

Корпоративное управление в современных правовых реалиях



С.И. Луценко

ведущий эксперт Контрольного управления Администрации Президента Российской Федерации. Адрес: 103132, Российская Федерация, Москва, Старая площадь, д. 8/5. E-mail: scorp_ante@rambler.ru



Аннотация

В статье рассмотрены особенности отношений между собственниками компании и ее менеджментом. Особое значение автор придает именно собственнику, который выполняет активную роль в реализации долгосрочных интересов организации. Построение эффективной модели корпоративного управления достигается с выстраиванием четких правил, которые отражены в корпоративном документе — уставе. В частности, в уставе могут быть закреплены требования к кандидатам на должность в органы управления, что позволит выстраивать доверительные (фидуциарные) взаимоотношения между собственником и управлением на долгосрочной основе. В уставе может быть предусмотрено положение об ожидаемом ущербе в случае отступления со стороны члена органа управления от интересов компании и ее акционеров. Причем ответственность, которая закреплена в уставе, применяется и к собственникам, которые влияют на принятие управленческих решений. Целью статьи является создание оптимальной модели корпоративного управления, в которой собственники и менеджмент будут работать на основе фидуции (доверительности) для достижения корпоративного блага (увеличения стоимости активов). Другими словами, акционер создает условия (в том числе с использованием внутренних корпоративных документов, в которых используются современные корпоративные модели и правоприменительная практика) для руководства, позволяющие последнему не отклоняться от заданного курса. Руководитель должен действовать в интересах компании и ее собственников исходя из фактических обстоятельств в пределах разумного предпринимательского риска. В уставе необходимо сформулировать понятие заинтересованности с целью исключения рисков совершения сделок руководителями в личных интересах. В корпоративных документах регламентировать особенности доступа руководителя и акционеров к информации о компании. Другими словами, создать ситуацию, при которой у участника не будет необоснованного интереса к информации. Автор отводит именно собственнику активную роль в построении модели, адаптированной к современным условиям. Статья носит междисциплинарный характер, поскольку затрагивает как элементы корпоративного управления, являющиеся частью корпоративных финансов как науки, так и, разумеется, корпоративное право.



Ключевые слова

корпоративное управление, активность собственника, устав, ожидаемый ущерб, менеджмент, фидуциарные обязанности, корпоративное благо, долгосрочные интересы.

Библиографическое описание: Луценко С.И. Корпоративное управление в современных правовых реалиях // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2017. № 3. С. 239–251.

JEL: G30, G38, K12, K20, K22; УДК: 346

DOI: 10.17323/2072-8166.2017.2.239.251

Активность акционера (собственника) в компании связана с его правовой природой. Приобретая акции (долю) в уставном капитале общества и используя свое имущество с целью получения дохода в виде части прибыли от деятельности организации,

собственник наделяется определенными правами, позволяющими ему, в числе прочих, *участвовать в управлении делами компании*, получении информации о ее деятельности, а также принимать участие в распределении прибыли¹. Право управление компанией, и право контроля за ее активами, являются производными от владения частью капитала (акции, доли)².

Собственники являются приоритетными участниками в отношении принятия решений в сфере бизнеса, поскольку обладают самостоятельностью и широкой дискрецией³. Кроме того, у участника (субъекта), приобретшего пакет акций (долю) и, как следствие, осуществившего инвестиции в ценные бумаги, возникает ожидаемое стремление проявлять интерес к судьбе своих вложений, т.е. получать сведения о деятельности компании, проверять обоснованность прогнозов относительно прироста цены акций, в том числе посредством анализа раскрываемых организацией документов, контролировать причитающийся по акциям доход (дивиденды) и т.п.⁴

Экономический интерес компании произведен от экономических интересов ее собственников. Так как интересы организации предопределяются интересами собственников, следовательно, ущерб, нанесенный органом управления компании, коррелирует с ущербом, нанесенным конкретному собственнику⁵.

Механизм корпоративного управления предполагает влияние собственников на управленческие решения в зависимости от доли участия или пакета акций⁶. Другими словами, принцип существования современной компании основан на разделении экономических интересов и контрольных прав (принятие управленческих решений)⁷.

Одним из основных критериев корпоративного блага (помимо повышения инвестиционной привлекательности, приобретения конкурентных преимуществ) является увеличение стоимости акций (активов компании)⁸. В свою очередь, цена акции зависит от доверия к руководству, поскольку, по общему правилу, акционер принимает риск обесценения акций, в том числе в связи с ошибками управления⁹. В результате неэффективного управления компанией со стороны руководства напрямую затрагиваются экономические интересы собственников. Существенное снижение активов компании может сводиться к

¹ См.: Постановление Конституционного Суда РФ от 25.05.2010 № 11-П // Вестник Конституционного Суда Российской Федерации. 2010. № 5.

² См.: Постановление Европейского Суда по правам человека от 25.07.2002 по делу «Совтрансавто Холдинг против Украины» // Журнал российского права. 2003. № 9. С. 133–156.

³ См.: Определение Конституционного Суда РФ от 16.10.2007 № 677-О-О // СПС КонсультантПлюс.

⁴ См.: Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ от 18.06.2013 № 3221/13 // Вестник ВАС РФ. 2013. № 11.

⁵ См.: Определение Верховного Суда РФ от 26.08.2016 по делу № 305-ЭС16-3884, А41-8876/2015 // СПС КонсультантПлюс.

⁶ См.: Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 20.03.2014 по делу № А40-56137/2013; постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 05.03.2013 по делу № А01-1335/2012 // СПС КонсультантПлюс.

⁷ См.: *Berle A., Means G. The Modern Corporation and Private Property. New York, 1932. P. 69.*

⁸ См.: Постановление Конституционного Суда РФ от 24.02.2004 № 3-П // Вестник Конституционного Суда РФ. 2004. № 2.

⁹ См.: Постановление Европейского Суда по правам человека от 31.07.2014 по делу «ОАО «Нефтяная компания «Юкос» против Российской Федерации» // Прецеденты Европейского суда по правам человека. 2014. № 4. С. 74–96.

лишению собственности у акционеров¹⁰. Поэтому нередко собственники проявляют активность в отношении управления компанией, пытаясь изменить экономическую стратегию развития (внести изменения в корпоративные документы, положения)¹¹.

С другой стороны, активность собственника в отношении изменения экономического курса требует обоснованного объяснения вмешательства в компетенцию органов управления (менеджмента, совета директоров)¹². Порой действия органов управления могут не соответствовать завышенным интересам собственников.

Руководство принимает решения в силу своих фидуциарных обязанностей и выбирает экономическую стратегию развития бизнеса, которая соответствует наилучшим в интересах компании с учетом положения дел исходя из фактических обстоятельств в пределах разумного и допустимого по условиям оборота предпринимательского риска. Наличие возможных негативных последствий в результате деловых просчетов при принятии решений в силу рискованного характера предпринимательской деятельности не может являться основанием для привлечения членов управленческих органов к гражданско-правовой ответственности, которая может наступить лишь при неправомерных противоправных и виновных действиях¹³.

Позиция российского суда корреспондирует с правовой позицией американского правоприменителя. Орган управления должен планировать наилучшим образом курс корпорации и ее акционеров. Фидуциарные обязанности позволяют руководству не только самостоятельно (в силу дискреционных полномочий) управлять организацией, но и выбирать временной период для достижения корпоративных целей¹⁴.

При соблюдении фидуциарных обязанностей, должной заботливости, добросовестности и разумности руководитель подпадает под защиту правила бизнес-решения, что оправдывает его управленческое действие. Другими словами, франшиза акционера — это идеологическая платформа, с помощью которой руководитель принимает решения в сфере бизнеса в силу управленческой дискреции, делегированной собственником¹⁵.

Акционер (собственник), равно как и руководитель (исполнительный орган/менеджмент или коллегиальный орган — наблюдательный совет/совет директоров) является коммерческим продуктом юридического лица; шаги органа управления измеряются, оцениваются и контролируются самой компанией в лице собственника. Баланс хозяй-

¹⁰ См.: Решение Европейского Суда по правам человека от 07.11.2002 по делу «Ольжак против Польши» // СПС КонсультантПлюс.

¹¹ См.: *Cheffins B., Armour J. The Past, Present, and Future of Shareholder Activism by Hedge Fund.* Cambridge, 2011. P.11–14.

¹² См.: Parsons D., Tyler J. *Activist Stockholders, Corporate Governance Challenges and Delaware Law.* Ch. 18. Part VIII / *Research Handbook on Mergers and Acquisitions.* Chaltenhem, 2016. P. 377.

¹³ См.: Постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 05.05.2016 по делу № А43-21107/2013 // СПС КонсультантПлюс.

¹⁴ См.: Высший Суд штата Делавэр (493 A.2d 946) (Del. 1985) по делу «UnocalCorp. v. MesaPetroleumCo» [Электронный ресурс: // URL: <https://casetext.com/case/unocal-corp-v-mesa-petroleum-co#p955> (дата обращения: 13.12.2016); Высший Суд штата Делавэр (571 A.2d 1140) (Del. 1989) по делу «Paramount Communications, Inc. v. TimeInc.» [Электронный ресурс]: // URL: <https://casetext.com/case/paramount-communications-inc-v-time-inc#p955> (дата обращения: 13.12.2016); Канцлерский Суд штата Делавэр от 28.07. 2009 по делу «La. Mun. PoliceEmpls' Ret. Sys. v. Fertitta» [Электронный ресурс: //URL: http://www.potteranderson.com/media/experience/448_Louisiana.pdf (дата обращения: 13.12.2016)

¹⁵ См.: Канцлерский Суд штата Делавэр (564 A.2d 651) (Del. Ch. 1988) по делу «BlasiusIndustriasInc. v. AtlasCorp.» [Электронный ресурс: // URL: <https://casetext.com/case/blasius-industries-inc-v-atlas-corp> (дата обращения: 13.12.2016)

ственного существования гарантированно определен элементами совместной работы или, говоря по-другому, командного производства¹⁶.

Особенностью конструкции командного производства является то, что действия участников (собственников и управленческих органов) компании направлены на взаимное сотрудничество и защиту от любых недобросовестных действий других участников¹⁷. В любом случае, менеджмент обязуется управлять компанией в интересах ее собственников, а остальные заинтересованные участники (служащие, кредиторы) должны быть защищены правовыми гарантиями¹⁸.

Хотелось бы обратить внимание на следующие обстоятельства. Автор учитывает сходство, по своей сути корпоративных отношений (схожей корпоративной природе) в акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью¹⁹. Используемая терминология в определении органов управления (например, менеджмент), корпоративного блага, участников корпоративных отношений несколько отклоняется от принятой в действующем российском законодательстве. Тем не менее российские суды применяют терминологию, которая используется автором в статье.

Как бы четко ни была сформулирована норма в любой системе права, неизбежен элемент судебного толкования. Всегда будет существовать необходимость разъяснения неясных моментов и адаптации к изменяющимся обстоятельствам (в этом и заключается качество права). Более того, многие законы сформулированы с использованием терминов, которые в большей или меньшей степени неясны, и толкование, и применение которых зависит от практики применения. Роль судов состоит в разъяснении интерпретационных сомнений, в том числе непредсказуемости формулировки терминов общественных отношений, на которые она распространяется²⁰.

Как отмечают Парсонс и Тайлер²¹, корпоративная форма — это такая структура управления, в которой фокус защиты смещен на капитал (активы). В свою очередь Аллен²² заключает, что корпоративное право должно быть ориентировано на защите долгосрочной стоимости капитала, переданного компании. Однако необходимо задать вопрос, насколько делегированная управленческая дискреция является разумной точки зрения ее пределов. Дженсен и Меклинг²³ показывают, что менеджмент использует

¹⁶ См.: Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 16.11.2016 гпо делу № А40-51748/2016, Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 15.09. 2016 по делу № А40-242180/2015 // СПС КонсультантПлюс.

¹⁷ См.: *Blair M., Stout L. A Team Production Theory of Corporate Law // Virginia Law Review. 1999. Vol. 85. P. 247; Blair M. Corporate Law and the Team Production Problem / Working Paper. Vanderbilt University Law School, 2012. P. 8.*

¹⁸ См.: *Hansmann H., Kraakman R. The End of History for Corporate Law. Working Paper. Cambridge, 2000. P. 3.*

¹⁹ См.: Постановление Конституционного Суда РФ от 21.02.2014 № 3-П // Вестник Конституционного Суда РФ. 2014. № 3.

²⁰ См.: Постановление Европейского Суда по правам человека от 18.12. 2008 по делу «Казаков против Российской Федерации» // Бюллетень Европейского суда по правам человека. Российское издание. 2009. № 12; Постановление Европейского Суда по правам человека от 12.02. 2008 по делу «Кафкарис против Кипра» // СПС КонсультантПлюс; Постановление Европейского Суда по правам человека от 04.05.2000 по делу «Ротару против Румынии» // СПС КонсультантПлюс.

²¹ См.: *Parsons D., Tyler J. Op. cit. P. 377.*

²² См.: *Allen W. Ambiguity in Corporation Law // Delaware Journal of Corporate Law. 1997. Vol. 22. P. 894.*

²³ См.: *Jensen M., Meckling W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // Journal of Financial Economics. 1976. Vol. 3. P. 305.*

управленческую дискрецию в личных интересах. Пассивность некоторых собственников является уязвимым местом, поскольку позволяет профессиональным руководителям не только укреплять свои позиции, но и пренебрегать интересами данных участников и получать выгоду²⁴. Тем самым, обладая широкими управленческими полномочиями, менеджмент становится распорядителем чужих денежных средств²⁵.

В таких условиях именно активность акционера выходит на первый план. Его контрольные действия направлены на недопущения причинения ущерба компании со стороны органов управления. Другими словами, собственник должен усилить контроль за действиями руководства²⁶ (в том числе закрепить во внутренних корпоративных документах особенности совершения отдельных хозяйственных операций, связанных с заинтересованностью). Со своей стороны, руководитель должен действовать добросовестно и разумно в интересах юридического лица и его собственников.

Целью статьи является создание оптимальной модели корпоративного управления в современных правовых реалиях. Одной из предпосылок для достижения заявленной модели необходимо закрепление в уставе компании некоторых положений, которые позволят ориентировать не только руководство компании, но и отдельных акционеров действовать в интересах компании и ее других собственников.

Устав призван определять особенности отношений внутри компании между менеджментом (советом директоров) и акционерами. Данный корпоративный документ позволяет регулировать деятельность управленческого органа²⁷. На взгляд автора, устав организации зачастую является недооцененным корпоративным документом. Ведь с помощью устава можно создать корпоративную конструкцию, которая будет определять правила для всех без исключений участников. Акционеры вправе дополнять устав положениями, которые не конкретизированы действующим законодательством.

Федеральным законом «Об акционерных обществах»²⁸ не запрещено внесение изменений в устав или иные корпоративные документы, которые не конкретизированы корпоративным правом. Главное, чтобы изменения не нарушали Закон об акционерных обществах²⁹. Устав позволяет акционеру несколько расширить требования к кандидатам в члены совета директоров, которые определены п. 4 ст. 53 Закона об акционерных обществах, что позволяет в дальнейшем несколько нивелировать риски, связанные с управленческими решениями.

Помимо основных требований к кандидату в члены совета директоров (имя и данные документа, удостоверяющего личность (серия и (или) номер документа, дата и место его выдачи, орган, выдавший документ) в уставе можно прописать дополнительные требования. В частности, профессиональный опыт, безупречную деловую репутацию, сведения о владении акциями других компаний, сведения о его аффилированных ли-

²⁴ См.: *Stout L.* On the Rise of Shareholder Primacy, Signs of Its Fall, and the Return of Managerialism (in the Closet) // *Seattle University Law Review.* 2013. Vol. 36. P. 1173.

²⁵ См.: *Dodd E.* Who are Corporate Managers Trustees? // *Harvard Law Review.* 1932. Vol. 45. P. 1145.

²⁶ См.: *Verret J.* Treasury Inc.: How the Bailout Reshapes Corporate Theory and Practice // *Yale Journal on Regulation.* 2010. Vol. 27. P. 318.

²⁷ См.: *Gilson R.* Model Company Act and A Model Company Court. Working paper. Stanford Law School; Columbia Law School; European Corporate Governance Institute, 2016. P. 6.

²⁸ См.: Федеральный закон от 26.12. 1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // СЗ РФ. 1996. № 1. С. 1.

²⁹ См.: Постановление Десятого арбитражного апелляционного суда от 01.02. 2016 по делу № А41-61333/15 // СПС КонсультантПлюс.

цах. Данные требования к кандидатам не ограничивают их права на выдвижение, а, напротив, их целью является повышение эффективности работы данных органов управления и недопущение нарушения фидуциарных обязанностей³⁰. Тем самым мы сможем исключить потенциальную проблему, связанную с нарушением фидуциарной обязанности лояльности (или обязанности неконкуренции с данным юридическим лицом), закрепив в уставе требования к кандидатам в члены совета директоров.

Кроме того, положения устава позволяют компании ограничивать управленческую дискрецию руководителя (превентивная функция устава), в особенности сделок, связанных с финансовой заинтересованностью руководителя. Подобные ограничения в уставе направлены на предотвращение реализации воли менеджмента не совпадающей с волеизъявлением собственника³¹. В уставе необходимо дать определение понятия заинтересованности с использованием судебного толкования.

Понятие заинтересованности трактуется на практике самым широким образом и включает в себя любой прямой или косвенный финансовый (материальный) интерес, выгоду, долю, бонус, иные привилегии и преимущества, которые лицо может получить в результате такой сделки непосредственно или через представителя, номинального держателя, родственника. Полномочия руководителя осуществляются с соблюдением им фидуциарной обязанности, т.е. обязанности действовать от имени юридического лица исключительно добросовестно, с соблюдением должной осмотрительности, в интересах работодателя-собственника. Такая фидуциарная обязанность запрещает заключать лицу, действующему от имени общества, сделки с самим собой (запрет на заключение сделки через номинального приобретателя, с близким родственником, с юридическим лицом, где лицо или его родственники являются участниками, работают на управляющих позициях, иным образом обогащаться за счет совершаемой сделки³².

В свою очередь, заинтересованным лицом признается субъект, в отношении которого просматривается причинная связь между совершенной сделкой и возможной угрозой законным интересам компании, когда ее корпоративное благо, прежде всего, имущественного характера, может пострадать или уже пострадало в результате совершения сделки³³.

Формирование устава с учетом отдельных особенностей компании, в котором будут учтены лучшие практики корпоративного управления и правоприменительная практика, позволит улучшить не только качество управления компанией, но и снизить риск, связанный со сделками руководителей, совершаемыми в личных интересах. В устав можно включить особенности фидуциарных обязанностей, которые налагаются не только на руководителя, но и на акционеров, которые принимают или влияют на принятие управленческих решений. Обязанность указанных лиц действовать добросовестно и разумно в интересах общества означает, что они должны проявлять при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей, определенных в уставе, заботливость и осмотрительность, которых следует ожидать от хорошего руководителя в аналогичной

³⁰ См.: Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 02.09. 2016 по делу № А50-22356/2015, Постановление ФАС Московского округа от 08.10.2009 по делу № А40-86489/08-136-687 // СПС КонсультантПлюс.

³¹ См.: Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 13.07. 2010 по делу № А40-6973/10-131-77 // СПС КонсультантПлюс.

³² См.: Определение ВАС РФ от 14.12. 2011 № ВАС-12434/11 // СПС КонсультантПлюс.

³³ См.: Определение ВАС РФ от 29.07.2011 № ВАС-9400/11 // СПС КонсультантПлюс.

ситуации при аналогичных обстоятельствах. Соответствующее толкование дано в Постановлении Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ (далее — ВАС РФ)³⁴.

Необходимо пояснить, что понимается под понятием контроля над компанией со стороны членов органов управления и отдельных собственников. Правоприменитель рассматривает контроль над юридическим лицом как систему владения и управления организацией, связанной с правом лица осуществлять контроль за принятием управленческих решений (включая, многоуровневую структуру владения компанией), в том числе и с использованием оффшорных компаний. Контроль может быть как со стороны руководителя, так и некоторых собственников, влияющих на принятие управленческих решений. Кроме того, о контроле лица над компанией может свидетельствовать наличие рабочего кабинета, участие в переговорах от имени организации и позиционирование себя как бенефициара³⁵.

Другими словами, ограничения управленческой дискреции могут быть предусмотрены в уставе компании, и они будут направлены на обеспечение защиты экономических интересов как компании в целом, так и ее акционеров³⁶. Акционеры могут в уставе определять (или, по крайней мере, участвовать в ее принятии) не только экономическую стратегию компании, но и включить положения, которые позволят идентифицировать действия руководства на предмет исполнения фидуциарных обязанностей, а также ограничить широкую управленческую дискрецию в отдельных ситуациях.

Автор предлагает использовать механизм подразумеваемых (имплицитных) ограничений применительно к лицам, наделенных управленческой дискрецией. Термин имплицитных ограничений заимствован из судебной практики Европейского Суда по правам человека. Под подразумеваемыми ограничениями понимаются ограничения, направленные на правомерную (законную) цель и являющиеся соразмерными (пропорциональными) между используемыми средствами и преследуемой целью. Они призваны ограничить возможность совершения лицом незаконных действий и нанесения ущерба³⁷.

В уставе невозможно прописать возможные обстоятельства (действия), которые могут возникнуть в будущем при принятии управленческих решений (так называемая проблема неполного контракта). Однако в уставе могут быть сформулированы положения, что принимая решения в сфере бизнеса (в особенности, стратегические решения), управленческая дискреция руководителя может быть подчинена подразумеваемым ограничениям, если данная сделка совершается не в интересах компании и ее акционеров. В свою очередь, неправомерные действия руководителя могут быть оценены акционером с использованием теории ожидаемого ущерба, за исключением — если руководитель не докажет, что он действовал в интересах компании. Подобные подразумеваемые ограничения являются оправданными с точки зрения недопущения в будущем нанесения ущерба руководством компании.

³⁴ См.: Постановление Президиума ВАС РФ от 06.03.2012 № 12505/11 // Вестник ВАС. 2012. № 6.

³⁵ См.: Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 30.09.2016 по делу № А40-56167/16 // СПС КонсультантПлюс.

³⁶ См.: Определение Конституционного Суда РФ от 02.11.2011 № 1486-О-О // СПС КонсультантПлюс; Высший Суд штата Делавэр (953 A.2d 227) (Del. 2008) по делу «CA. v. AFSCME» [Электронный ресурс]: // URL: <https://casetext.com/case/ca-v-afscme> (дата обращения: 13.12.2016)

³⁷ См.: Постановление Европейского Суда по правам человека от 23.03.2010 по делу «Цудак против Литвы» // Бюллетень Европейского Суда по правам человека. 2010. № 9; Постановление Европейского Суда по правам человека от 16.03.2006 по делу «Жданок против Латвии» // СПС КонсультантПлюс.

На практике правоприменитель использует механизм подразумеваемых ограничений. В частности, суд заключает, что действующее законодательство устанавливает, что лицом, выражающим волю компании в сделках с третьими лицами, является директор, либо иной единоличный исполнительный орган этого общества, за исключением случаев, когда полномочия такого органа *прямо ограничены уставом общества или иными регулируемыми его деятельность документами по сравнению с тем, как они определены в законе* либо как они могут считаться очевидными из обстановки, в которой совершается сделка³⁸. Тем самым правоприменитель отмечает, что управленческая дискреция может быть ограничена уставом иначе, нежели это определено законом (т.е. используется механизм подразумеваемых ограничений).

В свою очередь, национальная судебная система наделена особой миссией. От ее качества зависит толкование корпоративных уставов, отражающих особенности управления в компании³⁹.

Другой предпосылкой построения оптимальной модели корпоративного управления является четкое определение в корпоративных документах для фидуциарных обязанностей руководителя и внедрение контроля за их исполнением. Действующее законодательство России вменяет лицам, которые входят в состав органов юридического лица, несение фидуциарных обязанностей. В соответствии с разъяснениями, изложенными в Постановлении Пленума ВАС⁴⁰ лицо, входящее в состав органов юридического лица (единоличный исполнительный орган — директор, генеральный директор и т.д.), обязано действовать в интересах юридического лица добросовестно и разумно (п. 3 ст. 53 ГК РФ⁴¹). В случае нарушения этой обязанности директор по требованию юридического лица и (или) его учредителей (участников), которым законом предоставлено право на предъявление соответствующего требования, должен возместить убытки, причиненные юридическому лицу таким нарушением.

Письмом Центрального Банка РФ⁴² введены дополнительные критерии добросовестности и разумности (помимо отсутствия личной заинтересованности, действий в интересах общества, проявления осмотрительности и заботливости, которые следует ожидать от хорошего руководителя в аналогичной ситуации при аналогичных обстоятельствах): принятие решений с учетом всей имеющейся информации, в отсутствие конфликта интересов, с учетом равного отношения к акционерам общества, в рамках обычного предпринимательского риска (п. 2.6.1), стремление добиваться устойчивого и успешного развития общества (п. 126). Т.е. лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа или члена совета директоров, должно действовать в интересах компании и исполнять свои фидуциарные обязанности добросовестно и разумно⁴³.

³⁸ См.: Постановление Арбитражного суда Дальневосточного округа от 22.08. 2014 по делу № А04-5484/2011 // СПС КонсультантПлюс.

³⁹ См.: *Gilson R., Schwartz A. Constraints on Private Benefits of Control: Ex Ante Control Mechanisms versus Ex Post Transaction Review* // Journal of Institutional and Theoretical Economics. 2013. Vol. 169. P. 164–165.

⁴⁰ См.: Постановление Пленума ВАС РФ от 30.07. 2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица» // СПС КонсультантПлюс.

⁴¹ См.: Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ // СЗ РФ. 1994. № 32. Ст. 3301.

⁴² См.: Письмо Центрального Банка Российской Федерации от 10.04. 2014 № 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления» // Вестник Банка России. 2014. № 40.

⁴³ См.: Постановление Президиума ВАС РФ от 08.02. 2011 № 12771/10 // Вестник ВАС РФ. 2011. № 5.

Позиция Высшего Арбитражного Суда⁴⁴ корреспондирует с позицией Высшего Суда штата Делавэр по делу «Aronsonv. Lewis». Как отмечается в данном деле⁴⁵, механизмы корпоративной демократии и производного (косвенного) иска являются мощными инструментами, которые заставляют руководителя выполнять фидуциарные обязанности и не отклоняться от заданного экономического курса.

Если руководитель совершает сделку в личных интересах (с целью обогащения), собственник может инициировать процедуру судопроизводства, поскольку он обладает правом на предъявление косвенных исков о возмещении причиненных обществу убытков со стороны органа управления). Объект защиты по косвенному иску не может определяться как категорический выбор либо в пользу защиты субъективного права юридического лица, либо в пользу защиты интересов участников юридического лица⁴⁶. В любом случае исполнение фидуциарной обязанности лояльности со стороны руководителя позволит учитывать интересы, во всяком случае, активных акционеров⁴⁷.

Обязанность лояльности (связанность руководителя обязанностью неконкуренции с компанией) — общепризнанный стандарт поведения во многих развитых странах, предполагающий, что директор не вправе без согласия участников юридического лица, совета директоров (либо иного органа, предусмотренного учредительными документами) совершать от своего имени в своих интересах или в интересах третьих лиц сделки, однородные с теми, которые составляют предмет деятельности юридического лица, а также участвовать в другом однородном юридическом лице либо исполнять там обязанности директора⁴⁸.

В процессе исполнения фидуциарных обязанностей руководитель должен иметь доступ к информации, которая касается деловой составляющей компании. Поскольку менеджмент выбирает экономическую стратегию развития компании с учетом активной поддержки со стороны акционеров, руководитель получает доступ к корпоративной информации в силу своей управленческой дискреции. Учитывая, что менеджмент является уполномоченным лицом акционера, который наделен правом на получение информации, руководитель наделен правом на ту же самую информацию, как и собственник. В целях достоверного и полного отражения деятельности общества, а также обеспечения необходимого баланса прав и законных интересов заинтересованных лиц в процессе предпринимательской деятельности участник компании (акционер, орган управления) обладает правами на получение информации.

Орган управления осуществляет действия (в том числе, при выборе приоритетного направления развития компании) и контролирует деятельность компании в интересах акционеров. В свою очередь, регламентация деятельности органов управления основана на допускаемом законом корпоративном регулировании, включающем, в частности,

⁴⁴ Там же.

⁴⁵ См.: Высший Суд штата Делавэр (473 A.2d 805) (Del. 1984) по делу «Aronsonv. Lewis» // [Электронный ресурс] // URL: <https://casetext.com/case/aronson-v-lewis#p1387> (дата обращения: 13.12.2016)

⁴⁶ См.: Определение Верховного Суда РФ от 26.08. 2016 по делу № 305-ЭС16-3884, А41-8876/2015 // СПС КонсультантПлюс.

⁴⁷ См.: *Laster T., Zeberkiewicz J.* The Rights and Duties of Blockholder Directors // *The Business Lawyer.* 2015. Vol. 70. P. 33; *Veasey N., Guglielmo C.* How Many Masters Can a Director Serve? A Look at the Tensions Facing Constituency Directors // *The Business Lawyer.* 2008. Vol. 63. P. 761.

⁴⁸ См.: Постановление Восьмого арбитражного апелляционного суда от 25.05.2015 по делу № А70-13409/2014 // СПС КонсультантПлюс.

группу нормативных корпоративных актов (положение о совете директоров, регламент, кодекс корпоративного управления, положение об информационной политике общества, инструкция по охране конфиденциальности информации и др.). Поэтому в действиях как руководителя, так и акционера не допускается злоупотребления правом, в том числе наличия необоснованного интереса в получении соответствующей информации и иных признаков, которые указывают на намеренное создание объективных трудностей, способных отрицательно влиять на хозяйственную деятельность конкретного акционерного общества в целом и на интересы его акционеров⁴⁹. В частности, если руководитель является представителем конкурента (занимает руководящую должность в конкурирующей компании или является акционером), тем самым нарушая фидуциарную обязанность лояльности.

В отдельных ситуациях (например, использования информации о компании в ущерб ее интересам) невозможно учесть всех обстоятельств, связанных с правомерностью действий руководителя, которые могут произойти в будущем (так называемая проблема неполного контракта). В этом случае в качестве превентивной меры (удерживать руководителя от неправомерных действий в будущем) может служить положение об ожидаемом ущербе, закрепленное во внутренних корпоративных документах.

Ожидаемый ущерб должен быть предвидимым с тем, чтобы позволить руководству при совершении сделки определить юридические и финансовые ее последствия, чтобы позволить ему решить, какие действия для него предпочтительнее — терпеть дополнительные убытки или воздержаться от реализации сделки. Кроме того, ожидаемый ущерб должен иметь такой характер, чтобы оставить руководству ясную возможность подсчитать финансовые потери в случае нарушения фидуциарных обязанностей.

Как заключает Канцлерский Суд штата Делавэр по делу «ShockingTechs., Inc. v. Michael»⁵⁰, фидуциарная обязанность лояльности вменяет руководителю обязательство защищать и продвигать интересы компании. Кроме того, требует от него воздержания в отношении любых действий, которые могли бы навредить корпорации.

В любом случае, если менеджмент совершит сделку не в интересах компании, активный акционер вправе инициировать судопроизводство в отношении признания ее ничтожной. У акционера (он отнесен к субъектам требований по ничтожным сделкам) имеется материально-правовой интерес в отношении иска⁵¹. Действия руководителя в отношении совершения сделки (например, по выводу активов из компании) нарушают права и экономические интересы компании и ее акционеров, поскольку лишают материальной стабильности⁵².

В заключение отметим, что в современных правовых реалиях активность акционера выходит на первый план. Активность является ключевым аспектом «корпоративного пейзажа» и подразумевает существование намного более активной корпоративной

⁴⁹ См.: Определение Конституционного Суда РФ от 18.01.2011 № 8-О-П // Вестник Конституционного Суда РФ. 2011. № 6.

⁵⁰ См.: Канцлерский Суд штата Делавэр от 01.10.2012 по делу «ShockingTechs., Inc. v. Michael» [Электронный ресурс]: // URL: <https://casetext.com/case/shocking-techs-inc-v-michael-2> (дата обращения: 13.12.2016)

⁵¹ См.: Определение Конституционного Суда РФ от 16.07.2009 № 738-О-О // СПС КонсультантПлюс.

⁵² См.: Постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 16.04.2015 по делу № А43-19734/2014 // СПС КонсультантПлюс.

демократии в последние годы⁵³. Для построения оптимальной корпоративной модели акционеру необходимо включить в корпоративный устав положения, которые максимально позволят исключить риск нарушения руководителем своих фидуциарных обязанностей. В частности, можно использовать механизм ограничения управленческой дискреции (имплицитных ограничений), который связан исключительно с интересами компании. Кроме того, можно конкретизировать требования к кандидатам в члены совета директоров в корпоративных документах, исключив в будущем риск нарушения обязанности лояльности. Необходимо закрепить в уставе особенности совершения некоторых сделок (идентифицировать понятия заинтересованности и субъектного состава), которые могут причинить ущерб интересам компании. Другими словами, активность акционера должна быть направлена не только на создание оптимальной модели корпоративного управления, а на создание условий для сотрудничества и доверительности внутри компании.



Библиография

- Allen W. Ambiguity in Corporation Law // *Delaware Journal of Corporate Law*. 1997. Vol. 22. P. 894–903.
- Bebchuk L., Brav A., Jiang W. The Long-Term Effects of Hedge Fund Activism / Working Paper. Harvard Law School, 2015. 82 p.
- Berle A., Means G. *The Modern Corporation and Private Property*. New York, 1932. 414 p.
- Blair M. Corporate Law and Team Production Problem / Working Paper. Vanderbilt University Law School, 2012. 21 p.
- Cheffins B., Armour J. The Past, Present, and Future of Shareholder Activism by Hedge Funds. Working Paper. Cambridge, 2011. 89 p.
- Dodd E. Who are Corporate Managers Trustees? // *Harvard Law Review*. 1932. Vol. 45. P. 1145–1163.
- Gilson R., Schwartz A. Constraints on Private Benefits of Control: Ex Ante Control Mechanisms versus Ex Post Transaction Review // *Journal of Institutional and Theoretical Economics*. 2013. Vol. 169. P. 160–183.
- Gilson R. A Model Company Act and a Model Company Court / Working paper Stanford Law Scholl; Columbia Law School; European Corporate Governance Institute, 2016. 15 p.
- Hansmann H., Kraakman R. The End of History for Corporate Law / Working paper. Cambridge: Harvard Law School, 2000. 34 p.
- Jensen M., Meckling W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // *Journal of Financial Economics*. 1976. Vol. 3. P. 305–360.
- Laster T., Zeberkiewicz J. The Rights and Duties of Blockholder Directors // *The Business Lawyer*. 2015. Vol. 70. P. 33–60.
- Parsons D., Tyler J. Activist Stockholders, Corporate Governance Challenges and Delaware Law. Ch. 18, Part VIII / *Research Handbook on Mergers and Acquisitions*. Chaltenham, 2016. 512 p.
- Stout L. On the Rise of Shareholder Primacy, Signs of Its Fall and the Return of Managerialism (in the Closet) // *Seattle University Law Review*. 2013. Vol. 36. P. 1169–1185.
- Veasey N., Guglielmo C. How Many Masters Can a Director Serve? A Look at the Tensions Facing Constituency Directors // *The Business Lawyer*. 2008. Vol. 63. P. 761–775.
- Verret J. Treasury Inc.: How the Bailout Reshapes Corporate Theory and Practice // *Yale Journal on Regulation*. 2010. Vol. 27. P. 283–350.

⁵³ См.: *Bebchuk L., Brav A., Jiang W. The Long-Term Effects of Hedge Fund Activism*. Working Paper. Harvard Law School, 2015. P. 1.

The Corporate Governance in Modern Legal Realities



Sergei Lutsenko

Leading Expert, Control Department, Presidential Administration of Russian Federation. Address: 8/5 Staraya Square, Moscow 103132, Russian Federation. E-mail: scorp_ante@rambler.ru



Abstract

The author considers in the clause of feature of mutual relations between shareholders and management of the company. The special role is given to the shareholder who carries out an active role in realization of long-term interests of the company. Construction of effective model of corporate governance may be reached with forming of accurate rules that are reflected in the corporate document (the corporation charter). In the charter must be fixed requirements to candidates at a post in board of directors that will allow to build confidential mutual relations between the shareholder and management on a long-term basis. In the charter position about an expectation damages in case of deviation can be provided from a member of board from interests of the company and its shareholders. Liability which is registered in the charter, is applied and to relations to active shareholders who influence upon accepting of managerial decisions. The purpose of the presented clause is creation of optimum model of corporate governance in which shareholders and management will work on a basis of confidence for achievement of the best interests of the corporation (increase in shareholder value). In other words, the shareholder creates a condition (including, with use of internal corporate documents in which modern corporate models are used and the case-law) for a management, allowing the last not to deviate from the set rate. Management should act in interests of the company and its proprietors proceeding from actual circumstances within limits business risk. In the charter it is necessary also to formulate a concept of interest for the purpose of an exception risks of self-dealing. In corporate documents should regulate features of access of the management and shareholders to the information about the corporate matters. In other words, to create a situation at which the participant will not have an unreasonable interest to the information. The author gives to the shareholder an active role in construction of the corporation model adapted for modern conditions. The clause has interdisciplinary character as mentions as the elements of corporate governance that are a part of the corporate finance as a science, and, certainly, the corporate law.



Keywords

corporate governance, shareholder activism, corporation charter, expectation damages, management, fiduciary duties, the best interests of the corporation, long-term interests.

Citation: Lutsenko S.I. (2017) The Corporate Governance in Modern Legal Realities. *Pravo. Zhurnal Vysshey shkoly ekonomiki*, no 3, pp. 239–251 (in Russian)

DOI: 10.17323/2072-8166.2017.2.239.251



References

Allen W. (1997) Ambiguity in Corporation Law. *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 22, pp. 894–903.

Bebchuk L., Brav A., Jiang W. (2015) *The Long-Term Effects of Hedge Fund Activism*. Working Paper. Cambridge: Harvard Law School, 82 p.

Berle A., Means G. (1932) *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Macmillan, 414 p.

Blair M. (2012) *The Corporate Law and Team Production Problem*. Working Paper. Vanderbilt University Law School, 21 p.

Cheffins B., Armour J. (2011) *Past, Present, and Future of Shareholder Activism of Hedge Fund*. Working Paper. Cambridge: Harvard Law School, 89 p.

Dodd E. (1932) Who are Corporate Managers Trustees? *Harvard Law Review*, vol. 45, pp. 1145–1163.

- Gilson R., Schwartz A. (2013) Constraints on Private Benefits of Control: Ex Ante Control Mechanisms versus Ex Post Transaction Review. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, vol. 169, pp. 160–183.
- Gilson R. (2016) *A Model Company Act and a Model Company Court*. Working Paper. Stanford: Law School, 15 p.
- Hansmann H., Kraakman R. (2000) *The End of History for Corporate Law*. Working Paper. Cambridge: Harvard Law School, 34 p.
- Jensen M., Meckling W. (1976) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, vol. 3, pp. 305–360.
- Laster T., Zeberkiewicz J. (2015) The Rights and Duties of Blockholder Directors. *The Business Lawyer*, vol. 70, pp. 33–60.
- Parsons D., Tyler J. (2016) Activist Stockholders, Corporate Governance Challenges and Delaware Law. *Research Handbook on Mergers and Acquisitions*. Chapter 18. Cheltenham: Edward Elgar, 512 p.
- Stout L. (2013) On the Rise of Shareholder Primacy, Signs of Its Fall and the Return of Managerialism (in the Closet). *Seattle University Law Review*, vol. 36, pp. 1169–1185.
- Veasey N., Guglielmo C. (2008) How Many Masters Can a Director Serve? A Look at Tensions Facing Constituency Directors. *The Business Lawyer*, vol. 63, pp. 761–775.
- Verret J. (2010) Treasury Inc.: How the Bailout Reshapes Corporate Theory and Practice. *Yale Journal on Regulation*, vol. 27, pp. 283–350.