковские надзорные органы в разных странах не знали, какие активы можно продать без промедления, а рынки находились в панике из-за незнания, какие организации оказались затронутыми [22].

Проблема заключается в том, что принятие мер в направлении повышения требований к бизнесу отдельными государствами приводит к тому, что компании из этих государств оказываются в неконкурентоспособной среде по сравнению с компаниями из других стран. Как результат, эти компании с большой долей вероятности примут решение о переходе в более «дружелюбные» юрисдикции с более привлекательной для бизнеса законодательством. Для достижения результатов необходима трансграничная координация. В частности, в Великобритании и Франции предложения по связыванию размеров бонусов руководителей банков с результатами деятельности банка, хотя и звучали давно, были приняты только после того, как на принятие аналогичных мер согласились все остальные страны G-20, а крупнейшие банки этих стран (*Barclays PLC, HSBC Holdings PLC, Lloyds Banking Group PLC, Royal Bank of Scotland Group PLC, Standard Chartered PLC, BNP Paribas SA, Société Générale SA*) согласились ограничить практику выплаты бонусов только после получения гарантий со стороны правительств, что иностранные конкуренты также будут подчиняться этим правилам [например, 23, 24, 25, 26, 27, 28]. В настоящее время Комиссия ЕС разрабатывает правила, ограничивающие риски торговли с деривативами, но, с другой стороны, усложняющие практику хеджирования рисков. Однако маловероятно, что эти правила вступят в силу до того, как страны ЕС получат гарантии от властей США о том, что они тоже ужесточат требования торговли деривативами [29]. Другим показательным примером является принятие Закона Сарбейнса-Оксли в США в 2002г., который значительно повысил требования раскрытия информации со стороны публичных компаний и, как следствие, расходы статуса публичной компании в США. В результате этого многие иностранные компании, которые имели листинг на биржах в США, за последние годы приняли решение о делистинге (наиболее свежим примером является делистинг акций немецкой страховой компании *Allianz AG* из списка NYSE; в середине декабря 2009г. совет директоров ОАО «Ростелеком» утвердил делистинг акций общества с NYSE, поскольку исполнение требований законодательства США было связано с затратами приблизительно в \$5 млн. в год) [30, 31]¹. Примечательны также данные по российским компаниям: по сведениям

¹ За последние годы NYSE покинули также *BASF, Danone, E.On, Suez, British Airways, Telenor, Norsk Hydro*, ОАО «Башнефть».

на конец 2009г. пять российских компаний (упомянутое ОАО «Ростелеком», ОАО «МТС», ОАО «Мечел», ОАО «Вымпелком» и ОАО «ВИММ-БИЛЛЬ-ДАНН») имеют листинг на *NYSE*, но после 2004г. ни одна новая компания не разместила акции в Нью-Йорке, отдав предпочтение основной и альтернативной площадкам *LSE* в Лондоне (несколько десятков размещений российских компаний и иностранных компаний с основными российскими активами за последние несколько лет).

Крайне важно на этом фоне создать механизмы для глобального регулирования. Иначе возможны два сценария развития: продолжение «гонки на дно» со всеми вытекающими из этого последствиями (принципы функционирования системы останутся прежними и будут отсутствовать гарантии, что в будущем не повторится кризис в результате одних и тех же причин) или принятие каждой страной мер для исправления ситуации и улучшения регулирования рынков. Однако во втором случае отсутствие глобальной координации вынудит страны наряду с принятыми мерами ввести также ограничения на возможности использования хозяйствующими субъектами эффектов арбитража между законодательствами. Иными словами, насколько бы парадоксально это ни звучало, процессы глобализации без глобальной координации регулирования могут привести к распаду глобальных рынков на национальные единицы [32].

В середине декабря 2009г. премьер-министр Великобритании Г.Браун и президент Франции Н.Саркози в совместной статье высказали свое видение регулирования финансовых рынков. По всей статье красной нитью прослеживается мысль о том, что «действия, которые должны быть приняты, должны быть приняты на глобальном уровне. Ни одна юрисдикция не может предполагать или быть в состоянии действовать самостоятельно». При этом финансовые организации не должны иметь возможность использовать офшоры для снижения сумм налогов, которые они «должны гражданам страны, в которой они функционируют» [33].

Эта статья предшествовала объявлению Великобританией и Францией введения налога на бонусы по результатам 2009 финансового года. В Великобритании о введении налога было объявлено в декабре 2009г. Налог действует до 5 апреля 2010г., то есть заканчивает свое действие сразу после срока подачи налоговых деклараций по результатам 2009г. Налогом на бонусы по ставке 50% будут облагаться индивидуальные бонусы, выплаченные банками своим работникам свыше суммы £25 000 (\$41 000). При этом налог касается только дискреционных бонусов, в отличие от бонусов, которые гарантированы в трудовых контрактах с сотрудниками. Основной целью налога является сдерживание выплат бонусов со стороны банков по результатам 2009г. и использование этих средств для укрепления капиталов банков и кредитования экономики. Одновременно, по предварительным расчетам, налог принесет в казну Великобрита-

нии £500 млн. После Великобритании очень скоро о планах введения налога на бонусы банков объявила Франция, которая, однако, не планирует действовать в одностороннем порядке, чтобы не спровоцировать уход банковского бизнеса из страны. Но до сих пор реакция остальных стран является сдержанной, что свидетельствует о трудностях глобальной координации усилий по принятию законодательных актов. Тем не менее, во Франции также проект закона был представлен на рассмотрение парламента страны. Налогом по ставке 50% будут облагаться суммы бонусов банков свыше €27 500 (\$40 000) [например, 34, 35, 36, 37]. Эти меры вызвали жесткую критику в банковском сообществе двух стран, так как в результате введения налога на бонусы банковский бизнес может предпочесть переехать в другие юрисдикции, а Лондон и Париж потеряют статус финансового центра¹. Однако, как показала практика, опасения об уходе банков были несколько преувеличены, так как ряд банков (в частности, *Deutsche Bank*) приняли решение о глобализировании налога на бонусы. Иными словами, поскольку бонусы сотрудникам банка в разных странах выплачиваются из общего фонда, уплата налога в одной стране пропорционально снижает размер бонусов также для сотрудников банка в других странах [38, 39].

Разговоры о введении другого налога – так называемого «налога Тобина» (*Tobin tax*) – после начала глобального кризиса ведутся во многих развитых и развивающихся странах (США, Великобритания, Россия и др.). Более того, в США в начале декабря 2009г. проект закона о введении налога был представлен на обсуждение в Конгрессе. В соответствии с проектом планируется обложить все транзакции с ценными бумагами на фондовых биржах налогом по ставке 0,25%. Цель налога – снижение привлекательности рынков для спекулятивно настроенных инвесторов. Очевидно, что кроме вопросов относительно целесообразности налога Тобина, принятию закона о введении налога на финансовые транзакции будет мешать также недостаток глобальной координации. Финансовые рынки стран, которые введут налог на финансовые транзакции, окажутся менее привлекательными для инвесторов по сравнению с финансовыми рынками других стран [40].

Примером удачной трансграничной координации усилий регулирования является создание Банка международных расчетов (*Bank for International Settlements*). В частности, Базельский комитет по банковскому надзору (основной

¹ Налог на бонус скорее направлен на возмещение государством части средств, которые были предоставлены банкам для преодоления последствий глобального кризиса (государство считает, что успехи банков связаны в большой степени с поддержкой со стороны государства и в этом контексте не очень справедливо выплачивать бонусы работникам за счет налогоплательщиков), чем на ограничение рисков, тем более что налог будет носить единовременный характер и действовать только для результатов 2009г., а о его введении было объявлено лишь в декабре 2009г., когда многие риски уже взяты. Необходимо учитывать также тот факт, что в середине 2010г. в Великобритании пройдут выборы в парламент страны, а привлеченные в результате уплаты налога средства правительство планирует направить на создание рабочих мест для безработных.

орган банка, устанавливающий правила функционирования банков) планирует с 2012г. ввести в действие более строгие правила относительно капитала и ликвидности банков. При этом отложение введения новых правил до 2012г. вызвано опасениями о возможном влиянии правил на экономический рост [41].

Армения является частью глобального мира и глобальной экономики, поэтому международные тенденции не могут пройти мимо нашей страны. Влияние глобального процесса конкуренции законодателей на Армению проявляется в двух направлениях. Во-первых, под воздействием конкуренции законодателей и феномена снижения законодательных требований происходит координация усилий на международном уровне с целью разработки единых стандартов. В некоторых случаях эти стандарты являются обязательными также для Армении, но даже если они и носят не обязывающий характер, их введение в армянское законодательство строго рекомендуется. В обратном случае международная реакция может являться достаточно жесткой, что подтверждается примерами из недавней практики. Так, поскольку смягчение последствий кризиса требовало вливания денежных средств в экономику со стороны государств, и, как следствие, увеличение дефицитов бюджетов (в частности, в проекте бюджета Великобритании на 2010г. размер дефицита бюджета составляет рекордные 12%) [42], на международном уровне началось активное принятие мер против офшорных юрисдикций. В марте 2009г. в Конгресс США были внесены два законопроекта, затрудняющие для компаний из США использование зарегистрированных в офшорах компаний в целях налоговой оптимизации. В ответ многие американские корпорации изменили место регистрации с Бермудских и Каймановых островов на Швейцарию (в их числе такие крупные корпорации, как промышленный конгломерат *Tyco International Ltd.*, нефтяные компании *Foster Wheeler Ltd.*, *Weatherford International Ltd.*, *Transocean Inc.* и страховая компания *ACE Ltd.*), поскольку согласно швейцарскому законодательству прибыль, полученная компаниями за пределами страны, не облагается корпоративным налогом на прибыль [43]. Однако в апреле 2009г. Швейцария была включена ОЭСР в список не сотрудничающих стран – налоговых гаваней и была исключена из него только после заключения со странами-участницами ОЭСР двусторонних договоров о сотрудничестве в сфере обмена информацией. Законодатели в разных странах мира пытаются предотвратить или, по крайней мере, ограничить практику перевода компаниями своего бизнеса в государства, где им предъявляются меньше требований. Даже в Великобритании, под влиянием требований со стороны промышленных и развивающихся стран *G-20* об ужесточении регулирования и ограничения использования офшорных юрисдикций, Казначейство страны подготовило доклад, в котором офшорам, находящимся под юрисдикцией Великобритании (Нормандские острова (острова Джерси и

Гернси), остров Мэн, Каймановы острова, Британские Виргинские острова, острова Теркс и Кайкос), рекомендуется улучшить стандарты финансового регулирования и обмена налоговой информацией, а также расширить налоговую базу [44; о мерах, принимаемых в США, см. 45].

Во-вторых, Армения сама уже включилась в процесс конкуренции законодателей, и за последние несколько лет были внесены изменения в законодательство, направленные на облегчение правовых требований к осуществлению предпринимательской деятельности. Ярким подтверждением этого является недавняя публикация Всемирным банком и Международной финансовой корпорацией доклада «Ведение бизнеса–2010», в котором исследованы условия регулирования предпринимательской деятельности в 183 странах мира [46]. Учитывая большой интерес к докладу со стороны национальных правительств, с уверенностью можно отметить, что результаты исследования способствуют усилению конкуренции между законодателями развивающихся стран мира и подстегивают реформирование национального законодательства с целью привлечения инвесторов. В рейтинге благоприятности условий для предпринимательской деятельности Армения оказалась на 43 месте, несколько улучшив показатель по сравнению с прежним годом благодаря облегчению процедуры и требований регистрации юридических лиц (в том числе и за счет отмены требования минимального капитала при создании юридического лица), а также совершенствованию законодательства в области внешней торговли. При этом принятые меры соответствуют общим мировым тенденциям реформ, основными направлениями которых являются упрощение процедур создания предприятий и ведения бизнеса, укрепление имущественных прав и совершенствование процедур урегулирования коммерческих споров и прохождения процедуры банкротства¹.

Начало отмены требования к минимальному капиталу хозяйственных обществ в Армении было положено в 1999г. в Европе после принятия Судом ЕС решения по вышеуказанному делу *Centros*. В странах ЕС в соответствии со статьей 6 Второй директивы права компаний минимальный размер уставного капитала для публичных компаний составляет €25 000 [47, art. 6(1), p. 6]. Поскольку действие Директивы распространяется лишь на публичные компании, страны-участницы свободны в вопросе определения минимального капитала непубличных компаний. Как следствие, относительно капитала непубличных компаний с ограниченной ответственностью (аналоги созданных в соответствии с правом Республики Армения обществ с ограниченной ответственностью) под-

¹ Совершенствование процедуры банкротства направлено, прежде всего, на сокращение сроков и на создание условий для сохранения бизнеса вместо его преждевременной ликвидации. Однако в отчете отмечается, что основные реформы в этой области происходят в развитых странах. Как следствие, в развитых странах процедура банкротства занимает в среднем менее двух лет, в то время как в менее развитых странах эти сроки могут превысить 4 года. При этом во многих странах расходы в рамках процедуры банкротства занимают основную массу активов несостоятельной компании.

ходы стран-участниц варьируются от отсутствия каких-либо требований (например, Великобритания, Ирландия, Кипр и др.) до требования о наличии капитала в размере не менее €35 000 (Австрия). После дела *Centros* в рамках ЕС стало невозможным установление отдельными странами требований на размер капитала или активов для иностранных компаний, инкорпорированных в других странах-участницах. Возможности арбитража между законодательствами в этой области практически неограниченны. Поэтому, например, во Франции в 2003г. также было отменено требование о размере минимального капитала для непубличных компаний с ограниченной ответственностью (*Société à responsabilité limitée*) [48, pp. 423–424]. На этом фоне действия армянского законодателя являются ожидаемыми и логичными.

Таким образом, глобальная конкуренция законодателей оказывает непосредственное влияние на процесс правового регулирования в Армении. Международный опыт, в частности «эффект Делавэра», показывает, что в конкуренции законодателей успеха добиваются те юрисдикции, которые устанавливают не только относительно слабые законодательные требования к организации и осуществлению предпринимательской деятельности, но и одновременно с этим предлагают инвесторам равные условия, независимую и квалифицированную судебную систему, качественные вспомогательные услуги и безоговорочное верховенство закона [например, 49, pp. 4–5]¹. Иными словами, изменение количественных параметров не гарантирует успеха, нужны качественные преобразования. А с учетом новых реалий в виде борьбы против офшорных юрисдикций количественные изменения способны привести к изолированию страны от международного сообщества. Имея это в виду, перед армянским законодателем в целях повышения привлекательности и конкурентоспособности страны на международном уровне стоит задача разработки максимально эластичной правовой среды для бизнеса, но при этом ее основу должны составлять наилучшая международная практика и международные стандарты. На фоне общей ситуации в регионе (СНГ и страны Ближнего Востока) эти меры помогут Армении предложить инвесторам свой своеобразный продукт.

В конце 2005г. *The Economist* опубликовала исследование о перспективах аутсорсинга в странах Восточной Европы. Несмотря на то, что население Румынии имеет навыки работы с ИТ выше средних показателей по региону, в отношении развития бизнеса аутсорсинга в этой стране мнение газеты было достаточ-

¹ Основным объяснением доминирующей позиции Делавэра является наличие превосходной правовой инфраструктуры, включая суды и квалифицированные специалисты по корпоративному праву, что позволяет получить качественные консультации, последовательные, прогнозируемые и качественные судебные решения и законы, положения которых были неоднократно апробированы бизнес практикой. При этом среди штатов США наблюдается определенная специализация: если Делавэр известен качеством корпоративного права, то многие стороны договоров о слиянии в качестве суда, где должны рассматриваться договорные споры, выбирают право Нью-Йорка и суды Нью-Йорка.

но сдержанным: в Румынии все еще «курят на встречах с клиентами и указывают на должностную коррупцию как на конкурентное преимущество» [50]. Такое «конкурентное преимущество» в нашем регионе предлагают очень многие. Представляется, что для успеха необходимо выделиться, предложив именно своеобразный продукт.

Январь, 2010г.

Источники и литература

1. Schön W., Playing Different Games? Regulatory Competition in Tax and Company Law Compared. 42 *Common Market Law Review* 331 (2005), pp. 331–366.
2. Tiebout C.M., A Pure Theory of Local Expenditures. 64 *Journal of Political Economy* 416 (1956), pp. 416–424.
3. Wheatcroft P., The boundaries facing global firms. *Wall Street Journal Europe*, November 17th, 2009.
4. Дубовицкая Е.А., Европейское корпоративное право: Свобода перемещения компаний в Европейском сообществе. – М.: Волтерс Клувер, 2004. – 224 с.
5. U.S. Supreme Court, 228, U.S. 517, 559 (1933).
6. Deakin S., Legal Diversity and Regulatory Competition: Which Model for Europe? 12 *European Law Journal* 440 (2006), pp. 440–454.
7. Holland R.J., Delaware’s Business Courts: Litigation Leadership. 34 *Journal of Corporation Law* 771 (2009), pp. 771–788.
8. European Court of Justice Case C-212/97, Centros Ltd v. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, [1999] ECR. I-1459.
9. European Court of Justice Case C-208/00, Überseering BV v. Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC), [2002] ECR. I-09919.
10. European Court of Justice Case C-167/01, Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam v. Inspire Art Ltd, [2003] ECR. I-10155.
11. European Court of Justice Case C-210/06, Cartesio Oktató és Szolgáltató bt, [2008] ECR. I-00000.
12. Hertig G., McCahery J.A., Company and Takeover Law Reforms in Europe: Misguided Harmonization Efforts or Regulatory Competition? 4 *European Business Organization Law Review* 179 (2003), pp. 179–211.
13. Murphy D.D., Interjurisdictional Competition and Regulatory Advantage. 8 *Journal of International Economic Law* 891 (2005), pp. 891–920.
14. Cary W.L., Federalism and Corporate Law: Reflections upon Delaware. 83 *Yale Law Journal* 663 (1974), pp. 663–705.
15. Winter R.K., Jr., State Law, Shareholder Protection and the Theory of the Corporation. 6 *Journal of Legal Studies* 251 (1977), pp. 251–292.
16. Lombardo S., Pasotti P., Disintegrating the Regulation of the Business Corporation as a Nexus of Contracts: Regulatory Competition vs. Regulation of Law. 10 *European Business Organization Law Review* 35 (2009), pp. 35–72.
17. Кувшинова О., Россия – лидер по барьерам // Ведомости, 29 декабря 2009г.

18. *The Economist*, Making a success of failure (Schumpeter). January 9th, 2010.
19. Council Regulation (EC) No 1346/2000 of 29 May 2000 on insolvency proceedings, OJ L 160, 30.6.2000, pp. 1–18.
20. *Eidenmüller H.*, Free Choice in International Company Insolvency Law in Europe. 6 *European Business Organization Law Review* 423 (2005), pp. 423–447.
21. *Wheatcroft P.*, Failure becomes a means of success. *Wall Street Journal Europe*, December 15th, 2009.
22. *Norman L., Brereton N.*, Regulators prepare for the next ‘big one’. *Wall Street Journal Europe*, October 27th, 2009.
23. *Fidler S.*, New curbs on banker pay urged in UK. *Wall Street Journal Europe*, July 17th, 2009.
24. *Brereton N.*, FSA warns about guaranteed bonuses. *Wall Street Journal Europe*, July 22nd, 2009.
25. *Gauthier-Villars D.*, Sarkozy, banks set new limits on bonuses. *Wall Street Journal Europe*, August 26th, 2009.
26. *Turner M., Vaughan L., de Alejo Garcia C.*, Bonuses become a wedge issue in the G-20. *Wall Street Journal Europe*, August 26th, 2009.
27. *Galloni A.*, Panel targets banker pay. *Wall Street Journal Europe*, September 16th, 2009.
28. *Schaefer Muñoz S.*, UK. banks agree to abide by tighter controls on bonuses. *Wall Street Journal Europe*, October 1st, 2009.
29. *Dalton M.*, EU weighs burden of hedging rules. *Wall Street Journal Europe*, October 20th, 2009.
30. *Dauer U.*, Allianz to cut its listings to focus on Xetra trading. *Wall Street Journal Europe*, September 23rd, 2009.
31. *Дзядко Т.*, Прощай, Нью-Йорк // Ведомости, 14 декабря 2009г.
32. *Brereton N., Kansas D.*, Soros blames lack of oversight for woes. *Wall Street Journal Europe*, December 9th, 2009.
33. *Brown G., Sarkozy N.*, For Global Finance, Global Regulation. *Wall Street Journal Europe*, December 10th, 2009.
34. *Schaefer Muñoz S., MacDonald A.*, Banks’ bonuses hit by 50% levy in U.K. budget. *Wall Street Journal Europe*, December 10th, 2009.
35. *Schaefer Muñoz S., Gauthier-Villars D., Vaughan M.*, France and U.K. find few allies for bonus taxes. *Wall Street Journal Europe*, December 11th, 2009.
36. *Gauthier-Villars D.*, French bonuses taxed. *Wall Street Journal Europe*, December 17th, 2009.
37. *The Economist*, Cui bono? (Bankers pay). December 12th, 2009.
38. *Бочкарева Т.*, Заплатят всем миром // Ведомости, 21 декабря 2009г.
39. *Schaefer Muñoz S., Crawford D.*, Banks ponder globalizing their U.K. bonus pain. *Wall Street Journal Europe*, December 22nd, 2009.
40. *Malkiel B.G., Sauter G.U.*, A Transaction Tax Would Hurt All Investors. *Wall Street Journal Europe*, December 10th, 2009.
41. *Bradbery A.*, Beefed-up bank-capital rules set for 2012. *Wall Street Journal Europe*, December 18th, 2009.
42. *Brereton N.*, U.K.’s planned budget cuts fall short. *Wall Street Journal Europe*, December 10th, 2009.

43. Crawford D., Drucker J., Offshore tax haven takes steps to avoid potential crackdown. *Wall Street Journal Europe*, March 16th, 2009.
44. Norman L., Bradbery A., UK. Treasury report calls for better offshore regulation. *Wall Street Journal Europe*, October 30th, 2009.
45. Vaughan M., U.S. debates fresh measure to fight offshore tax evasion. *Wall Street Journal Europe*, October 29th, 2009.
46. World Bank and International Finance Corporation, «Doing Business 2010: Reforming through Difficult Times», 2010.
47. Second Council Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent, OJ L 26, 31.1.1977, pp. 1–23.
48. Enriques L., Gelter M., Regulatory Competition in European Company Law and Creditor Protection. 7 *European Business Organization Law Review* 417 (2006), pp. 417–453.
49. Kobayashi B.H., Ribstein L.E., Jurisdictional Competition for Limited Liability Companies. University of Illinois Law & Economics Research Paper No LE09-017, July 2009. (available at <<http://ssrn.com/abstract=1431989>> [09.09.2009])
50. *The Economist*, The rise of nearshoring (Outsourcing in Eastern Europe). December 3rd, 2005.

GLOBAL REGULATORY COMPETITION AND IMPLICATIONS FOR ARMENIA

Suren Gomtsian

Resume

Integration and globalization processes and the fall of formal trade and investment barriers have created the phenomenon of regulatory competition between different states. At the global level the regulatory competition possibly results in the “race to the bottom” with the aim of investor attraction and in the need of coordination of the actions taken by different states while drafting new regulatory standards. Taking into account the so-called “Delaware effect” to attract investors Armenia should not engage in the mere practice of the “race to the bottom”. Indeed qualitative transformation and institutional reforms are needed.