

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ  
НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ  
«ИНСТИТУТ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА И СРАВНИТЕЛЬНОГО  
ПРАВОВЕДЕНИЯ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»

На правах рукописи

ГЛАЗУНОВ АЛЕКСЕЙ ЮРЬЕВИЧ

**ЗАЩИТА ИМУЩЕСТВЕННЫХ ПРАВ И ИНТЕРЕСОВ УЧАСТНИКОВ  
ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВ НА ПРИМЕРЕ ОТДЕЛЬНЫХ  
ИНСТИТУТОВ ГРАЖДАНСКОГО ПРАВА**

Диссертация на соискание ученой степени

кандидата юридических наук

Специальность 12.00.03 — гражданское право; предпринимательское право;  
семейное право; международное частное право

Научный руководитель —  
доктор юридических наук,  
Гутников Олег Валентинович

Москва — 2021

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>СПИСОК ТЕРМИНОВ, СОКРАЩЕНИЙ И УСЛОВНЫХ ОБОЗНАЧЕНИЙ</b>	<b>5</b>
<b>ВВЕДЕНИЕ</b>	<b>7</b>
<b>ГЛАВА 1. НЕПОСРЕДСТВЕННАЯ И ОПОСРЕДОВАННАЯ МОДЕЛИ ЗАЩИТЫ ИМУЩЕСТВЕННЫХ ПРАВ И ИНТЕРЕСОВ УЧАСТНИКОВ ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВ</b>	<b>29</b>
§ 1.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА И ОТЛИЧИЯ ДВУХ МОДЕЛЕЙ ЗАЩИТЫ	29
§ 1.1.1. Имущественные права и интересы участников: возможные формы причинения им ущерба	29
§ 1.1.2. Непосредственная и опосредованная модели защиты: общая характеристика и существующие критерии их разграничения	34
§ 1.1.3. Критерий направленности защиты интересов	43
§ 1.2. ПРАВОВОЙ СТАТУС УЧАСТНИКА В РАМКАХ ОПОСРЕДОВАННОЙ МОДЕЛИ ЗАЩИТЫ	52
§ 1.2.1. Два подхода к объяснению правового статуса участника в рамках опосредованной модели защиты	52
§ 1.2.2. Дискуссия о наличии у общества собственного интереса применительно к опосредованной модели защиты	57
§ 1.2.3. Особый характер представительства участниками хозяйственного общества в рамках опосредованной модели защиты	62
§ 1.3. ПРОБЛЕМА СМЕШЕНИЯ НЕПОСРЕДСТВЕННОЙ И ОПОСРЕДОВАННОЙ МОДЕЛЕЙ ЗАЩИТЫ	69
<b>Глава 2. ОТВЕТСТВЕННОСТЬ УЧАСТНИКА ХОЗЯЙСТВЕННОГО ОБЩЕСТВА НЕПОСРЕДСТВЕННО ПЕРЕД ДРУГИМ УЧАСТНИКОМ</b>	<b>74</b>
§ 2.1. ОБОСНОВАНИЕ <i>DE LEGE FERENDA</i> ИНСТИТУТА ОТВЕТСТВЕННОСТИ УЧАСТНИКА ПЕРЕД ДРУГИМ УЧАСТНИКОМ	76
§ 2.2. ОТВЕТСТВЕННОСТЬ УЧАСТНИКА ПЕРЕД УЧАСТНИКОМ ПО РОССИЙСКОМУ ПРАВУ	85

§ 2.3. ОТВЕТСТВЕННОСТЬ УЧАСТНИКА ПЕРЕД УЧАСТНИКОМ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ОПЫТА ЗАРУБЕЖНЫХ ГОСУДАРСТВ .....	96
§ 2.3.1. Франция.....	96
§ 2.3.2. Германия .....	100
§ 2.3.3. Великобритания.....	103
§ 2.3.4. США .....	106
§ 2.3.5. Компаративные выводы .....	108
§ 2.4. ОСНОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ УЧАСТНИКА ПЕРЕД УЧАСТНИКОМ.....	109
§ 2.4.1. Противоправность.....	110
§ 2.4.2. Применимость правила делового решения .....	127
§ 2.4.3. Наличие убытков (вреда) .....	139
§ 2.4.4. Причинно-следственная связь .....	141
§ 2.4.5. Вина .....	145
<b>Глава 3. ЗАЩИТА ИМУЩЕСТВЕННЫХ ПРАВ И ИНТЕРЕСОВ УЧАСТНИКОВ ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВ ПОСРЕДСТВОМ ВОЗМЕЩЕНИЯ ОТРАЖЕННЫХ УБЫТКОВ .....</b>	<b>148</b>
§ 3.1. ПОНЯТИЕ ОТРАЖЕННЫХ УБЫТКОВ.....	148
§ 3.2. ОСНОВНЫЕ ПОЛИТИКО-ПРАВОВЫЕ АРГУМЕНТЫ В ПОЛЬЗУ И ПРОТИВ ДОПУСТИМОСТИ ВОЗМЕЩЕНИЯ ОТРАЖЕННЫХ УБЫТКОВ ....	151
§ 3.2.1. Аргументы в пользу допустимости возмещения отраженных убытков ..	151
§ 3.2.2. Аргументы против допустимости возмещения отраженных убытков .....	160
§ 3.3. ПОДХОДЫ К ВОЗМЕЩЕНИЮ ОТРАЖЕННЫХ УБЫТКОВ В ЗАРУБЕЖНЫХ ПРАВОПОРЯДКАХ.....	171
§ 3.3.1. Франция.....	171
§ 3.3.2. Германия .....	172
§ 3.3.3. Великобритания.....	174
§ 3.3.4. США .....	176

§ 3.3.5. Компаративные выводы .....	178
§ 3.4. ДОПУСТИМОСТЬ ВОЗМЕЩЕНИЯ ОТРАЖЕННЫХ УБЫТКОВ ПО РОССИЙСКОМУ ПРАВУ .....	179
<b>Глава 4. ЗАЩИТА ПРАВА НА ПОЛУЧЕНИЕ ДИВИДЕНДОВ УЧАСТНИКАМИ ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВ .....</b>	<b>187</b>
§ 4.1. ПРАВО НА ПОЛУЧЕНИЕ ДИВИДЕНДОВ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ДЕЙСТВУЮЩЕГО РОССИЙСКОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА .....	187
§ 4.2. ПОЛИТИКО-ПРАВОВОЙ АНАЛИЗ ПРАВА НА ПОЛУЧЕНИЕ ДИВИДЕНДОВ .....	193
§ 4.3. ЗАЩИТА ПРАВА НА ПОЛУЧЕНИЕ ДИВИДЕНДОВ ПОСРЕДСТВОМ СПЕЦИАЛЬНОГО СПОСОБА И ЕГО СООТНОШЕНИЕ С ИНЫМИ ВОЗМОЖНЫМИ СПОСОБАМИ ЗАЩИТЫ (АНАЛИЗ С ПОЗИЦИИ <i>DE LEGE FERENDA</i> ) .....	201
§ 4.3.1. Предлагаемый подход.....	201
§ 4.3.2. Соотношение с иными возможными средствами защиты .....	210
§ 4.3.3. Определение размера подлежащих выплате дивидендов .....	221
<b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....</b>	<b>230</b>
<b>БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК .....</b>	<b>236</b>

## **СПИСОК ТЕРМИНОВ, СОКРАЩЕНИЙ И УСЛОВНЫХ ОБОЗНАЧЕНИЙ**

ААС – Арбитражный апелляционный суд;

Абз. – абзац;

АО – акционерное общество;

АС – Арбитражный суд;

ВАС РФ – Высший Арбитражный Суд Российской Федерации;

ВС РФ – Верховный Суд Российской Федерации;

ГК РФ – Гражданский кодекс Российской Федерации;

ЕГРЮЛ – Единый государственный реестр юридических лиц;

Закон об АО - Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах»;

Закон об ООО - Федеральный закон от 08.02.1998 N 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»;

Закон о РЦБ - Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»;

и др. – и другие;

и т.д. – и так далее;

КС РФ – Конституционный Суд Российской Федерации;

Обзор ВС РФ по корпоративному праву - Обзор судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утв. Президиумом ВС РФ 25.12.2019 г.;

ООО – общество с ограниченной ответственностью;

Постановление № 25 - Постановление Пленума ВС РФ от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации»;

Постановление № 27 - Постановление Пленума ВС РФ от 26.06.2018 № 27 «Об оспаривании крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность»;

Постановление № 53 - Постановление Пленума ВС РФ от 21.12.2017 № 53 «О некоторых вопросах, связанных с привлечением контролирующих должника лиц к ответственности при банкротстве»;

Постановление № 62 - Постановление Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица»;

п. — пункт;

пп. — подпункт;

СКЭС ВС РФ - Судебная коллегия по экономическим спорам Верховного Суда Российской Федерации;

ст. – статья;

т.е. – то есть;

Указ. соч. – указанное сочинение;

ФАС – Федеральный арбитражный суд;

Ibid. – ibidem;

Op. cit. – opus citatum;

v. — versus;

vol. — volume.

## ВВЕДЕНИЕ

**Актуальность темы исследования.** Проблематика защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ становится все более острой, актуальной и дискутируемой в современном российском корпоративном праве. Это обусловлено целым рядом обстоятельств.

**Во-первых,** сам хозяйственный оборот и правоприменительная практика свидетельствуют о том, что именно ущемление имущественных прав и интересов участников является одним из наиболее острых и распространенных направлений, по которому возникают многочисленные корпоративные споры и конфликты, сопровождающиеся зачастую разнообразными злоупотреблениями. Среди наиболее типичных и распространенных можно выделить злоупотребления, связанные с увеличением уставного капитала (сопровождающимся размыванием долей отдельных участников), с принятием решений о распределении прибыли корпорации<sup>1</sup>, с манипуляциями с коэффициентом конвертации акций (долей) в ходе реорганизации, с процедурой добровольного и обязательного предложения и вытеснения миноритариев, а также целый ряд иных категорий злоупотреблений. При этом в большинстве случаев данные категории злоупотреблений могут быть не сопряжены с причинением какого-либо ущерба корпорации, однако могут наносить существенный вред имущественному положению участников. Обозначенная проблема еще больше обостряется в связи с тем, что в нашей стране преобладают корпорации с высоким уровнем концентрации акционерного капитала, причем речь идет не только о непубличных, но и о публичных обществах.

**Во-вторых,** несмотря на то, что к настоящему моменту в российском корпоративном праве сложились определенные механизмы защиты прав и интересов корпорации и ее участников, данные средства защиты трудно назвать достаточными для целей реального восстановления нарушенных имущественных

---

<sup>1</sup> Хотя в соответствии с действующим ГК РФ термин «**корпорация**» является более широким, чем термин «**хозяйственное общество**», для целей настоящей работы здесь и далее мы будем использовать данные понятия как синонимичные, обозначающие акционерные общества и общества с ограниченной ответственностью (как две наиболее распространенные организационно-правовые формы коммерческих юридических лиц в России).

прав и интересов участников корпорации, и не позволяют защищать их даже от многих достаточно типичных категорий злоупотреблений (в том числе обозначенных выше). Речь, прежде всего, идет об опосредованной модели защиты, предполагающей возможность оспаривания сделок, а также взыскание убытков с директоров и контролирующих участников в пользу корпорации на основании производных исков, заявляемых участниками и директорами корпорации от ее имени. Именно опосредованная модель защиты получила широкое развитие на уровне законодательства, доктрины и правоприменительной практики нашей страны (в особенности институты оспаривания экстраординарных сделок и ответственности директоров). Однако, как будет показано далее, эта модель, хотя и может в некоторых случаях косвенно восстанавливать нарушенные имущественные интересы участников, на практике зачастую оказывается совершенно неэффективной для целей защиты интересов именно участников, а не самой корпорации, особенно в ситуации, когда речь идет о причинении участникам непосредственного ущерба, не являющегося производным от ущерба корпорации.

Российскому корпоративному праву также известны иные достаточно сильные средства защиты прав и интересов корпорации и ее участников, получившие широкое развитие в законе и правоприменительной практике, а также глубокую доктринальную разработку. Речь, прежде всего, идет об институтах исключения участников и об оспаривании решений собраний участников. Однако и эти средства защиты зачастую оказываются неэффективными для целей защиты нарушенных имущественных прав и интересов участников. Так, институт исключения участников не только не позволяет восстановить нарушенные имущественные интересы, но и предполагает выплату обществом действительной стоимости доли (акций непубличного АО) в пользу исключаемого участника, что может оказать негативное влияние на имущественное положение корпорации и косвенно ее участников. Оспаривание же корпоративных решений, хотя в некоторых случаях и позволяет лишить юридической силы решения, ущемляющие имущественные

интересы отдельных участников, зачастую оказывается недоступным способом защиты с учетом существенных законодательных ограничений в его использовании (например, очень короткий срок исковой давности, условия для оспаривания корпоративных решений, основания для отказа судом в удовлетворении требований), которые обусловлены значительными рисками для стабильности хозяйственного оборота в связи с использованием столь сильного способа защиты. Кроме того, данный способ защиты не является действенным и в тех случаях, когда речь идет об оспаривании так называемых отрицательных корпоративных решений (например, о решении не выплачивать дивиденды).

В то же время участникам российских хозяйственных обществ по-прежнему не доступны компенсаторные способы защиты своих имущественных интересов в ситуации, когда опосредованная модель защиты по тем или иным причинам не позволяет достигнуть соответствующей цели. Незащищенным (и во-многом декларативным) остается и столь фундаментальное имущественное право участников как право на получение дивидендов. В условиях полной и почти не ограниченной законодателем и судами дискреции общего собрания участников по вопросу об объявлении дивидендов позиция контролирующего участника (и номинированных им членов совета директоров) становится определяющей, что зачастую приводит к многочисленным злоупотреблениям и выплате фактических дивидендов иными способами без участия миноритариев в распределении прибыли.

Таким образом, арсенал средств защиты имущественных прав и интересов участников российских хозяйственных обществ остается очень ограниченным, а имеющиеся средства защиты далеко не всегда оказываются эффективными. При этом, как ни странно, одним из наименее развитых средств защиты имущественных прав и интересов участников оказался институт возмещения убытков, являющийся наиболее базовым и основополагающим способом защиты гражданских прав и наиболее ярко характеризующий компенсаторно-восстановительную природу гражданско-правовой ответственности.

**В-третьих**, даже в том случае, когда ущерб имущественным правам и интересам участников является следствием ущерба, причиненного корпорации, опора на опосредованную модель защиты, реализуемую посредством производного иска, далеко не всегда позволяет реально восстановить нарушенные имущественные права и интересы участников: например, когда косвенно пострадавший участник уже продал принадлежащие ему акции или доли, когда корпорация была добровольно ликвидирована и ущерб был обнаружен позднее, когда ущерб причиняет контролирующий участник и связанные с ним директора и т.д. Это также позволяет поставить ребром вопрос о достаточности существующего арсенала средств защиты участников и о его расширении.

**В-четвертых**, актуальность темы исследования подтверждается и правоприменительной практикой нашей страны, в которой вопросы защиты имущественных прав и интересов участников постепенно выходят на первый план. Наиболее отчетливо это проявилось в недавнем Обзоре судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утв. Президиумом ВС РФ 25.12.2019 г. (далее – «**Обзор ВС РФ по корпоративному праву**»). Значительная содержательная часть данного документа (например, пункты 4, 12, 13, 15, 17 и 19 Обзора ВС РФ по корпоративному праву) посвящена вопросам ущемления и защиты имущественных интересов участников хозяйственных обществ: в частности, в связи с невыплатой дивидендов, размыванием долей участия, совершением сделок на нерыночных условиях, выкупом акций и долей миноритариев. При этом, как будет обосновано далее, в условиях *de lege lata* ограниченного арсенала средств защиты имущественных интересов участников ВС РФ оказался вынужден расширительно и даже творчески толковать существующие нормы законодательства (в частности, касающиеся опосредованной модели защиты) и подстраивать их под нужды защиты участников (как, например, в пункте 17 Обзора ВС РФ по корпоративному праву), что на практике не всегда оказывается эффективным и создает целый комплекс дополнительных проблем.

Итак, с учетом приведенных выше аргументов представляется, что проблематика защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ является чрезвычайно актуальной как с теоретической, так и с прикладной точки зрения.

**Объектом диссертационного исследования** являются общественные отношения, складывающиеся в связи с осуществлением и защитой имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ.

**Предмет диссертационного исследования** составляют правовые нормы, правоприменительная практика, доктрина (как России, так и ряда зарубежных стран), а также комплекс теоретических и практических направлений и тенденций в сфере осуществления и защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ.

Следует отметить, что предмет настоящего исследования не носит исчерпывающего характера и не ставит своей целью рассмотреть все возможные и существующие способы защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ. Проблематика данного исследования будет раскрыта на примере отдельных институтов гражданского права, которые, на наш взгляд, позволяют наиболее ярко продемонстрировать недостаточность существующих средств защиты и показать наиболее острые и актуальные направления дальнейшего развития законодательства и правоприменительной практики в данной области. В связи с этим в рамках главы 1 настоящей диссертации автором будет подробно рассмотрена проблематика разграничения и смешения двух важнейших моделей защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ: опосредованной (как получившей наибольшее развитие в законодательстве, доктрине и судебной практике) и непосредственной (как наименее разработанной в российском корпоративном праве и требующей своего существенного развития).

В рамках настоящего исследования речь преимущественно пойдет о компенсаторных способах защиты, предполагающих присуждение участнику или корпорации денежного возмещения, направленного на восстановление

нарушенных имущественных прав и интересов. Концентрация внимания именно на данном аспекте обусловлена актуальностью темы исследования: с одной стороны, базовым и фундаментальным характером института возмещения убытков, выражающего компенсаторно-восстановительную природу гражданско-правовой ответственности, а с другой стороны, его недостаточной развитостью в корпоративном праве нашей страны (см. выше). В то же время речь пойдет и о некоторых иных механизмах защиты нарушенных имущественных прав и интересов участников, предполагающих прямое или косвенное их восстановление в широком смысле: о признании недействительной и применении последствий недействительности сделки, совершенной корпорацией (в рамках главы 1, где речь пойдет об опосредованной модели защиты), а также о специальном комплексном способе защиты права на получение дивидендов (в рамках главы 4).

Такие способы защиты как признание недействительным решения собрания корпорации, исключение участника, квазивиндикация акций, восстановление корпоративного контроля, выкуп обществом или иными участниками акций (долей) и целый ряд иных способов защиты, не входят в предмет настоящего исследования. Однако при необходимости, в том числе для целей сопоставления с исследуемыми нами способами защиты, мы также будем к ним обращаться.

Также следует отметить, что, поскольку настоящее исследование посвящено защите имущественных прав и интересов именно участников хозяйственных обществ (и в некоторых случаях – взаимосвязанных с ними интересов самих хозяйственных обществ), проблематика защиты иных категорий интересов, которые также могут быть актуальны для корпоративного права (например, интересов кредиторов, работников, иных третьих лиц), останется за его рамками. При этом, на наш взгляд, несмотря на получающую все более и более широкое развитие в зарубежном корпоративном праве теорию «стейкхолдеров» (т.н. *stakeholders theory*), в основе которой лежит идея о том, что корпоративное право должно защищать не только интересы участников корпораций, но и интересы

кредиторов, работников, третьих лиц и общества в целом<sup>2</sup>, цель защиты имущественных интересов участников от злоупотреблений не только не вступает в противоречие с данной теорией, но и дополняет ее. Действительно, незащищенность участников корпораций даже от наиболее типичных категорий злоупотреблений может дестимулировать инвестиционную деятельность<sup>3</sup> и, в свою очередь, вызывать негативные последствия как для экономики государства в целом, так и для третьих лиц<sup>4</sup>. В то же время там, где это представляется обоснованным, мы будем учитывать в рамках нашего анализа интересы третьих лиц, которые могут затрагиваться или вступать в противоречие с интересами участников в связи с рассматриваемыми способами защиты (как, например, в случае с возмещением отраженных убытков (глава 3)).

Наконец, говоря об объекте и предмете настоящего исследования, хотелось бы обратить внимание на то, что оно ограничено вопросами защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ в плоскости материального права и не включает в себя анализ вопросов процессуального права. Исключение составляют вопросы, находящиеся на стыке материального и процессуального права: такие как распределение бремени доказывания и конкуренция (пересечение) способов защиты прав имущественных прав и интересов участников.

**Цели и задачи исследования.** Целями настоящего исследования являются: (1) установление критериев разграничения непосредственной и опосредованной моделей защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ; а также (2) в условиях недостаточного развития непосредственной

---

<sup>2</sup> См., напр.: Winkler A. Corporate Law or the Law of Business? Stakeholders and Corporate Governance at the End of History // Journal of Law and Contemporary Problems. Vol. 67. 2004. P. 109-133; Чеховская С.А. Субъекты корпоративного управления: правовые аспекты // Предпринимательское право. 2016. N 2. С. 37 - 43.

<sup>3</sup> См., напр.: Постановление КС РФ от 28.01.2010 № 2-П.

<sup>4</sup> Кроме того, признавая несомненные преимущества и аргументы в пользу теории «стейкхолдеров», представляется, что в условиях, когда интересы третьих лиц защищаются иными многочисленными отраслями, подотраслями и институтами права (например, нормы о защите прав потребителей, законодательство о банкротстве и о ценных бумагах, антимонопольное и трудовое право, деликтное право, обязательственное право), корпоративное право не должно по общему правилу приоритизировать интересы третьих лиц в качестве основной своей цели, а обращаться к данной цели должно в тех случаях, когда защита третьих лиц посредством иных отраслей права невозможна (подробнее позицию автора по данному вопросу см.: Глазунов А.Ю. Особенности метода правового регулирования корпоративных отношений в хозяйственных обществах: соотношение диспозитивности и императивности // Современное корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики: монография / отв. ред. О. В. Гутников. М.: Статут, 2021. С. 50-91).

модели защиты в корпоративном праве России и действия принципа специалитета корпоративной ответственности – обоснование и разработка специальных способов защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ в рамках непосредственной модели защиты, которые учитывали бы потребность в соблюдении баланса между интересом участников, имущественные права и интересы которых нарушены и нуждаются в эффективной<sup>5</sup> защите, и интересом корпорации и иных ее участников в отсутствии избыточного и неоправданного вмешательства правовой системы в процесс принятия решений в корпорации.

Для достижения поставленных целей необходимо решить следующие **задачи**:

1) Выявить и критически оценить уже существующие в доктрине критерии разграничения непосредственной и опосредованной моделей защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ. В случае недостаточности существующих критериев для целей разграничения непосредственной и опосредованной моделей защиты - установить иные критерии разграничения данных моделей защиты.

2) Определить правовой статус и специфику правового положения участника, действующего от имени корпорации в рамках опосредованной модели защиты. Проиллюстрировать полученные теоретические выводы на конкретных проблемах, возникающих в российской правоприменительной практике.

3) Оценить уже существующие в российском корпоративном праве механизмы защиты имущественных прав и интересов участников на предмет их достаточности для целей реального восстановления нарушенных имущественных прав и интересов участников (в частности, в ситуации, когда речь идет о причинении участнику персонального ущерба, не связанного с ущербом корпорации).

---

<sup>5</sup> Для целей настоящей работы под «**эффективной защитой**» понимается предоставление участникам таких правовых средств защиты, использование которых позволяет реально восстановить нарушенные имущественные права и интересы таких участников (например, в виде возмещения утраченной рыночной стоимости акций (долей) или в виде дивидендов, которые участники могли бы получить в отсутствие злоупотреблений со стороны определенных субъектов корпоративных отношений).

4) С учетом опыта зарубежных юрисдикций и специфики российского корпоративного права обосновать и разработать специальные способы непосредственной защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ: возмещение убытков в рамках института прямой ответственности участника перед участником, институт возмещения отраженных убытков, специальный комплексный способ защиты права на получение необъявленных дивидендов.

5) Критически оценить возможные политико-правовые аргументы в пользу и против имплементации в российское корпоративное право специальных способов защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ, указанных в п. 4 выше. Проанализировать возможные проблемы теоретического и практического характера, которые могут возникнуть в связи с такой имплементацией. По результатам проведенного анализа предложить способы решения данных проблем, которые учитывали бы специфику российской правовой системы.

**Степень разработанности темы и научная новизна настоящего исследования.** Хотя проблематика защиты имущественных прав и интересов участников корпораций не находилась в центре специализированных научных исследований дореволюционных ученых-цивилистов, в целом ряде их работ, посвященных вопросам гражданского и корпоративного права, прямо или косвенно анализировались отдельные вопросы, связанные с данной проблематикой (в частности, в работах И.А. Каминки, И.А. Покровского, И.Т. Тарасова, Г.Ф. Шершеневича). Так, И.Т. Тарасов одним из первых обратил внимание на проблему соотношения требований в защиту интересов корпорации и в защиту интересов акционеров, которая впоследствии станет одной из центральных в зарубежной науке корпоративного права при рассмотрении проблематики отраженных убытков.

Большую ценность для целей настоящего исследования представляют и общетеоретические труды советских цивилистов, посвященные вопросам осуществления и защиты гражданских прав, гражданским правоотношениям,

категории интереса в гражданском праве, ценным бумагам и т.д. (в частности, труды М.М. Агаркова, С.Н. Братуся, В.П. Грибанова, О.С. Иоффе, Ю.К. Толстого). Многие точечные вопросы защиты имущественных прав и интересов участников корпорации в конечном счете выводят нас на более общие и фундаментальные вопросы гражданского права, глубоко исследованные данными авторами.

На современном этапе проблематике защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ уделяется гораздо больше внимания в отечественной доктрине корпоративного права. В частности, к ней обращались такие ученые как Т.С. Бойко, А.В. Габов, В.А. Гуреев, О.В. Гутников, А.А. Кузнецов, Д.В. Ломакин, С.А. Сеницын, Д.И. Степанов, Е.А. Суханов, И.С. Шиткина.

Особого внимания заслуживают работы Т.С. Бойко, посвященные защите прав и интересов миноритариев<sup>6</sup>, а также работа Д.И. Степанова, касающаяся ответственности акционера перед акционером<sup>7</sup>. В данных работах авторы анализируют вопросы, часть из которых также станет предметом рассмотрения в настоящей работе: например, институт ответственности участника перед участником и защита права на получение дивидендов. Вместе с тем следует учитывать, что статья Д.И. Степанова в большей степени преследовала цель постановки проблемы в самом общем виде, а диссертация Т.С. Бойко посвящена защите миноритарных участников непубличных обществ, а значительная ее часть содержит сравнительно-правовой анализ по праву Великобритании и США (хотя в ней также содержатся очень ценные выводы применительно к российскому корпоративному праву и предложения по его дальнейшему развитию).

Вопросы защиты имущественных прав и интересов участников корпораций также анализировались зарубежными авторами, представляющими как англо-саксонскую, так и континентально-европейскую правовую семью: в частности, А.

---

<sup>6</sup> Бойко Т.С. Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2017. 290 с.; Бойко Т.С. Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании. Москва: Статут, 2019. 255 с.

<sup>7</sup> Степанов Д.И. Ответственность акционера перед акционером: возможна ли постановка такой проблемы? // Корпоративный юрист. 2008. № 11. С. 8-23.

Cahn, P. H. Conac, B.J. De Jong, H. De Wulf, F.H. Easterbrook, L. Enriques, D.R. Fischel, M. Gelter, C. Gerner-Beuerle, D.S. Kleinberger, A.K. Koh, C. Mitchell, L.E. Ribstein, M. Schilling и другие.

Специфика и научная новизна настоящего исследования состоит в следующем:

1) Установлены критерии разграничения непосредственной и опосредованной моделей защиты имущественных прав и интересов участников. При этом наряду с критерием субъекта, которому непосредственно предоставляется защита, автором также предложен дополнительный критерий направленности защиты интересов. С учетом правоприменительной практики обоснована недопустимость смешения непосредственной и опосредованной моделей защиты. Важность разграничения непосредственной и опосредованной моделей защиты (с учетом рассмотренных в исследовании критериев их разграничения) продемонстрирована на примере с исчислением сроков исковой давности по производным искам, который является особенно актуальным в свете правоприменительной практики последних лет.

2) Впервые в доктрине российского корпоративного права произведен комплексный политико-правовой анализ<sup>8</sup> института отраженных убытков, учитывающий различные аргументы как в пользу, так и против введения данного института в позитивное право нашей страны, а также различные ситуации, в

---

<sup>8</sup> Здесь и далее для целей настоящего исследования мы проводим разграничение между политико-правовым и догматическим анализом (и соответствующими аргументами). Под догматическим анализом мы понимаем анализ в плоскости *de lege lata*, то есть обоснование того или иного вывода с опорой на существующую систему нормативного регулирования и закрепленные в ней понятия, нормы и концепции (основываясь на методах формальной логики, герменевтики и методе системного анализа). В то же время под политико-правовым анализом мы понимаем анализ в плоскости *de lege ferenda*, предполагающий критическую оценку существующих норм позитивного права с точки зрения конечных целей регулирования и разработку предложений по усовершенствованию позитивного права, основываясь на оценке и балансировании различных групп интересов (которые защищают или должны защищать соответствующие нормы), оценке эффективности и справедливости существующего или предлагаемого правового регулирования (в том числе с точки зрения эффективности реального достижения целей правового регулирования), а также предполагающий прогнозирование возможных сложностей и противоречий в связи с усовершенствованием норм позитивного права и разработку предложений по их разрешению (подробнее см., напр.: Муромцев С. А. Определение и основное разделение права. Москва: типография А. И. Мамонтова и Ко, 1879. СПС «Гарант»; Петражицкий Л.И. Права добросовестного владельца на доходы с точек зрения догмы и политики гражданского права. СПб.: типография М. М. Стасюлевича, 1897. СПС «Гарант»; Покровский И. А. Основные проблемы гражданского права. Петроград: юридический книжный склад «Право», 1917. СПС «Гарант»; Иеринг Р. фон. Цель в праве. Т. I. СПб.: Изд. Н.В. Муравьева, 1881. 412 с.; Карапетов А.Г. Политика и догматика гражданского права: исторический очерк // Вестник ВАС РФ. 2010. N 4. С. 6-69; N 5. С. 6-56.).

которых его применение может быть актуальным. По результатам данного анализа обоснована *de lege ferenda* принципиальная допустимость применения данного института, однако на субсидиарной и исключительной основе.

3) Обоснован сбалансированный подход к защите права на получение необъявленных дивидендов, учитывающий, с одной стороны, недопустимость избыточного правового регулирования и пересмотра судами коммерческих решений, принимаемых в корпорации, а с другой стороны, потребность в защите миноритариев от злоупотреблений контролирующих участников. Разработан и обоснован как с политико-правовых, так и с догматических позиций специальный комплексный способ защиты права участников на получение необъявленных дивидендов. При этом учтены возможные трудности в связи с введением данного способа защиты в российское корпоративное право (в частности, вопросы распределения бремени доказывания и определения размера дивидендов).

4) Автором не только обоснована необходимость введения в российское корпоративное право института ответственности участника перед участником, но и раскрыто содержание данного института через призму основных элементов ответственности в российском гражданском праве (противоправность, ущерб, причинно-следственная связь, вина). Кроме того, обосновано применение правила делового решения к институту ответственности участника перед участником, а также в случае с принятием решения о невыплате дивидендов.

5) Настоящее исследование не ограничивается только проблематикой защиты имущественных прав и интересов миноритариев, а также участников непубличных корпораций. Как будет показано далее, рассматриваемые в данной работе институты отраженных убытков, ответственности участников перед участниками и защита права на получение дивидендов могут являться не менее актуальными и в иных ситуациях: например, при конфликте между участниками совместных предприятий, ни один из которых не является миноритарным. Кроме того, специфика российской юрисдикции позволяет говорить о том, что конфликт между мажоритариями и миноритариями может быть не менее актуальным и для публичных корпораций (с учетом большого числа публичных корпораций с

контролирующим участником, а также недостаточно развитого рынка ценных бумаг в сравнении со странами общего права).

б) Хотя данное исследование не является компаративным, в целом ряде случаев автор обращается к опыту зарубежных юрисдикций, где анализируемые правовые институты получили свое развитие в позитивном праве, правоприменительной практике и доктрине. При этом автор не ограничивается опытом стран общего права (Великобритания и США), но также обращается к опыту континентально-европейских юрисдикций (Франция и Германия), которые исторически оказывали даже более существенное влияние на гражданское право нашей страны.

**Теоретическую основу исследования** составляют научные труды российских и зарубежных правоведов, в которых исследуются вопросы, связанные с защитой имущественных прав и интересов участников корпораций, а также общие вопросы гражданского и корпоративного права, имеющие значение для целей настоящего исследования.

**Нормативную основу исследования** составляют правовые нормы гражданского и корпоративного права России и зарубежных стран, регулирующие осуществление и защиту имущественных прав и интересов участников корпораций.

**Эмпирическую основу исследования** составляют материалы правоприменительной практики России и зарубежных стран, связанные с проблематикой осуществления и защиты имущественных прав и интересов участников корпораций.

**Методологическую основу исследования** составляют как общенаучные (в частности, диалектический метод, логический метод, анализ и синтез, дедукция и индукция, аналогия, абстрагирование и др.), так и специально-юридические методы познания (в частности, сравнительно-правовой, формально-юридический, метод правового моделирования, метод правового прогнозирования и др.). Также для обоснования ряда тезисов мы опираемся на методологию экономического

анализа права, позволяющую учесть специфику регулируемых общественных отношений, а также цель и предназначение определенных правовых норм.

**Основные научные положения, выносимые на защиту.** По результатам проведенного исследования автором сформулированы следующие основные научные положения, выносимые на защиту:

1) В целях дифференциации моделей защиты имущественных прав и интересов в корпоративных отношениях на непосредственную и опосредованную автором обоснован критерий направленности защиты интересов в дополнение к уже известному в доктрине критерию адресата предоставления защиты. Критерий направленности защиты интересов исходит из того, что непосредственная модель защиты направлена на защиту имущественных интересов участников корпорации, в то время как опосредованная модель защиты направлена на защиту интересов самой корпорации.

Хотя удовлетворение косвенного иска в некоторых случаях может создавать предпосылки для восстановления нарушенных имущественных интересов участников, связь между восстановлением имущественных интересов корпорации и ее участников не является линейной, а зачастую у участников может отсутствовать какой-либо интерес прибегать к опосредованной модели защиты. Наделение участников корпорации правом обращаться в суд с производным иском прежде всего обусловлено необходимостью преодолеть проблему конфликта интересов лиц, одновременно выступающих от имени корпорации и являющихся потенциальными причинителями ущерба ей, нежели защитой интересов конкретных участников. Ровно по этой же причине аналогичным правом наделяются члены совета директоров, хотя их персональный интерес в заявлении производного иска является еще менее очевидным и выраженным, чем интерес участников. Таким образом, происходит расширение потенциального круга субъектов, обладающих правом действовать в защиту интересов корпорации, у которых отсутствует конфликт интересов при принятии решения о необходимости в такой защите. Именно поэтому следует признать обоснованным

закрепление в п. 1 ст. 65.2 ГК РФ представительского статуса участников в рамках опосредованной модели защиты.

2) В настоящее время, в условиях недостаточного развития непосредственной модели защиты в отечественном корпоративном праве, правоприменительная практика, осознавая очевидную несправедливость оставления участников хозяйственных обществ без должной защиты, прибегает к расширительному толкованию существующих норм, допуская смешение прямого и косвенного иска. Наиболее распространенным способом такого смешения является отождествление интересов корпорации и интересов конкретных ее участников в рамках конкретного спора. Однако подобный прием, на наш взгляд, является субоптимальным, поскольку он, с одной стороны, не позволяет достигнуть цели эффективной защиты имущественных прав и интересов участников (например, в ситуации с *de facto* дивидендами), а с другой стороны, создает дополнительные сложности, снижая уровень правовой определенности и повышая уровень нестабильности оборота.

В связи с этим единственным эффективным способом решения проблемы видится развитие *de lege ferenda* непосредственной модели защиты имущественных прав и интересов участников на уровне корпоративного законодательства.

3) Опосредованная модель защиты не позволяет защитить имущественные права и интересы участников в ситуации, когда имущественный ущерб причиняется непосредственно самому участнику и не является следствием ущерба корпорации. С учетом этого (а также в условиях высокого уровня концентрации акционерного капитала) особенно актуальным для нашей страны становится введение института ответственности участника перед участником, в той или иной степени известного многим зарубежным правовым порядкам.

Представляется, что в условиях, когда в силу принципа большинства отдельные участники могут определять имущественное положение не только самой корпорации, но и иных участников, а компетенция общего собрания может быть достаточно обширной (что особенно характерно для стран с высокой

концентрацией акционерного капитала), участники хозяйственных обществ должны нести фидуциарные обязанности перед другими участниками (и, соответственно, нарушение таких обязанностей должно влечь прямую ответственность участника перед участником при наличии иных необходимых оснований для привлечения к ответственности). При этом, учитывая двойственность правового положения участников (имея возможность влиять на имущественную массу корпорации и иных участников, они одновременно являются собственниками принадлежащих им акций или долей), объем и интенсивность таких обязанностей должны быть выше, чем общая обязанность действовать добросовестно и не допускать злоупотребление правом (п. 3 ст. 1 и ст. 10 ГК РФ), но ниже, чем фидуциарные обязанности добросовестного и разумного поведения директоров хозяйственных обществ. Нарушения фидуциарных обязанностей участников перед другими участниками должны составлять такие действия, которые приводят к извлечению участниками особых преимуществ, непропорциональных их доле участия, если в результате таких действий причиняется или создается угроза причинения ущерба интересам других участников, и если такие действия не обусловлены интересами самого общества (за исключением случаев, когда отступление от принципа пропорциональности согласовано всеми участниками общества единогласно).

4) Обосновано, что институт ответственности участника перед участником должен предусматривать защиту решений участников правилом делового решения. Это означает, что суды не должны оценивать коммерческую целесообразность решений участников корпорации (например, решений об увеличении уставного капитала, о распределении прибыли корпорации, о реорганизации и т.д.), даже если впоследствии оказалось, что соответствующее решение является коммерчески неудачным. Законность и обоснованность таких решений должны презюмироваться, а соответствующие решения, по общему правилу, не должны влечь прямую ответственность участников. Иное, т.е. факт нарушения участником фидуциарных обязанностей при принятии корпоративных

решений, должно быть доказано участником, заявляющим соответствующие требования.

Вместе с тем, учитывая проблему асимметрии информации и слабую развитость процессуальных механизмов получения доказательств в российском праве, представляется, что судебной практикой должен быть выработан механизм упрощенного перераспределения бремени доказывания: например, если участник, заявляющий о привлечении другого участника к ответственности, обосновал, что у общества отсутствовала разумная потребность в увеличении уставного капитала (скажем, если у общества имелось достаточно собственных средств для реализации запланированного инвестиционного проекта), то уже участник, в отношении которого ставится вопрос о привлечении к ответственности, должен обосновать разумность таких мер и, соответственно, соблюдение им фидуциарных обязанностей перед другими участниками. Аналогичный подход к распределению бремени доказывания уже известен российской правоприменительной практике в контексте ответственности директоров хозяйственных обществ, а также многим континентально-европейским правовым порядкам.

5) Использование производного иска далеко не всегда позволяет восстановить нарушенные имущественные интересы участников и в тех случаях, когда причиненный им ущерб является лишь следствием ущерба корпорации (например, ввиду снижения стоимости акций). Возмещение участникам отраженных убытков может быть особенно актуальным в следующих ситуациях: (а) ущемление интересов миноритариев; (б) ущемление интересов участников совместных предприятий, не являющихся ни контролирующими, ни миноритарными; (с) при юридической или фактической невозможности возмещения убытков самим обществом; (d) при продаже акций (долей) участником, понесшим отраженные убытки; (е) при неподаче косвенного иска или заключении обществом мирового соглашения.

Вместе с тем гипотетическая допустимость возмещения отраженных убытков порождает комплекс проблем, в связи с которыми данный институт не

нашел своей поддержки в континентально-европейских правовых порядках и очень ограниченно используется в странах общего права. В частности, институт отраженных убытков порождает проблему двойного возмещения (и корреспондирующую ей проблему двойной ответственности), проблему ущемления интересов кредиторов общества и иных участников общества, проблему вторжения в сферу компетенции органов управления общества, проблему множественности и конкуренции требований.

б) С учетом проведенного политико-правового и компаративного анализа автором обосновано, что *de lege ferenda* российское корпоративное право должно допустить взыскание участниками отраженных убытков с директоров и контролирующих участников, однако лишь в субсидиарном порядке и при выполнении следующих условий: (а) имущественные права и интересы участников общества нарушены; (б) иные способы защиты (прежде всего в рамках опосредованной модели защиты) не позволяют эффективно восстановить нарушенные права и интересы таких участников (т.е. субсидиарный характер требования); (с) отсутствует риск двойного возмещения (двойной ответственности); (d) отсутствует риск ущемления интересов кредиторов в условиях имеющегося или возможного банкротства корпорации, и (е) отсутствует риск ущемления интересов иных участников помимо участника-истца, а также помимо тех участников, которые, сами действуя недобросовестно и неразумно, способствуют возникновению убытков у корпорации.

С учетом данных ограничений институт возмещения отраженных убытков следовало бы рассматривать в качестве экстраординарного и очень ограниченного с точки зрения сферы применения способа защиты имущественных интересов участников корпораций.

7) По итогам проведенного политико-правового анализа обосновано, что закрепленный в действующем корпоративном законодательстве России подход, предполагающий полную и ничем не ограниченную дискрецию совета директоров и общего собрания участников хозяйственных обществ в вопросе о распределении прибыли, является оптимальным для стран с преобладающей

распыленной структурой акционерного капитала и развитым фондовым рынком, поскольку в таких странах недобросовестное поведение директоров сдерживается рыночными внеправовыми механизмами. В то же время в странах с концентрированной структурой акционерного капитала, к которым относится Россия, данный подход нельзя назвать оптимальным, поскольку при отсутствии разумных правовых ограничений столь широкой дискреции общего собрания участников и совета директоров возникает благоприятная почва для многочисленных и практически неконтролируемых злоупотреблений со стороны контролирующих участников и директоров (например, выплата *de facto* дивидендов без участия миноритариев в распределении прибыли).

8) Автором обоснована необходимость введения в российское корпоративное право специального способа защиты права на получение необъявленных дивидендов. Предлагаемый способ защиты должен быть комплексным и включать в себя три параллельно и в совокупности используемых средства защиты: (а) требование о признании недействительным решения общего собрания участников о невыплате дивидендов, а также, если применимо, решения совета директоров АО о рекомендации не выплачивать дивиденды либо выплачивать их в символическом или явно заниженном размере; (б) требование о признании решения общего собрания (совета директоров, если применимо) о выплате (рекомендации выплаты) дивидендов принятым на условиях, указанных в решении суда (т.е. принятие судом позитивного волезамещающего решения); а также (с) требование об уплате участникам дивидендов в размере, определенном волезамещающим решением суда.

При этом, как и в случае с прямой ответственностью участников, решение о выплате или невыплате дивидендов должно быть защищено правилом делового решения: т.е. суд не должен оценивать коммерческую целесообразность решения о невыплате дивидендов, а законность такого решения должна предполагаться (с возможностью опровержения данной презумпции). Однако в целях преодоления объективно существующей информационной асимметрии миноритарным участникам должна быть предоставлена возможность упрощенного

перераспределения бремени доказывания: например, если миноритарий обосновал, что дивиденды фактически распределяются в пользу контролирующего участника без участия миноритария, или обществом исторически принимались решения о невыплате дивидендов, что сопровождалось аккумулярованием значительного объема денежных резервов, которые не использовались в его операционной деятельности.

9) В ситуации, когда миноритарными участниками с разумной степенью достоверности доказан факт выплаты фактических дивидендов в пользу контролирующего участника на непропорциональной основе (и их размер), *de lege ferenda* вместо обозначенного выше специального способа защиты следует допустить возможность взыскания миноритариями убытков с контролирующего участника *pro rata* долям миноритариев, исчисляемых от общей величины фактически уплаченных в пользу контролирующего участника дивидендов. Юридическим основанием для такой ответственности должно быть нарушение контролирующим участником фидуциарных обязанностей перед другими участниками общества.

**Теоретическая и практическая значимость исследования.** С теоретической точки зрения выводы, идеи и аргументы, содержащиеся в настоящей диссертации, развивают и дополняют науку гражданского и корпоративного права в части обоснования направлений совершенствования системы способов защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ.

С практической точки зрения результаты данного исследования могут быть использованы как в законотворческой деятельности (в частности, в связи с совершенствованием законодательства в области защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ), так и в правоприменительной деятельности (при разрешении споров, затрагивающих имущественные права и интересы участников). Также исследование может быть актуальным для целей учебного процесса, в рамках преподавания курсов гражданского и корпоративного права.

**Степень достоверности и апробация результатов исследования.** Основные тезисы и предложения, высказанные автором в настоящей работе, нашли свое отражение в научных статьях диссертанта, опубликованных в рецензируемых научных журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Министерства науки и высшего образования Российской Федерации<sup>9</sup>.

Целый ряд ключевых тезисов настоящей работы был также представлен диссертантом в качестве докладов на следующих научных мероприятиях:

1) «Дни науки факультета права НИУ ВШЭ-2017», секция корпоративного права (НИУ ВШЭ, март 2017 года);

2) IX Международный конгресс сравнительного правоведения «Правовые ценности в фокусе сравнительного правоведения» (ИЗиСП, 2 декабря 2019 года);

3) VI заседание Молодежного юридического клуба «Lex lata, lex ferenda», школа дебатов «Инвестиции: архитектура правового воздействия» (ИЗиСП, 12 декабря 2019 года);

4) XV Международная школа-практикум молодых ученых-юристов, круглый стол «Роль Конституционного Суда Российской Федерации в модернизации гражданского законодательства и процесса» (ИЗиСП, 27 мая 2020 года);

5) XV Ежегодные научные чтения, посвященные памяти профессора С.Н. Братуся, Международная научно-практическая конференция, круглый стол «Корпоративное право России: проблемы становления и развития» (ИЗиСП, 21 октября 2020 года).

**Структура диссертационного исследования.** Настоящая диссертация состоит из введения, четырех глав, включающих в совокупности четырнадцать

---

<sup>9</sup> Глазунов А.Ю. Исковая давность по косвенным искам участников и директоров хозяйственных обществ // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2021. N 6. С. 136-166; Глазунов А.Ю. Отраженные убытки в корпоративном праве // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 2. С. 140-172; Глазунов А.Ю. Право на получение дивидендов: экономический анализ и правовое регулирование // Закон. 2017. N 7. С. 160-174; Глазунов А.Ю. Ответственность миноритарных участников корпораций за нарушение фидуциарных обязанностей: возможна ли такая конструкция? // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2021. N 4. С. 138-179; Глазунов А.Ю., Горчаков Д.С., Чупрунов И.С. Комментарий к Обзору судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах (часть 1) // Вестник экономического правосудия. 2020. № 10. С. 79-134; Глазунов А.Ю., Горчаков Д.С., Чупрунов И.С. Комментарий к Обзору судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах (часть 2) // Вестник экономического правосудия. 2020. № 11. С. 101-171.

параграфов, заключения, списка сокращений и условных обозначений и списка использованной литературы.

# ГЛАВА 1. НЕПОСРЕДСТВЕННАЯ И ОПОСРЕДОВАННАЯ МОДЕЛИ ЗАЩИТЫ ИМУЩЕСТВЕННЫХ ПРАВ И ИНТЕРЕСОВ УЧАСТНИКОВ ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВ

## § 1.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА И ОТЛИЧИЯ ДВУХ МОДЕЛЕЙ ЗАЩИТЫ

### § 1.1.1. Имущественные права и интересы участников: возможные формы причинения им ущерба

Участники хозяйственных обществ, вступая в многочисленные корпоративные правоотношения с другими участниками, самим обществом, членами органов управления общества и иными субъектами корпоративных отношений, обладают многочисленными корпоративными правами и несут обязанности. Одной из наиболее распространенных классификаций прав участников хозяйственных обществ является их деление на имущественные и неимущественные<sup>10</sup>. К имущественным правам, в частности, относятся право на участие в распределении прибыли общества (право на получение дивидендов), право на участие в распределении ликвидационного остатка, право требовать выкупа акций у хозяйственного общества и т.д., в то время как к неимущественным правам относятся, например, право на участие в управлении обществом, право на получение информации о деятельности общества, право на осуществление контроля за деятельностью общества<sup>11</sup>.

Имущественные права имеют огромное значение в правовом статусе участника корпорации, что в значительной степени обусловлено правовой природой корпораций как объединений капиталов<sup>12</sup>. Между тем имущественное положение и имущественные интересы участников корпораций не сводятся только к корпоративным имущественным правам. Участники вступают в целый

---

<sup>10</sup> См., напр.: Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. СПС «Консультант Плюс»; Корпоративное право: учебник / А.В. Габов, Е.П. Губин, С.А. Карелина и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Статут, 2019. СПС «Консультант Плюс»; Гуреев В.А. Проблемы защиты прав и интересов акционеров в Российской Федерации: Автореф. ... дис. канд. юрид. наук. М., 2007. С. 9.

<sup>11</sup> Там же.

<sup>12</sup> Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. М.: Статут, 2014. СПС «Консультант Плюс».

комплекс отношений имущественного характера, в которых их имущественные права и интересы могут затрагиваться как прямо, так и косвенно. В дальнейшем, говоря об имущественном положении участников хозяйственных обществ, их имущественных правах и интересах и моделях их защиты, необходимо учитывать два важных фактора.

**Во-первых**, характерной чертой, определяющей имущественное положение участников корпораций, является наличие у них двух категорий имущественных прав: (i) прав собственности на акции (доли) хозяйственных обществ, и (ii) имущественных корпоративных прав, возникающих и существующих у участников в связи с приобретением и обладанием акциями (долями). В случае с акциями и иными ценными бумагами подобная дихотомия также образно обозначается через «право на бумагу» и «право из бумаги»<sup>13</sup>. Обладание «правом на бумагу» предопределяет обладание «правами из бумаги»<sup>14</sup>. Хотя доли в ООО не являются ценными бумагами, аналогичная логика применима и к ним: наличие у участника права на долю в ООО предопределяет наличие и возможность осуществления корпоративных прав участника ООО.

Взаимосвязь между «правом на бумагу» и «правом из бумаги» носит двойственный характер. С одной стороны, наличие первого предопределяет наличие второго. В то же время без второго первое утрачивает всяческий смысл. Действительно, сама по себе доля в ООО или акции АО не имели бы никакого значения и экономической ценности для участника, если бы они не предоставляли возможности участвовать в управлении хозяйственным обществом, получать объявленные дивиденды, а также осуществлять иные корпоративные права. Как справедливо отмечает Е.А. Суханов, общий принцип отделения имущества юридического лица от имущества его учредителей имеет своеобразие: хотя имущество, переданное корпорации ее участниками, перестает быть объектом их права собственности, они, однако, имеют возможность участвовать в формировании воли созданного ими юридического лица, в том числе по поводу

---

<sup>13</sup> Агарков М.М. Учение о ценных бумагах. М.: Финансовое издательство НКФ СССР, 1927. С. 9-10.

<sup>14</sup> Селивановский А.С. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. М.: Высшая школа экономики, 2014. С. 49.

использования имущества корпорации<sup>15</sup>. При этом рыночная стоимость акций или долей как объектов гражданских прав в значительной степени предопределяется тем объемом корпоративных прав, которые они предоставляют участникам.

Таким образом, ущерб имущественным интересам участников может причиняться в различных формах. Речь может идти о нарушении корпоративных имущественных прав: например, если корпорация не выплачивает участнику объявленные дивиденды или ликвидационную квоту. В то же время возможно и причинение ущерба участнику как обладателю акций (долей) общества: это может, в частности, выражаться в неправомерном списании ценных бумаг со счета у регистратора или счета депо, в размывании доли участия (например, в рамках злоупотреблений при увеличении уставного капитала), сопровождающемся утратой определенного объема корпоративных прав, в утрате корпоративного контроля в случае манипуляций с коэффициентом конвертации акций при реорганизации и т.д.

**Во-вторых**, следует учитывать, что отличительной чертой акций и долей как объектов гражданского права является их неразрывная связь с имущественным положением корпорации. Выше уже говорилось, что «право на бумагу» не имеет ценности без «прав из бумаги». Однако имущественная ценность акций и долей предопределяется не только теми корпоративными правами, которые они предоставляют, но и имущественным положением самой корпорации. Именно оно оказывает ключевое влияние на рыночную стоимость акций, а также на возможность корпорации объявлять и выплачивать дивиденды своим участникам.

Наиболее ярко данная взаимосвязь проявилась в отечественной судебной практике на примере применения положений ГК РФ о качестве товара (в частности, ст. 469 и 475 ГК РФ) к отношениям, возникающим в связи с куплей-продажей акций (долей). Несмотря на то, что длительное время суды отказывались (и иногда по-прежнему продолжают отказываться) признавать

---

<sup>15</sup> Суханов Е.А. Комментарий к ст. 65.1 - 65.3 ГК РФ // Вестник гражданского права. 2014. N 3. СПС «Консультант Плюс».

взаимосвязь между качеством акций (долей) и качеством имущества корпорации, акции (доли) которой отчуждаются<sup>16</sup>, постепенно все более и более уверенно пробивает дорогу противоположный подход. Так, в одном из знаковых дел суд кассационной инстанции отметил непосредственную взаимосвязь между наличием титула на ключевые объекты недвижимости общества и рыночной стоимостью его акций<sup>17</sup>. Впоследствии такой подход нашел свое подтверждение уже на уровне разъяснений ВС РФ, из которых следует, что предоставление продавцом акций (долей) недостоверной информации в отношении характеристик хозяйственного общества и состава его активов является основанием для применения как нормы о заверениях (ст. 431.2 ГК РФ), так и норм о качестве товара (ст. 469-477 ГК РФ)<sup>18</sup>.

Подтверждается обозначенная выше взаимосвязь и коммерческой практикой. В частности, при заключении сделок продажи и приобретения акций (долей) хозяйственных обществ одним из ключевых и стандартных разделов договора купли-продажи является раздел о гарантиях и заверениях, которые продавец предоставляет покупателю. При этом значительная часть заверений и гарантий касается именно имущества корпорации, акции (доли) которой приобретаются: например, титула на недвижимость, прав в отношении интеллектуальной собственности, лицензий на недропользование, прав требования по коммерческим договорам и т.д.<sup>19</sup>.

Таким образом, имущественное положение участника в значительной степени предопределяется имущественным положением самой корпорации, а причинение ущерба имуществу корпорации может негативно отразиться на имущественном положении участника: например, привести к снижению стоимости принадлежащих участнику акций (долей) или уменьшению объема

---

<sup>16</sup> См., напр.: Постановление ФАС Поволжского округа от 19.03.2010 по делу N А72-6296/2009; Определение ВАС РФ от 30.10.2013 по делу N А70-11153/2012; Постановление АС Северо-Западного округа от 29.01.2018 по делу № А13-16921/2016.

<sup>17</sup> Постановление ФАС Уральского округа от 06.05.2010 по делу N А60-48826/2009-СР.

<sup>18</sup> П. 34 Постановления Пленума ВС РФ от 25.12.2018 N 49 «О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации о заключении и толковании договора».

<sup>19</sup> Глухов Е.В. Сделки купли-продажи акций и долей участия в уставных капиталах хозяйственных обществ: подготовка и реализация [Электронное издание]. М.: М-Логос, 2019. С. 535-664.

распределяемых дивидендов. С точки зрения защиты имущественных прав и интересов участников обозначенная выше закономерность позволяет говорить о целесообразности выделения двух форм причинения ущерба имущественным правам и интересам участников: непосредственном ущербе и опосредованном ущербе.

Причинение опосредованного вреда имущественным интересам участника означает, что непосредственно вред причиняется корпорации, однако косвенно такой вред негативно отражается и на имущественном положении участника. Например, совершение генеральным директором общества сделки по продаже ключевого актива по существенно заниженной цене может привести к непоправимому ущербу для общества, но, одновременно, привести и к резкому снижению рыночной стоимости акций участников такого общества. В то же время в случае с непосредственным ущербом участник является непосредственно пострадавшей стороной без промежуточного звена в виде корпорации. Примеры причинения непосредственного ущерба имущественным правам и интересам участников уже были приведены выше: невыплата объявленных дивидендов, размывание доли участника, злоупотребления коэффициентом конвертации при реорганизации общества, утрата корпоративного контроля и т.д.

Как уже отмечалось во введении, поскольку в настоящей работе мы хотели бы преимущественно сконцентрироваться на компенсаторных способах защиты имущественных прав и интересов участников, в дальнейшем вопросы квазивиндикации, восстановления корпоративного контроля, оспаривания решений собраний, исключения участников и некоторых других способов защиты, безусловно, заслуживающих отдельного рассмотрения, останутся за периметром нашего исследования. В то же время при необходимости проведения параллелей и сопоставления их с рассматриваемыми в настоящей работе способами защиты мы будем эпизодически к ним обращаться.

### § 1.1.2. Непосредственная и опосредованная модели защиты: общая характеристика и существующие критерии их разграничения

Итак, коль скоро причинение ущерба имущественным правам и интересам участников может быть непосредственным и опосредованным, возникает логический вопрос, а отражается ли это каким-либо образом на способах их защиты? Анализ законодательства, правоприменительной практики и доктрины как России, так и зарубежных стран, позволяет дать положительный ответ на данный вопрос. Как англо-саксонской, так и континентально-европейской правовой семье известны две фундаментальные формы защиты нарушенных имущественных прав и интересов участников корпораций: непосредственная и опосредованная, которым с процессуальной точки зрения соответствуют (и более известны именно под этим названием) категории прямого и косвенного исков<sup>20</sup>. Хотя термины прямой и косвенный иски являются категорией процессуального права, они были заимствованы и наукой корпоративного права, и даже получили свое наиболее широкое применение и наиболее глубокую теоретическую разработку именно в рамках корпоративного права как механизмы защиты прав и интересов участников корпораций. Поэтому в дальнейшем мы будем использовать соответствующие понятия как синонимы: «непосредственная модель защиты» будет синонимом «прямого иска», а «опосредованная модель защиты» - синонимом «косвенного иска».

Непосредственная модель защиты предполагает, что участник общества обращается с прямым иском к нарушителю в защиту своих нарушенных прав в ситуации, когда участнику причинен персональный ущерб<sup>21</sup>. Применительно к

---

<sup>20</sup> Kleinberger D.S. Direct vs. Derivative, or "What's a Lawsuit Between Friends in an 'Incorporated Partnership'?" // William Mitchell Law Review. 1996. Vol. 22. P. 1203-1279; Welch W. J. Shareholder Individual and Derivative Actions: Underlying Rationales and the Closely Held Corporation // The Journal of Corporation Law. 1984. Vol. 9. No. 2. P. 147-198; Gerner-Beuerle C., Schilling M. Comparative company law. Oxford University Press, 2019. P. 686-687; Gelter M. Mapping Types of Shareholder Lawsuits Across Jurisdictions. Fordham Law Legal Studies Research Paper No. 3011444, 2018. P. 6-23; Morris G.G. Shareholder Derivative Suits: Louisiana Law // Louisiana Law Review. 1996. Vol. 56. No. 3. P. 587-591; Tanguay J.M. Minority Shareholders and Direct Suits in Closely Held Corporations Where Derivative Suits Are Impractical: Durham v. Durham // The University of New Hampshire Law Review. 2009. Vol. 5. No. 3. P. 470-473; Бойко Т.С. Ответственность участника хозяйственного общества перед другим участником // Закон. 2017. N 3. СПС «Консультант Плюс»; Ерохова М.А. Косвенные и коллективные иски в АПК РФ и ГК РФ. Тезисы. URL: [https://m-logos.ru/img/Erohova\\_tezis\\_20092016.pdf](https://m-logos.ru/img/Erohova_tezis_20092016.pdf).

<sup>21</sup> Kleinberger D.S. Op. cit. P. 1207-1214; Gelter M. Op. cit. P. 9.

защите имущественных прав и интересов речь, прежде всего, идет об иске о возмещении убытков, хотя возможны и иные способы защиты (например, выкуп акций миноритария). В то же время опосредованная модель защиты предполагает, что участник заявляет косвенный иск от имени и в интересах общества, присуждение по иску производится в пользу общества, однако косвенно присуждение в рамках опосредованной модели защиты может приводить к восстановлению имущественных интересов самих участников, поскольку полученное корпорацией возмещение создает предпосылки для увеличения стоимости акций (долей) участников и для распределения прибыли общества между участниками в повышенном размере<sup>22</sup>.

Как уже отмечалось, обе модели защиты известны различным юрисдикциям, принадлежащим к различным правовым семьям. Так, в англо-американской правовой семье проводится разграничение между прямыми и косвенными исками, которые, соответственно, обозначаются как “*direct claims*” и “*derivative claims*”<sup>23</sup>. Французское корпоративное право выделяет три типа исков о возмещении убытков: *action sociale* (иск самого общества о возмещении убытков общества), *action sociale ut singuli* (косвенный иск акционеров от имени общества о возмещении обществу убытков) и *action individuelle* (прямой иск акционера о возмещении такому акционеру персонально понесенных им убытков)<sup>24</sup>. Известны непосредственная и опосредованная модели защиты и немецкому праву, согласно которому директора и контролирующие участники могут нести ответственность как перед обществом (в том числе на основании иска участников от имени общества), так и непосредственно перед его участниками (подробнее см. параграф 2.3.2 главы 2 настоящей работы).

Хотя российское корпоративное законодательство прямо не оперирует соответствующими терминами, непосредственная и опосредованная модели

---

<sup>22</sup> Kleinberger D.S. Op. cit. P. 1214-1215; Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 686; Eisen A.L. Limitations on Derivative Actions in Germany and Japan to Prevent Abuse // ZJAPANR / J.JAPAN.L. 2012. No. 34. P. 199-200.

<sup>23</sup> Kleinberger D.S. Op. cit. P. 1207-1226.

<sup>24</sup> De Wulf H. Direct shareholder suits for damages based on reflective loss // Festschrift Für Klaus J. Hopt Zum 70. Geburtstag Am 24. August 2010: Unternehmen, Markt Und Verantwortung / Ed. Stefan Grundmann, Hanno Merkt, & Brigitte Haar. - Berlin, New York: Walter de Gruyter, 2010. P. 1558.

защиты имущественных прав и интересов участников (и корреспондирующие им прямые и косвенные иски) известны и ему. Так, ГК РФ и специальные корпоративные законы предоставляют участнику право обратиться от имени общества с косвенным иском об оспаривании крупных сделок и сделок с заинтересованностью, об оспаривании сделок по основаниям, предусмотренным ст. 174 ГК РФ, о применении последствий недействительности таких сделок, о применении последствий недействительности ничтожных сделок корпорации, о возмещении обществу убытков, причиненных действиями лиц, входящих в органы управления, а также лиц, определяющих действия общества, о возмещении дочернему обществу убытков основным хозяйственным обществом (ст. 53.1, п. 1 ст. 65.2 и п. 3 ст. 67.3 ГК РФ; п. 2 ст. 69, ст. 71, п. 6 ст. 79, п. 1 ст. 84 Закона об АО; п. 3.1 ст. 40, ст. 44, п. 6 ст. 45, п. 4 ст. 46 Закона об ООО).

Именно опосредованная модель защиты является наиболее разработанной в России на уровне законодательства, правоприменительной практики и доктрины. В то же время непосредственная модель защиты имущественных прав и интересов участников, к сожалению, по-прежнему остается своего рода *terra incognita* для позитивного права и правоприменительной практики нашей страны. Так, российскому корпоративному праву не известна в качестве общей конструкции ответственность участников и директоров хозяйственных обществ непосредственно перед участниками, в отличие от многих зарубежных правовых порядков. Имеются лишь отдельные и очень узкие примеры прямой ответственности (подробнее см. параграф 2.2 главы 2 настоящей работы).

Обозначив существование двух моделей защиты имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ, теперь хотелось бы более глубоко и детально провести разграничение между ними. Иными словами, какими критериями следует руководствоваться, чтобы проводить водораздел между непосредственной и опосредованной моделями защиты и, соответственно, между прямым и косвенным иском? Наиболее глубоко данная проблематика была разработана в американской доктрине корпоративного права, которой были

предложены различные критерии. В связи с этим хотелось бы теперь обратиться к данным критериям и критически их проанализировать.

**1) Критерий непосредственного причинения вреда и субъекта, которому предоставляется защита.** Данный критерий является наиболее распространенным и известен также под названием *Tooley test*, в честь прецедентного решения суда штата Делавэр, в котором данный критерий был применен<sup>25</sup>. Согласно данному тесту, прямой или косвенный характер иска зависит от того, кому непосредственно причинен вред (участникам или корпорации), и, как следствие, в чью пользу должна быть непосредственно предоставлена защита судом (в пользу участников или самой корпорации)<sup>26</sup>.

Как нетрудно увидеть, обозначенный выше критерий фактически распадается на два самостоятельных: критерий непосредственного причинения вреда (сущностный критерий) и критерий адресата предоставления защиты (утилитарный критерий). Вторым критерий не вызывает вопросов: действительно, в рамках непосредственной модели защиты участник является лицом, которому суд предоставляет защиту (например, в виде возмещения убытков с правонарушителя или в форме понуждения корпорации к выплате участнику дивидендов), в то время как в рамках модели опосредованной присуждение производится в пользу самой корпорации (например, в виде тех же убытков или в форме возврата имущества, ранее переданного по недействительной сделке).

В то же время первый критерий представляется совсем бесспорным. Как было показано выше, ущерб имущественным интересам участников далеко не всегда является сугубо персональным. Зачастую ущерб участников является производным от ущерба корпорации. При этом в ряде ситуаций возможно поставить вопрос о возмещении такого косвенного ущерба не посредством косвенного, но прямого иска, и некоторые зарубежные юрисдикции допускают в качестве исключения возмещение так называемых «отраженных убытков» (данной проблематике будет отдельно посвящена глава 3 настоящей

---

<sup>25</sup> *Tooley v. Donaldson, Lufkin & Jenrette, Inc.*, 845 A.2d 1031 (Del. 2004).

<sup>26</sup> *Gelter M. Op. cit.* P. 9.

диссертации). В связи с этим представляется, что критерий причинения непосредственного или опосредованного ущерба на стороне участника не может претендовать на роль универсального (хотя, безусловно, непосредственная модель защиты всегда предполагает наличие ущерба на стороне участника). Соответственно, в действительности из двух критериев, на которые распадается *Tooley test*, ключевым и универсальным является именно критерий субъекта, которому непосредственно предоставляется защита. В случае с непосредственной моделью защиты право обращения в суд с требованием в защиту своих нарушенных прав и интересов непосредственно от своего имени и непосредственно против правонарушителя принадлежит участнику. Соответственно, в случае удовлетворения требования предполагается, что возмещение должно производиться непосредственно в пользу самого участника, а не корпорации. В случае же с опосредованной моделью защиты участник вправе обратиться в суд от имени корпорации, а возмещение должно производиться в пользу корпорации.

**2) Критерий нарушения прав, принадлежащих участнику или корпорации.** Еще один критерий разграничения прямого и косвенного исков, нашедший свою поддержку в доктрине и судебной практике США, состоит в следующем. Прямой иск отличается от косвенного не адресатом ущерба, а тем, чьи права были нарушены. В том случае, если нарушены права, предоставленные в силу закона, учредительных документов или корпоративного договора участнику, то речь должна идти о прямом иске. Если же нарушаются права корпорации (и, соответственно, директора или контролирующие участники нарушают свои корреспондирующие обязанности перед корпорацией), то защита возможна только опосредованным образом путем заявления косвенного иска<sup>27</sup>.

Данный критерий, на первый взгляд, выглядит достаточно разумным. Действительно, львиная доля косвенных исков заявляется в связи с нарушением фидуциарных обязанностей директоров, которые они несут перед корпорацией, либо в связи с оспариванием сделок, причиняющих ущерб корпорации. В то же

---

<sup>27</sup> Welch W. J. Op. cit. P. 160-165; Morris G.G. Op. cit. P. 587-588.

время к непосредственной модели защиты участники часто прибегают именно при нарушении своих персональных прав: права на получение дивидендов, преимущественного права при увеличении уставного капитала, права на выкуп акций и т.д.

Между тем, и данный критерий трудно назвать универсальным.

**Во-первых**, как справедливо отмечается в доктрине, применение данного критерия существенно осложняется в ситуации, когда директора или участники одновременно несут обязанности и перед корпорацией, и перед участниками (другими участниками)<sup>28</sup>. Особенно если и та, и другая категории обязанностей сформулированы с использованием достаточно широких и оценочных понятий (например, когда мы говорим о фидуциарных обязанностях). Как будет показано далее, хотя российское право преимущественно признает наличие у директоров и контролирующих участников фидуциарных обязанностей перед самой корпорацией, многие зарубежные правопорядки также предусматривают фидуциарные обязанности непосредственно перед участниками (см. главу 2 настоящей диссертации). При этом одно и то же противоправное действие может одновременно нарушать права как общества, так и его участников. Например, если директор, находящийся в сговоре с контролирующим участником, отчуждает в пользу аффилированного контролирующему участнику лица ключевой актив общества по заниженной цене, речь гипотетически может идти о нарушении фидуциарных обязанностей директора и контролирующего участника как перед обществом, так и перед иными участниками. В таком случае критерий принадлежности нарушаемых прав не будет достаточным, чтобы понять, какому иску – прямому или косвенному – следует отдать предпочтение.

**Во-вторых**, следует также учитывать, что далеко не во всех случаях гражданское законодательство защищает интерес того или иного субъекта посредством наделения такого субъекта субъективным гражданским правом. Как справедливо отмечал В.П. Грибанов, право не столь совершенно, чтобы предусмотреть все субъективные права, которые защищали бы все субъективные

---

<sup>28</sup> Бойко Т.С. Указ. соч.

интересы<sup>29</sup>. Однако и при отсутствии субъективного права интерес может законодательно защищаться, но иным образом.

Опосредованная модель защиты, реализуемая посредством косвенного иска, наглядно иллюстрирует данный тезис. Действительно, она предполагает, что основанием для производного иска является нарушение директором или контролирующим участником фидуциарных обязанностей перед обществом, а не перед участниками. Однако участники наделены правом обратиться с косвенным иском от имени общества, в случае удовлетворения которого косвенно может быть восстановлен и нарушенный имущественный интерес (но не право) самих участников. Соответственно, сведение критерия разграничения непосредственной и опосредованной моделей защиты исключительно к определению того, чьи субъективные права были нарушены, неоправданно упрощает и ограничивает понимание смысла и предназначения рассматриваемых механизмов защиты.

**3) Критерий особого характера ущерба.** Данный критерий получил свое развитие в практике судов штата Миннесота. Его суть заключается в следующем: прямой иск может быть заявлен участником в том случае, если ему был причинен ущерб особого характера, отличный не от ущерба корпорации, а от ущерба иных участников. Если же всем участникам причинен ущерб аналогичного характера, то речь должна идти о косвенном иске<sup>30</sup>.

Критерий особого характера ущерба был подвергнут справедливой критике в доктрине. Так, Д.С. Клайнбергер совершенно верно заметил, что этот критерий основан на элементарной логической ошибке: если из «А» следует «Б», то и из «Б» следует «А», что, однако, является заблуждением<sup>31</sup>. Действительно, тот факт, что причинение ущерба корпорации приводит к тому, что все ее участники несут ущерб аналогичного характера (например, в виде снижения стоимости акций), совершенно не означает, что все случаи, когда участники несут ущерб в равной

---

<sup>29</sup> Грибанов В.П. Интерес в гражданском праве // Осуществление и защита гражданских прав. М.: Статут, 2001. С. 240-241.

<sup>30</sup> Kleinberger D.S. Op. cit. P. 1246-1255.

<sup>31</sup> Там же.

мере или ущерб аналогичного характера, являются следствием причинения ущерба корпорации.

Любопытно, что критерий ущерба особого характера рушится и на первом предположении: что всякий ущерб, причиненный корпорации, в равной или аналогичной мере отражается на участниках. Так, если вновь обратиться к примеру с совершением директором, находящимся в сговоре с контролирующим участником, сделки в ущерб интересам корпорации, но в интересах контролирующего участника, то становится понятно, что ущерб, причиненный корпорации, может совершенно не затрагивать имущественное положение контролирующего участника, который, напротив, может извлекать преимущества из такой сделки. В то же время совершение такой сделки может очень негативно отразиться на всех остальных участниках.

Таким образом, критерий особого характера ущерба также трудно назвать пригодным для целей разграничения непосредственной и опосредованной моделей защиты.

**4) Категориальный критерий.** Еще один критерий, который отдельно выделяет известный исследователь прямых и косвенных исков Дж. Велч, предполагает юридико-технический подход к разрешению проблемы разграничения непосредственной и опосредованной моделей защиты. Данный подход основан на идее конвенциональной классификации и отнесения конкретных разновидностей нарушений к одной из двух категорий: нарушения, в связи с которыми защита производится посредством прямого иска (например, в случаях несправедливого ущемления интересов участников, противоправные действия, направленные на размытие долей участников, нарушение права на получение дивидендов), и нарушения, в связи с которыми защита осуществляется посредством косвенного иска (например, иски к директорам в связи с ненадлежащим управлением делами общества или присвоением корпоративных возможностей)<sup>32</sup>.

Подобный подход также порождает обоснованные сомнения.

---

<sup>32</sup> Welch W. J. Op. cit. P. 157-159.

**Во-первых**, он в действительности не отвечает на вопросы, почему и чем отличаются непосредственная и опосредованная модели защиты, но является скорее следствием их разграничения. То есть отнесение тех или иных конкретных разновидностей нарушений к первой или второй категории в конечном счете и зависит от того, каким сущностным критерием следует руководствоваться при их разграничении.

**Во-вторых**, каким бы высоким уровнем ни характеризовалась юридическая техника того или иного законодателя, реальная жизнь и условия оборота всегда являются гораздо более сложными и многогранными, а потому предусмотреть исчерпывающий перечень нарушений, относящихся к первой или второй группе, не представляется возможным. В связи с этим данный подход, в конечном счете, все равно потребует поиска более фундаментальных критериев для проведения демаркационной линии.

**В-третьих**, как уже отмечалось выше, когда речь шла о критерии нарушения прав, принадлежащих участнику или корпорации, существуют ситуации, в которых возможно обоснование для применения как непосредственной, так и опосредованной моделей защиты. В таких ситуациях рассматриваемый критерий также не помогает сделать выбор, поскольку он лучше адаптирован для классификации сугубо описательного свойства, нежели для разрешения сущностных противоречий, возникающих в процессе классификации.

Таким образом, из всех рассмотренных выше критериев единственным универсальным и полностью обоснованным является только один: критерий адресата предоставления защиты, то есть критерий, предполагающий, что в рамках непосредственной модели защиты присуждение должно производиться в пользу участников корпорации, имущественные права и интересы которых нарушены, в то время как в рамках опосредованной модели защиты присуждение должно производиться в пользу самой корпорации. Однако, как нам представляется, данный критерий сам по себе также не является достаточным, поскольку в большей степени является внешним атрибутом, нежели сущностной

чертой, на основании которой можно проводить разграничение. Можно даже сказать, что присуждение в пользу участников или самой корпорации является скорее логическим следствием, нежели причиной, по которой в одних случаях возможно заявление прямого иска, а в других случаях – косвенного. Но существуют ли какие-либо другие критерии для разграничения двух рассматриваемых моделей защиты?

### **§ 1.1.3. Критерий направленности защиты интересов**

На наш взгляд, возможно говорить, по крайней мере, еще об одном критерии, который можно обозначить как критерий «направленности защиты интересов». Речь идет о том, что непосредственная модель направлена на защиту имущественных интересов участников, в то время как модель опосредованная прежде всего направлена на защиту интересов самого хозяйственного общества, хотя косвенно может создавать предпосылки и для восстановления имущественных интересов участников. Обоснуем далее данный тезис.

Критерий охраняемого интереса для целей разграничения персонального иска участника и иска участника от имени корпорации выделялся еще в дореволюционной российской литературе выдающимся цивилистом И.Т. Тарасовым. Автор отмечал: «<...> следует различать, нарушен ли личный интерес единичного акционера, предъявляющего иск, или же нарушен интерес вообще всей компании; в первом случае <...> жалобщик, очевидно, имеет право предъявлять иски от своего лица <...>; во втором же случае, так как акционер не имеет полномочия быть представителем компании на суде для защиты ее интересов <...>, отдельная же жалоба акционера может повлечь за собой ту несообразность, что с виновных будет взыскано два раза, т. е. сначала акционером, а потом компанией, он не может предъявить своего иска до тех пор, пока не заявит предварительно общему собранию о неправильных действиях <...>, нарушающих интересы компании; если же общее собрание оставит это заявление без внимания <...>, тогда потерпевший может для защиты своего

личного интереса самостоятельно, независимо от компании, предъявить иск против правления или поверочного совета»<sup>33</sup>.

Приведенная цитата интересна по двум причинам. Во-первых, несмотря на неразвитость в тот исторический момент конструкции производного иска (именно поэтому говорится, что акционер не может быть представителем компании в вопросах защиты ее интересов), автор уже тогда обращал внимание, что иск от имени компании преследует цель защитить общий интерес компании, в то время как персональный иск акционера направлен на защиту его личного интереса. Во-вторых, уже тогда И.Т. Тарасов прозорливо обратил внимание на то, что в некоторых случаях одно и то же действие может параллельно нарушать интересы как компании, так и ее акционеров (а потому фактически порождать конфликт непосредственной и опосредованной модели), и высказал идею о допустимости прямого иска в подобной ситуации в качестве исключения, если сама компания ведет себя пассивно в вопросах защиты собственных интересов. Именно этот вопрос впоследствии станет центральным при рассмотрении проблематики так называемых «отраженных убытков», к которой наука корпоративного права подступится гораздо позднее, и которая станет предметом нашего анализа в главе 3 настоящей работы.

Тот факт, что непосредственная модель защиты, реализуемая посредством прямого иска, направлена на защиту имущественных интересов участников, вряд ли может вызывать сомнения. Действительно, в рамках данной модели возмещение присуждается напрямую в пользу самих участников, имущественные права и интересы которых были нарушены. Однако в случае с опосредованной моделью тезис о целевой направленности косвенного иска как способа защиты интересов корпорации отнюдь не является очевидным. Не в последнюю очередь потому, что участники наделены правом заявлять косвенный иск от имени общества, а в случае удовлетворения косвенного иска опосредованно могут быть восстановлены и их имущественные интересы (см. выше).

---

<sup>33</sup> Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. Киев: типография В.И. Завадского, 1878. СПС «Гарант».

Для того чтобы лучше разобраться в данном вопросе, следует понять, в чем состоит суть и предназначение косвенного иска участников. Если обратиться к зарубежной доктрине корпоративного права, где концепция производного иска изначально возникла и получила глубокую теоретическую разработку (и нашла свое практическое применение), то можно увидеть, что подход различных ученых к объяснению данного феномена является достаточно единообразным. Производный иск возник в качестве ответа на необходимость сдерживать произвол директоров корпораций. При этом наделение участников корпораций правом заявлять косвенный иск обусловлено необходимостью преодолеть проблему конфликта интересов, имманентно присущую искам директоров корпорации от имени корпорации, поскольку сами директора корпорации и являются потенциальными ответчиками по таким искам<sup>34</sup>. Как отмечали в своей классической работе Ф. Истербрук и Д. Фишел, директора корпорации, как и назначенные ими члены специальных комитетов по разрешению споров, не могут проявлять беспристрастность в вопросе подачи иска, будучи потенциальным ответчиками по нему<sup>35</sup>. Аналогичная проблема возникает и в случае конфликта между мажоритарными и миноритарными акционерами, особенно если учитывать, что мажоритарный акционер имеет возможность оказывать влияние на органы управления корпорацией<sup>36</sup>, что позволяет ставить вопрос о наделении косвенным иском миноритарных акционеров.

Таким образом, конструкция производного иска участников корпораций не только и даже не столько обусловлена целью косвенной защиты их имущественных интересов, сколько направлена на преодоление проблемы структурного характера: проблемы конфликта интересов на стороне лиц, которые обычно выступают от имени корпорации, в том числе в рамках защиты ее имущественных прав и интересов.

---

<sup>34</sup> Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 679-680, 686; Gelter M. Why Do Shareholder Derivative Suits Remain Rare in Continental Europe // Brooklyn Journal of International Law. 2012. Vol. 37. No. 3. P. 846-853.

<sup>35</sup> Easterbrook F.H., Fischel D.R. The Economic Structure of Corporate Law. Harvard University Press, 1991. P. 106.

<sup>36</sup> Vutt M. Shareholder's Derivative Claim - Does Estonian Company Law Require Modernisation? // Juridica International. 2008. No. XV. P. 78.

Говоря о цели защиты интересов участников или интересов корпорации, конечно же, важно определиться с тем, что следует понимать под интересом и как категория «интерес» соотносится с категорией «субъективное право». Данному вопросу было уделено значительное внимание в советской доктрине гражданского права. Не вдаваясь сейчас в детали соответствующей дискуссии, хотелось бы сделать несколько важных уточнений, имеющих значение для целей настоящей работы.

Говоря о категории «интерес», на наш взгляд, для целей настоящей работы можно было бы вооружиться тем глубоким, философско-правовым определением, который ему давал выдающийся советский ученый В.П. Грибанов. Автор считал, что интерес представляет собой потребность, принявшую форму сознательного побуждения и проявляющуюся в жизни в виде желаний, намерений, стремлений, а в конце концов в тех отношениях, в которые вступают лица в процессе своей деятельности<sup>37</sup>. При этом, говоря о соотношении категорий «субъективное право» и «интерес», В.П. Грибанов отмечал, что интерес не составляет содержания субъективного гражданского права, однако является предпосылкой для приобретения, осуществления и защиты гражданских прав (в том числе для выбора уполномоченного органа и конкретных способов защиты), а само субъективное право является правовым средством удовлетворения интересов<sup>38</sup>. Аналогичного подхода, согласно которому интерес не входит в содержание гражданского права, но является его предпосылкой и целью (а утрата интереса может привести к утрате ценности субъективного права), придерживался и другой выдающийся советский цивилист С.Н. Братусь<sup>39</sup>.

Однако обосновывалась и иная позиция, согласно которой интерес входит в содержание субъективного гражданского права и является его ключевым элементом, поскольку в отсутствие интереса субъективное право стало бы

---

<sup>37</sup> Грибанов В.П. Указ. соч. С. 240.

<sup>38</sup> Грибанов В.П. Указ. соч. С. 240-244.

<sup>39</sup> Братусь С.Н. Субъекты гражданского права. М.: Гос. изд-во юрид. лит-ры, 1950. С. 20-21.

бессодержательным и утратило бы свое значение. Такого подхода, в частности, придерживались О.С. Иоффе<sup>40</sup> и Ю.К. Толстой<sup>41</sup>.

На наш взгляд, наиболее обоснованной является позиция С.Н. Братуся и В.П. Грибанова, которые не отождествляли категории интереса и субъективного гражданского права. Не в последнюю очередь это связано с двойственным соотношением данных категорий. С одной стороны, субъективное право может быть мертворожденным: т.е. хотя само по себе оно может предоставляться субъекту гражданских прав, а в некоторых случаях и преследовать цель защиты интересов такого субъекта, но в действительности не позволять удовлетворять и защищать соответствующие интересы, а потому управомоченный субъект может быть не заинтересован в реализации и защите своего субъективного права. С другой стороны, интерес субъекта гражданских прав не всегда и не обязательно может защищаться только посредством надления его субъективным гражданским правом.

Данные тезисы и противоречия очень ярко преломляются как раз на примере опосредованной модели защиты имущественных интересов участников корпораций. С одной стороны, надление корпорации субъективными правами в отношении директоров и участников (а последних – корреспондирующими обязанностями по отношению к корпорации) не означает, что реализация и защита таких прав способна удовлетворить, защитить и восстановить только интересы самой корпорации. Так, по российскому праву, директора и контролирующие участники несут фидуциарные обязанности добросовестного и разумного поведения перед корпорацией, а не перед участниками (ст. 53.1 ГК РФ, ст. 71 Закона об АО, ст. 44 Закона об ООО). Однако надлежащее исполнение таких обязанностей и возмещение в пользу корпорации убытков, понесенных ей в случае нарушения данных обязанностей, создают предпосылки и для удовлетворения и защиты интересов участников, например, в виде роста

---

<sup>40</sup> Иоффе О.С. Правоотношение по советскому гражданскому праву. Л.: Издательство Ленинградского университета им. А.А. Жданова, 1949. С. 48-50.

<sup>41</sup> Толстой Ю.К. К теории правоотношения. Л.: Издательство Ленинградского Университета, 1959. С. 45.

стоимости принадлежащих им акций (долей) и увеличения объема чистой прибыли корпорации, которая может быть направлена на уплату дивидендов.

При этом интересы участников могут быть косвенно восстановлены не только в ситуации, когда директора или контролирующие участники не несут обязанностей непосредственно перед ними, но и когда те или иные группы участников не наделены правом обращаться с косвенным иском от имени корпорации. Так, по российскому праву, обратиться в суд с требованием о признании недействительной крупной сделки или сделки с заинтересованностью могут только акционеры (участники), обладающие не менее чем одним процентом голосующих акций (общего числа голосов участников) общества (п. 6 ст. 79, п. 1 ст. 84 Закона об АО; п. 6 ст. 45, п. 4 ст. 46 Закона об ООО). Похожие ограничения по объему корпоративного контроля, необходимого для обращения с косвенным иском, известны и зарубежным юрисдикциям<sup>42</sup>. Однако имущественные интересы даже таких участников, права которых на обращение с производным иском от имени корпорации ограничены, также могут быть косвенно восстановлены, если с иском обращаются иные уполномоченные субъекты и суд присуждает возмещение в пользу корпорации.

С другой стороны, наделение участников правом обращаться с производным иском от имени корпорации совершенно не означает, что имущественные интересы участников (в случае удовлетворения иска) всегда будут восстановлены, а соответствующее право направлено именно на защиту их интересов. Приведем далее лишь несколько наиболее очевидных аргументов и ситуаций, которые подтверждают данный тезис.

1) Прежде всего, следует учитывать, что взаимосвязь между приращением имущественной массы корпорации и ростом благосостояния ее участников (например, в виде роста цен на акции или увеличения чистой прибыли, из которой могут выплачиваться дивиденды) не является линейной. На это уже обращалось

---

<sup>42</sup> Gelter M. Op. cit. P. 856-861.

внимание в отечественной доктрине<sup>43</sup>. В действительности цена на акции и решение о распределении чистой прибыли находятся в зависимости от множества сложных и разнонаправленно действующих факторов. Кроме того, некоторые нарушения, хотя и могут причинить ущерб корпорации, не обязательно отражаются на имущественном положении участников. Так, например, продажа директором крупной корпорации, генерирующей многомиллиардную прибыль, самому себе служебного автомобиля по заниженной цене, может образовывать убытки на стороне самой корпорации, но вряд ли в реальности способна негативно повлиять на стоимость акций такой корпорации с учетом масштабов ее деятельности (вынося за скобки возможный репутационный ущерб).

Соответственно, корректнее было бы говорить, что удовлетворение производного иска лишь создает предпосылки для восстановления имущественных интересов участников, но не обязательно приводит к этому.

2) Проблема стимулов участников хозяйственных обществ к защите с опорой на опосредованную модель является одной из ключевых проблем данной модели в принципе. Поскольку опосредованная модель защиты предполагает, что возмещение производится непосредственно в пользу корпорации, а интересы самих участников восстанавливаются лишь косвенно и в неочевидном объеме, при этом сами участники должны нести временные, а зачастую и монетарные издержки, связанные с обращением в суд, то на поверку оказывается, что в значительном числе случаев участники могут быть просто не заинтересованы в обращении в суд с производным иском<sup>44</sup>. И чем более распыленным является акционерный капитал корпорации, и чем меньшей долей обладает соответствующий участник, тем сильнее снижаются его стимулы.

Усугубляется это проблемой коллективного действия, известной также в теории экономического анализа права под названием «проблемы безбилетника» (*free-rider problem*). В условиях, когда косвенные преимущества от удовлетворения производного иска в той или иной степени разделяют все

---

<sup>43</sup> Осокина Г. Чьи права защищаются косвенными исками? // Российская юстиция. 1999. № 10. СПС «Консультант Плюс».

<sup>44</sup> Gelter M. Op. cit. P. 851.

участники корпорации, любой из участников, не желая нести издержки обращения в суд, может ожидать активных действий от других участников (и наоборот), что в итоге может привести к тому, что все участники будут ожидать друг от друга активных действий, но в реальности никто не будет их совершать<sup>45</sup>.

3) Еще более снижаются стимулы участников прибегать к опосредованной модели защиты в корпорациях с высоким уровнем концентрации акционерного капитала, если противоправные действия совершает контролирующий участник, либо директор, находящийся в сговоре с контролирующим участником (в особенности, когда речь идет о возмещении убытков посредством косвенного иска). Действительно, в подобных ситуациях контролирующий участник не обладает интересом обращаться в суд с производным иском, поскольку он сам является потенциальным ответчиком по нему. Стимулы же миноритария достаточно слабы, поскольку возмещение, присуждаемое в случае удовлетворения иска, во-первых, сильнее отражается на имущественном положении мажоритария, чем миноритария, владеющего небольшой долей, а во-вторых, вновь попадает в хозяйственное ведение корпорации, то есть *de facto* возвращается под контроль мажоритарного участника и номинированного им директора, которые могут продолжить совершать различные злоупотребления<sup>46</sup>.

Данный тезис подтверждается и практикой применения норм российского корпоративного права. Так, несмотря на появление в ГК РФ (в ходе реформы общих положений о юридических лицах) норм, позволяющих привлечь контролирующих участников к ответственности перед корпорацией в рамках опосредованной модели (ст. 53.1 и п. 3 ст. 67.3 ГК РФ)<sup>47</sup>, практика применения данных норм до сих пор не получила значительного развития, в отличие от многочисленных случаев привлечения к ответственности директоров. В то же время в рамках процедур банкротства, где кредиторы предельно заинтересованы в

---

<sup>45</sup> Gelter M. Op. cit. P. 851; Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 686.

<sup>46</sup> Cahn A., Donald D.C. Comparative Company Law. Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA. New York: Cambridge University Press, 2010. P. 600; Kleinberger D.S. Op. cit. P. 1223–1226.

<sup>47</sup> Ст. 53.1 позволяет привлекать к ответственности перед обществом лиц, имеющих фактическую возможность определять действия юридического лица. Данная категория, очевидно, шире категории «контролирующие участники», однако включает в себя последних. В то же время п. 3 ст. 67.3 ГК РФ говорит об ответственности основного общества перед дочерним по требованию других участников дочернего общества.

получении возмещения в условиях ограниченности имущества должника, напротив, практика привлечения к ответственности контролирующих участников и бенефициаров корпораций стала обычным явлением.

Исходя из вышесказанного, получается, что наибольшим интересом в обращении к опосредованной модели защиты обладают участники корпораций, обладающие относительно высокой долей участия (либо обладатели даже совсем небольшой доли участия, если корпорации причинен столь существенный ущерб, который значительно отражается на стоимости акций), и, в то же время, если речь не идет о возмещении корпорации убытков в связи с противоправными действиями, в которые вовлечен контролирующий участник. Подобные ситуации возможны и встречаются на практике (например, если в корпорации с высоким уровнем концентрации акционерного капитала противоправные действия совершает директор, не находящийся в сговоре с контролирующим участником), однако они являются лишь частным случаем, и только по ним было бы необоснованно делать выводы применительно ко всей опосредованной модели.

Проведенный выше анализ позволяет нам прийти к выводу, что опосредованная модель защиты, реализуемая посредством косвенного иска, направлена прежде всего на защиту интересов корпорации, в пользу которой производится возмещение убытков или возврат имущества по недействительной сделке. Интересы участников корпорации также могут опосредованно получать свою защиту в рамках данной модели, но эта связь не является линейной: удовлетворение производного иска лишь создает предпосылки для восстановления имущественных интересов участников, но не обязательно приводит к этому. При этом наделение участников правом обращаться в суд с производным иском в большей степени обусловлено необходимостью преодолеть проблему конфликта интересов лиц, одновременно выступающих от имени корпорации и являющихся потенциальными причинителями ущерба ей, нежели защитой интересов конкретных участников. Именно этим обусловлен исключительный характер производного иска участников, которые по общему правилу (и в отличие от единоличного исполнительного органа) не обладают

общими полномочиями действовать от имени общества, на что обоснованно обращается внимание в доктрине<sup>48</sup>.

Направленность косвенного иска на защиту интересов хозяйственного общества даже позволяет в рамках доктринальной дискуссии отдельным авторам приходиться к выводу, что использование в научном обороте термина «производный иск» является более удачным, чем «косвенный иск», поскольку именно термин «производный иск» лучше отражает природу такого иска: т.е. иска, в рамках которого правомочие участника действовать от имени и в интересах общества производно от правомочия общества на защиту собственных интересов<sup>49</sup>.

В то же время непосредственная модель защиты, предполагающая получение участниками возмещения напрямую, преследует в качестве своей цели именно защиту нарушенных имущественных прав и интересов самих участников хозяйственных обществ.

## **§ 1.2. ПРАВОВОЙ СТАТУС УЧАСТНИКА В РАМКАХ ОПОСРЕДОВАННОЙ МОДЕЛИ ЗАЩИТЫ**

### **§ 1.2.1. Два подхода к объяснению правового статуса участника в рамках опосредованной модели защиты**

Вопрос соотношения и разграничения непосредственной и опосредованной моделей защиты напрямую связан и с другим смежным вопросом: каким правовым статусом обладает участник хозяйственного общества, заявляющий от имени общества производный иск о возмещении убытков или об оспаривании сделок (т.е. в рамках опосредованной модели)? Ответ на данный вопрос в значительной степени зависит от того, на основании каких критериев производится разграничение непосредственной и опосредованной моделей (и, соответственно, прямого и косвенного исков).

---

<sup>48</sup> Кузнецов А.А. Косвенные иски в корпоративном праве России: материально-правовой аспект // Закон. 2020. N 11. С. 78-83.

<sup>49</sup> Чугунова Е.И. Производные иски в гражданском и арбитражном процессе: Автореф. ... дис. канд. юрид. наук. Екатеринбург, 2003. С. 9; Кузнецов А.А. Указ. соч. С. 78.

Анализ отечественного законодательства, доктрины и судебной практики позволяет выделить два основных подхода к пониманию правового статуса участника в рамках опосредованной модели.

**Первый подход** основан на постулатах представительской теории. Он исходит из того, что участник, заявляющий производный иск, является представителем корпорации и действует от её имени и в её интересах. Данный подход в настоящий момент прямо закреплен в гражданском законодательстве и поддерживается на уровне разъяснений ВС РФ. П. 1 ст. 65.2 ГК РФ, закрепляющей права и обязанности участников корпорации, предусматривает, что участники корпорации вправе, действуя от имени корпорации, требовать возмещения причиненных корпорации убытков, а также оспаривать совершенные ею сделки в соответствии со ст. 174 ГК РФ и специальными корпоративно-правовыми основаниями для недействительности сделок. При этом в обоих случаях содержится прямая отсылка к п. 1 ст. 182 ГК РФ, т.е. к норме, содержащей общие положения о представительстве.

Положения ГК РФ, из которых следует, что участник в рамках опосредованной модели защиты действует в статусе представителя корпорации, нашли свое развитие и в разъяснениях ВС РФ. Так, из п. 32 Постановления Пленума ВС РФ от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» (далее - **«Постановление № 25»**) следует, что участник корпорации, обращающийся в суд с производным иском, в силу закона является ее представителем, в том числе на стадии исполнения судебного решения, а истцом по делу выступает корпорация. В п. 7 Постановления Пленума ВС РФ от 26.06.2018 № 27 «Об оспаривании крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность» (далее – **«Постановление № 27»**) говорится, что участник хозяйственного общества, оспаривающий сделку общества, действует от имени общества, решение о признании сделки недействительной принимается в пользу общества, а для целей исполнительного производства общество указывается в качестве лица, в пользу которого производится взыскание.

Подход, согласно которому участник в рамках опосредованной модели защиты является представителем корпорации и действует в её интересах, находит свою прямую или косвенную поддержку и в отечественной доктрине, в частности со стороны таких авторов, как А.А. Кузнецов, М.А. Егорова, А. Лупу, Е.И. Чугунова<sup>50</sup>. При этом, на наш взгляд, следует согласиться с позицией А.А. Кузнецова, что представительство участника в рамках производного иска является законным представительством<sup>51</sup>, а полномочия участника действовать в защиту интересов корпорации носят исключительный характер<sup>52</sup>. Действительно, в отличие от единоличного исполнительного органа, наделяемого правом действовать от имени юридического лица на основании решения участников, учредителей или совета директоров, и полномочия которого носят открытый характер, а сам объем полномочий определяется не только законом, но и уставом корпорации, участники юридического лица наделяются правом действовать от имени юридического лица в установленных законом случаях (применительно к хозяйственным обществам перечень таких случаев является очень ограниченным), полномочия заявлять косвенный иск вытекают именно из положений закона (п. 1 ст. 65.2 ГК РФ), а право заявлять косвенный иск возникает у участника не в результате наделения его соответствующими полномочиями на основании волеизъявления третьего лица, а в силу приобретения и обладания статусом участника.

**Второй подход** к пониманию правового статуса участника в рамках опосредованной модели защиты исходит из того, что участник, заявляющий производный иск, действует в качестве лица, защищающего свой собственный

---

<sup>50</sup> См.: Кузнецов А.А. Исковая давность по косвенному иску участника. Комментарий к определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 26.08.2016 № 305-ЭС16-3884 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2016. № 11. С. 11-18; Кузнецов А.А., Новак Д.В. Вопросы корпоративного права в Постановлении Пленума ВС РФ от 23.06.2015 N 25 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2015. N 12. СПС «Консультант Плюс»; Егорова М.А. Косвенные иски: проблемы определения процессуального положения участников // Цивилист. 2007. N 3. СПС «Консультант Плюс»; Лупу А. Косвенный (производный) иск как средство защиты участников корпоративных отношений // Российский бухгалтер: электрон. журн. 2012. N 3. СПС «Консультант Плюс»; Чугунова Е.И. Указ. соч. С. 10, 16.

<sup>51</sup> Кузнецов А.А. Исковая давность по косвенному иску участника. Комментарий к определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 26.08.2016 № 305-ЭС16-3884 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2016. № 11. С. 12-13, 16.

<sup>52</sup> Кузнецов А.А. Косвенные иски в корпоративном праве России: материально-правовой аспект // Закон. 2020. N 11. С. 79.

интерес (хотя возмещение и производится непосредственно в пользу корпорации), и соответствующие нормы направлены на защиту интересов участника.

Данный подход, хотя явно и не вытекает из норм законодательства, выводится судами путем толкования. Так, в одном из своих знаковых постановлений, связанных с вопросами корпоративного права, КС РФ исходил из того, что институт сделок с заинтересованностью и нормы, позволяющие акционерам оспаривать сделки с заинтересованностью, преследуют цель установить такой порядок защиты миноритарных акционеров, который позволил бы минимизировать возможный ущерб их законным интересам<sup>53</sup>.

Аналогичное понимание правового положения участника в рамках опосредованной модели защиты можно встретить и в практике ВС РФ. Так, в одном из дел СКЭС ВС РФ исходила из того, что исчисление исковой давности по требованию об оспаривании сделки с заинтересованностью должно производиться исходя из знания (его долженствования) миноритарного участника общества<sup>54</sup>. Такая позиция, среди прочего, была обоснована тем, что участник при оспаривании сделки защищает свой косвенный интерес, а интерес юридического лица в данном случае произведен от интересов его участников.

Наконец, в п. 17 Обзора ВС РФ по корпоративному праву высшая судебная инстанция допустила возможность признания недействительной сделки, которая хотя и не причиняет убытков обществу, тем не менее не является разумно необходимой для общества, совершена в интересах только части участников и причиняет неоправданный вред остальным участникам общества.

Позиция, согласно которой участник в рамках опосредованной модели защиты защищает свой собственный интерес (интерес всех участников корпорации), поддерживается и в отечественной доктрине, в частности со стороны таких авторов, как М.А. Рожкова и Т.А. Васильева<sup>55</sup>. При этом некоторые авторы вовсе отрицают представительский характер полномочий участника

---

<sup>53</sup> Постановление КС РФ от 10.04.2003 N 5-П.

<sup>54</sup> Определение СКЭС ВС РФ от 26.08.2016 по делу № 305-ЭС16-3884.

<sup>55</sup> См.: Рожкова М.А. Корпоративные отношения и возникающие из них споры // Вестник ВАС РФ. 2005. N 9. СПС «Консультант Плюс»; Васильева Т.А. Косвенный иск в цивилистическом процессе (сравнительно-правовое исследование). М.: Статут, 2015. СПС «Консультант Плюс».

заявлять производные иски от имени корпорации, несмотря на то что обратное прямо вытекает из п. 1 ст. 65.2 ГК РФ<sup>56</sup>.

Сопоставляя два обозначенных выше подхода, на наш взгляд, следует признать, что первый подход, предполагающий, что участник корпорации в рамках опосредованной модели защиты является ее представителем и действует от имени и в интересах корпорации, является наиболее обоснованным. Данный вывод в значительной степени перекликается (в том числе с точки зрения своего обоснования) с теми критериями разграничения непосредственной и опосредованной моделей, которые были рассмотрены в рамках параграфа 1.1 настоящей главы. Как уже было ранее обосновано, опосредованная модель защиты, которой корреспондирует косвенный иск, направлена на защиту интересов корпорации. Тот факт, что в результате удовлетворения производного иска возникают предпосылки для восстановления имущественных интересов участников, не должен вводить в заблуждение: данная связь действительно существует, но не является линейной и непременной, а потому не может иметь решающего значения при юридической характеристике производного иска.

Тесная взаимосвязь между интересами представляемого и представителя может существовать и в более типичных для представительства ситуациях. Так, например, договор поручения, во исполнение которого доверитель выдает поверенному доверенность на продажу имущества доверителя от имени последнего, может предусматривать, что размер вознаграждения поверенного находится в прямой зависимости от условий, на которых имущество будет реализовано третьему лицу. Подобное условие является типичным для так называемых «посреднических сделок». Очевидно, что в описанной ситуации максимизация выгоды доверителя позитивно отразится и на имущественных интересах поверенного. Однако это не влияет на юридическую квалификацию отношений, возникающих в связи с представительством доверителя поверенным перед третьими лицами. В рамках таких отношений поверенный будет

---

<sup>56</sup> Токар Е.Я. Вопросы применения конструкции представительства хозяйственными обществами: Монография. М.: Юстицинформ, 2018. СПС «Консультант Плюс».

действовать от имени доверителя, а права и обязанности по совершенной с третьим лицом сделке возникнут у доверителя (п. 1 ст. 971 ГК РФ).

### **§ 1.2.2. Дискуссия о наличии у общества собственного интереса применительно к опосредованной модели защиты**

В доктрине корпоративного права существует позиция, согласно которой у юридического лица вообще отсутствуют какие-либо собственные интересы. Среди российских ученых наиболее подробно и аргументированно данную позицию обосновывает Д.И. Степанов<sup>57</sup>. По его мнению, категория «интереса юридического лица», используемая законодателем, является ситуативной. В действительности же в каждом конкретном случае и применительно к каждому отдельно взятому институту корпоративного права законодатель с её использованием маркирует интересы различных участников корпоративных отношений (например, интересы всех участников или миноритарных участников).

Развивая данный тезис, Д.И. Степанов далее рассматривает его на примерах конкретных институтов корпоративного права. В частности, в случае с ответственностью контролирующего лица перед юридическим лицом категория «интересов юридического лица» в действительности, по мнению автора, используется законодателем для защиты интересов любого участника, а в случае со сделками с заинтересованностью и ответственностью головной компании перед дочерним хозяйственным обществом – для защиты интересов любого миноритарного участника<sup>58</sup>.

С учетом того, что категории интересов общества и интересов участников, с нашей точки зрения, имеют важное значение для разграничения непосредственной и опосредованной моделей защиты (и для определения правового статуса участника в рамках опосредованной модели), хотелось бы проанализировать данную позицию подробнее.

---

<sup>57</sup> Степанов Д.И. Интересы юридического лица и его участников // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2015. N 1. С. 29-83.

<sup>58</sup> Степанов Д.И. Указ. соч. С. 60-62.

Категория интереса юридического лица, действительно, является очень абстрактной и даже в некоторой степени эфемерной, учитывая, что сама конструкция юридического лица является своего рода фикцией, порождением юридической техники. Однако наличие таких «искусственных образований», наделенных правосубъектностью и обособленной от своих участников имущественной массой, имеет огромное значение с практической точки зрения для стабилизации гражданского оборота. Как отмечают классики корпоративного права А. Хансманн и Р. Кракман, принцип «разделения активов» корпорации и ее участников позволяет создать определенность как для самих участников корпорации, так и для кредиторов (причем и корпорации, и её участников), снижая тем самым транзакционные издержки, которые неизбежно возникали бы, если бы, вступая в отношения с корпорацией, ее контрагентам пришлось бы оценивать не только имущественное положение корпорации, но и имущественное положение и потенциальную кредиторскую задолженность её участников<sup>59</sup>.

Коль скоро право в интересах участников хозяйственного оборота наделяет юридические лица правосубъектностью, почему же *a fortiori* право не может признавать за такими абстрактными образованиями и наличие собственного интереса? На это уже неоднократно обращалось внимание в доктрине. В частности, на взаимосвязь между наделением юридического лица правосубъектностью и наличием у юридического лица собственных интересов указывают А.В. Габов, Д.В. Ломакин и С.В. Михайлов<sup>60</sup>.

В известной степени можно даже сказать, что сама постановка вопроса о наличии или отсутствии собственных имущественных интересов у лица, наделенного правосубъектностью и вступающего в многочисленные имущественные отношения, является абсурдной. Коль скоро юридическое лицо наделяется обособленной имущественной массой, то и все действия, направленные

---

<sup>59</sup> Hansmann H., Kraakman R. The Essential Role of Organizational Law // The Yale Law Journal. Vol. 110. No. 3. 2000. P. 387-440.

<sup>60</sup> Габов А.В. Сделки с заинтересованностью в практике акционерных обществ: проблемы правового регулирования. М.: Статут, 2005. СПС «Консультант Плюс»; Ломакин Д.В. Указ. соч.; Михайлов С.В. О корпоративном интересе // Корпорации и учреждения: Сборник статей / Отв. ред. М.А. Рожкова. М.: Статут, 2007. С. 119-126.

на сохранение и преумножение обособленного имущества, должны признаваться соответствующими имущественным интересам юридического лица (и, напротив, действия, направленные на умаление имущественной массы, таким интересам не соответствует). В этом смысле интерес юридического лица как правосубъектного образования не отличается от имущественного интереса обычных граждан. Соответственно, сам принцип отделения личности и имущества юридического лица от личности и имущества его участников предполагает наличие у юридического лица собственных имущественных интересов.

Кроме того, наделяя юридические лица правосубъектностью, законодатель в целом ряде случаев требует от участников оборота принимать во внимание имущественные интересы юридических лиц, с которыми они вступают в многочисленные отношения. И если нарушение интересов юридического лица в результате совершения той или иной сделки является явным и очевидным для контрагента, такая сделка может быть признана недействительной (например, на основании п. 2 ст. 174 ГК РФ, или как сделка с заинтересованностью, совершенная в ущерб юридическому лицу). Если мы отождествляем интересы юридического лица и интересы его участников (или определенной группы его участников), то не будет ли следующим логическим шагом возложить на контрагентов юридического лица обязанность учитывать возможный негативный эффект, который сделка может оказать не на само юридическое лицо, а на его участников? Например, если сделка совершается на соразмерных рыночных условиях, однако ее совершение нарушает разумные интересы одного из участников юридического лица получить дивиденды.

Очевидно, что такой подход мог бы привести к существенной дестабилизации оборота и повышению транзакционных издержек. Между тем, наделяя юридическое лицо правоспособностью и обособляя его имущественную массу от имущественной массы участников, законодатель, напротив, стремится избежать такого эффекта. А потому логично было бы предположить, что и участники оборота, вступающие в правоотношения с юридическими лицами, должны принимать во внимание именно интересы юридического лица, а не

стоящих за ним участников, которые, в свою очередь, также могут быть юридическими лицами, что могло бы привести к бесконечным цепочкам интересов, взвесить и оценить которые на практике не всегда представляется возможным.

Если обратиться к категории «интересы юридического лица» на конкретных примерах, где она используется, то на поверку окажется, что эта категория не столь уж абстрактная и загадочная, но, напротив, мы обычно понимаем, в чем может выражаться причинение ущерба интересам юридического лица. Например, совершение сделки на условиях, значительно отклоняющихся от рыночных, может свидетельствовать о явном ущербе интересам юридического лица и, как следствие, являться основанием для признания такой сделки недействительной в соответствии с п. 2 ст. 174 ГК РФ. Очевидно, что в данном случае речь идет именно о значительном ущербе для имущественной массы самого юридического лица (хотя косвенно это может отразиться и на участниках).

Генеральный директор общества, совершающий сделки, направленные на вывод из общества активов по заниженной цене, также уменьшает имущественную массу общества и причиняет тем самым ущерб имущественным интересам общества, что может являться основанием для привлечения его к ответственности за нарушение фидуциарных обязанностей (ст. 53.1 ГК РФ). Примечательно, что в п. 2 Постановления Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 N 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица» (далее – **«Постановление № 62»**), посвященного ответственности директоров, ВАС РФ недвусмысленно провел разграничение между интересами общества и интересами его участников.

Кроме того, попытки отождествления интересов юридического лица и интересов его участников (или отдельных категорий участников) далеко не всегда позволяют прийти к сколько-нибудь определенному тождеству. В качестве примера можно взять институт сделок с заинтересованностью. Д.И. Степанов, как мы уже говорили, исходит из того, что для целей данного института под интересами общества законодатель в действительности подразумевает интересы

миноритариев<sup>61</sup>. Напомним, что аналогичную позицию в свое время высказывал и КС РФ<sup>62</sup>. Однако такая позиция представляется верной лишь наполовину, и она не дает универсального объяснения предназначению института сделок с заинтересованностью. Исключительный интерес миноритариев действительно может косвенно нарушаться совершением таких сделок, однако актуальным это является только для тех случаев, когда заинтересованным в совершении сделки является контролирующий участник общества или связанные с ним лица. В то же время институт сделок с заинтересованностью применим и к ситуациям, когда в роли заинтересованного лица выступает только генеральный директор или член совета директоров хозяйственного общества, в то время как ни один из участников не заинтересован (ни юридически, ни фактически) в совершении сделки. Очевидно, что в таких ситуациях цель соответствующего института уже не может сводиться к защите интересов миноритариев, а попытка адаптировать и видоизменять эту цель в зависимости от конкретного казуса вряд ли можно было бы назвать оптимальным решением. В то же время объяснение предназначения сделок с заинтересованностью как способа разрешения конфликта между интересами многочисленных участников корпоративных правоотношений и интересами самого общества в пользу общества<sup>63</sup>, позволяет дать универсальное объяснение смысла данного института, учитывающее те многообразные казусы, которые могут возникнуть в связи с его применением на практике.

Итак, представляется, что у юридического лица как у лица, наделенного правосубъектностью, имеются собственные признаваемые и охраняемые законом интересы. Применительно к коммерческим организациям этот интерес состоит в максимизации имущественного благосостояния юридического лица и извлечении прибыли от его деятельности. Как справедливо отмечает А.А. Кузнецов, проводящий аналогию между отношениями участников общества и отношениями сторон договора товарищества, участники общества вступают в отношения по ведению общего дела, которое направлено на достижение общей цели –

---

<sup>61</sup> Степанов Д.И. Указ. соч. С. 61-62.

<sup>62</sup> Постановление КС РФ от 10.04.2003 N 5-П.

<sup>63</sup> Габов А.В. Указ. соч.

извлечение прибыли, в связи с чем законодатель возлагает на участников обязанность действовать в интересах общего дела (т.е. в интересах общества)<sup>64</sup>. Именно интересы общего дела и следует рассматривать в качестве интересов общества несмотря на то, что у разных его участников могут существовать различные собственные интересы и предпочтения.

### **§ 1.2.3. Особый характер представительства участниками хозяйственного общества в рамках опосредованной модели защиты**

Говоря об участниках хозяйственного общества как о его представителях, следует также держать в уме, что наделение участников правом заявлять косвенный иск прежде всего направлено на расширение круга лиц, которые могли бы защищать хозяйственное общество, когда его имущественные права и интересы нарушены, в условиях конфликта интересов на стороне иных лиц, имеющих право представлять хозяйственное общество (в том числе в вопросах его защиты), и в то же время являющихся потенциальными правонарушителями.

Данный тезис подтверждается и тем, что правом обращаться от имени корпорации с требованиями об оспаривании сделок и о возмещении корпорации убытков наделены не только участники, но и члены коллегиального органа управления (совета директоров, наблюдательного совета) корпорации (п. 4 ст. 65.3 ГК РФ). Последние, как и участники, не наделены общими и неисчерпывающими полномочиями действовать от имени корпорации в отношениях с третьими лицами (в отличие от единоличного исполнительного органа), однако применительно к производным искам данные полномочия прямо предусмотрены законом. При этом интерес членов коллегиального органа управления является еще гораздо менее очевидным, чем интерес участников, имущественные права которых могут быть косвенно восстановлены в случае удовлетворения требований, за исключением репутационных рисков и рисков привлечения к ответственности в связи с ненадлежащим исполнением директорами своих обязанностей. Тем не менее, это не помешало законодателю

---

<sup>64</sup> Кузнецов А.А. Исключение участника из общества с ограниченной ответственностью. М.: Статут, 2014. С. 141.

наделить членов коллегиального органа управления соответствующими полномочиями, что позволило расширить перечень потенциально незаинтересованных лиц, уполномоченных защищать имущественные интересы корпорации.

Несмотря на то, что п. 4 ст. 65.3 ГК РФ не содержит ссылок на нормы о представительстве применительно к праву членов коллегиального органа управления обращаться в суд с производным иском (в отличие от п. 1 ст. 65.2 ГК РФ, который содержит такие ссылки применительно к аналогичным правам участников), представляется, что по аналогии закона членов коллегиального органа управления также следует рассматривать в качестве представителей общества при реализации ими обозначенных выше прав (п. 1 ст. 6, п. 1 ст. 65.2 и п. 4 ст. 65.3 ГК РФ). Аналогия в данном случае обусловлена прежде всего существом, предназначением и единой логикой норм, предоставляющих участникам и директорам право обратиться с производным иском от имени корпорации. Данный подход находит свое подтверждение и в разъяснениях ВС РФ (п. 7 Постановления № 27).

Возвращаясь к правовому статусу участников как представителей корпорации в рамках опосредованной модели защиты, следует отметить, что смысл, специфика и предназначение данной модели предопределяют и особый характер представительства, возникающего в соответствии с п. 1 ст. 65.2 ГК РФ. Как справедливо отмечает А.А. Кузнецов, полномочие участников, выступающих в качестве законных представителей особого рода, в данном случае носит исключительный характер и оправдывается защитой интересов общего дела<sup>65</sup>.

Поскольку наделение участников данным полномочием главным образом обусловлено необходимостью преодолеть конфликт интересов на стороне лиц, выступающих от имени общества (или оказывающих влияние на принятие управленческих решений в нем) и в то же время являющихся потенциальными

---

<sup>65</sup> Кузнецов А.А. Исковая давность по косвенному иску участника. Комментарий к определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 26.08.2016 № 305-ЭС16-3884 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2016. № 11. С. 16; Кузнецов А.А. Косвенные иски в корпоративном праве России: материально-правовой аспект // Закон. 2020. N 11. С. 79.

причинителями ущерба, действия и знание последних не могут вменяться обществу для целей защиты его прав и интересов. Хотя данный принцип *de lege lata* прямо не закреплен в действующем законодательстве, представляется, что его можно вывести из существа опосредованной модели защиты, а также по аналогии с п. 1 ст. 183 ГК РФ, который предусматривает, что сделка, совершенная представителем при отсутствии полномочий или при их превышении, по общему правилу не порождает юридических последствий для представляемого. На наш взгляд, данная норма, хотя и адаптирована под представительство при совершении сделок, имеет под собой гораздо более фундаментальную идейную основу, состоящую в том, что действия представителя при отсутствии или превышении полномочий не должны вменяться представляемому. Ст. II.-6:107 Модельных правил европейского частного права содержит более широкую формулировку и ярко отражает данный принцип: «действия лица, не имеющего полномочий <...> не создают прав и обязанностей для предполагаемого представляемого».

Действие данного принципа, как и в целом разграничение непосредственной и опосредованной моделей защиты можно очень ярко проиллюстрировать в контексте проблемы определения начального момента при исчислении субъективной исковой давности по производным искам, которая в последние годы вызвала существенное затруднение в судебной практике нашей страны<sup>66</sup>.

Существование данной проблемы обусловлено следующими факторами. Во-первых, множественностью лиц, которым в силу закона предоставлено право обращаться в суд с требованиями о возмещении убытков и оспаривании сделок (в частности, единоличный исполнительный орган, члены совета директоров, участники корпорации). Во-вторых, ситуация, в которой имеются основания для обращения с косвенным иском, зачастую порождает проблему конфликта

---

<sup>66</sup> При подготовке последующего текста данного параграфа использованы материалы, опубликованные автором настоящей работы в следующей статье: Глазунов А.Ю. Исковая давность по косвенным искам участников и директоров хозяйственных обществ // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2021. N 6. С. 136-166.

интересов, поскольку, как мы уже отмечали, конструкция косвенного иска в известной мере направлена против злоупотреблений тех лиц, которые и наделены правом обращения в суд от имени корпорации.

Анализ судебной практики позволяет говорить о том, что российскими судами до сих пор не выработан единообразный подход к разрешению данной проблемы. При этом суды обращаются к наиболее радикальным решениям, которые, на наш взгляд, трудно назвать оптимальными. Так, в соответствии с одной крайней позицией, срок исковой давности по косвенному иску следует отдельно отсчитывать в отношении каждого лица, которое обладает в соответствии с законодательством правом заявлять такой иск от имени корпорации. В контексте российского права очень близкий подход был реализован ВАС РФ в п. 10 Постановления № 62 применительно к косвенному иску о взыскании убытков с директоров. Из логики построения текста данного пункта следует, что ВАС РФ разделяет срок исковой давности, исчисляемый по участнику общества (абз. 1 п. 10), и срок исковой давности, исчисляемый по самому обществу в лице его директоров или контролирующего участника (абз. 2 п. 10). Таким образом, ВАС РФ косвенно допускает сосуществование нескольких сроков исковой давности по требованиям о возмещении убытков, начало исчисления которых может отличаться в зависимости от того, какое именно лицо заявляет соответствующий косвенный иск. Впоследствии уже применительно к оспариванию сделки с заинтересованностью СКЭС ВС РФ исчисляла срок исковой давности исходя из знания миноритария, отождествляя при этом интерес общества и интерес миноритария<sup>67</sup>. Аналогичный подход, предполагающий исчисление исковой давности отдельно для каждого лица, наделенного правом заявлять производный иск, известен и некоторым зарубежным правовым порядкам: например, Франции<sup>68</sup> и Канаде<sup>69</sup>.

---

<sup>67</sup> Определение СКЭС ВС РФ от 26.08.2016 по делу № 305-ЭС16-3884.

<sup>68</sup> Чичакян Р.А. Косвенные иски: сравнительно-правовой анализ Франции, Италии и России // Вестник гражданского права. 2018. № 5. СПС «Консультант Плюс».

<sup>69</sup> Thompson R.W., Jeffers S.T., Chisholm C.L. The Limits of Derivative Actions: The Application of Limitation Periods to Derivative Actions // Alberta Law Review. 2012. Vol. 49. No. 3. P. 612–614.

Основной недостаток такого подхода состоит в том, что, предоставляя участникам корпорации высокий уровень правовой защиты в рамках опосредованной модели, он порождает и высокий уровень правовой неопределенности в условиях множественности в исчислении исковой давности, что становится особенно опасным, если в корпорации имеется много участников.

Другой, диаметрально противоположный подход, согласно которому срок исковой давности должен отсчитываться по первому лицу, которое, обладая правом действовать от имени общества, узнало или должно было узнать об основаниях для обращения с косвенным иском, нашел свое отражение в пп. 2 и 3 Постановления № 27 применительно к оспариванию экстраординарных сделок. ВС РФ артикулировал следующее общее правило: если между генеральным директором общества и другой стороной сделки отсутствовал сговор, то срок исковой давности должен отсчитываться с момента, когда о совершении сделки с нарушением требований закона узнал или должен был узнать генеральный директор (даже если он сам совершал соответствующую сделку). При наличии же сговора срок исковой давности должен отсчитываться с момента, когда о соответствующих обстоятельствах узнал генеральный директор, сменивший предыдущего, совершавшего сделку. Исчисление же срока исковой давности по участнику или члену совета директоров производится лишь в том случае, когда требование было заявлено таким лицом до смены генерального директора.

С учетом того, что доказать факт сговора в рамках гражданского или арбитражного процесса значительно сложнее, чем в рамках уголовного процесса, фактически ВС РФ своим разъяснением в пп. 2 и 3 Постановления № 27 существенно ограничил возможности оспаривания экстраординарных сделок. Данная позиция усугубляется еще и тем, что в ее развитие СКЭС ВС РФ в одном из дел, применяя данное разъяснение к оспариванию сделки на основании п. 2 ст. 174 ГК РФ, указала на необходимость представления документальных

доказательств сговора<sup>70</sup>, а также тем, что срок для оспаривания экстраординарных сделок по российскому праву составляет лишь один год.

Очевидно, что обозначенный выше подход, хотя и обладает высокой степенью правовой определенности, фактически обесценивает смысл и предназначение косвенного иска, поскольку идея наделить директоров и участников хозяйственного общества таким иском преследует цель преодоления пассивности общества в лице не заинтересованных в его подаче лиц.

На наш взгляд, в поисках более сбалансированного подхода необходимо учитывать два обоснованных выше тезиса, а именно: (1) что опосредованная модель защиты прежде всего направлена на защиту интересов общества, а наделенный правом заявлять производный иск участник является представителем общества; а также (2) особый характер представительства участника (члена совета директоров), обусловленный необходимостью преодолеть проблему конфликта интересов и расширить потенциальный круг незаинтересованных лиц при принятии решения об обращении в суд с косвенным иском.

С учетом этого, на наш взгляд, наиболее оптимальным и сбалансированным применительно к российскому праву являлся бы подход, согласно которому срок исковой давности по косвенным искам должен исчисляться с момента, когда об основаниях для его подачи и о надлежащем ответчике узнало или должно было узнать **первое незаинтересованное лицо**, обладающее правом обращения с косвенным иском. При этом под заинтересованным лицом должно пониматься такое лицо, которое либо (1) прямо или косвенно извлекло или извлекает преимущества из сделки или действия, в связи с которым заявляется соответствующее требование, либо (2) само их совершило, либо (3) в силу своего положения связано с таким лицом или непосредственно зависит от него или находится с ним в сговоре, а потому не заинтересовано в обращении в суд. При таком понимании к заинтересованным лицам, в частности, будут относиться совершивший сделку или противоправное действие директор, контролирующий участник (если он сам причинил обществу ущерб или извлек преимущества из

---

<sup>70</sup> Определение СКЭС ВС РФ от 10.12.2019 по делу № 305-ЭС19-20584.

недобросовестного поведения директора), новый директор или член совета директоров, если он связан с контролирующим акционером (например, номинировавшим его и/или голосовавшим за его назначение), совершившим противоправные действия, аффилированные лица вышеперечисленных лиц.

В отличие от определения срока исковой давности по каждому процессуальному истцу, концепция первого незаинтересованного управомоченного лица позволяет исключить проблему множественности сроков исковой давности, которая наносит существенный удар по правовой определенности и стабильности оборота. В то же время решается и проблема конфликта интересов, поскольку исчисление срока исковой давности по тем лицам, которые являются заинтересованными в воздержании от обращения в суд, в условиях асимметрии информации делало бы косвенный иск не работающей на практике конструкцией и противоречило бы самому его существованию.

Концепция первого незаинтересованного лица в узком своем проявлении известна американскому корпоративному праву в виде доктрины неблагоприятного доминирования (*adverse domination doctrine*). Ее суть состоит в следующем. Если корпорация находится под контролем тех директоров, которые причинили ей вред, было бы неразумно ожидать, что корпорация заявит требования о защите против таких лиц, а потому течение срока исковой давности по косвенному иску не может начаться до тех пор, пока осуществляется такой контроль (т.е. до смены директоров)<sup>71</sup>. Однако следует учитывать, что данный подход абсолютизирует роль совета директоров, что отвечает специфике американского корпоративного права, характеризующегося высоким уровнем распыленности акционерного капитала, а также существенными ограничениями прав акционеров по подаче косвенных исков от имени корпорации.

В то же время данные аргументы не являются столь острыми и актуальными для некоторых других юрисдикций, характеризующихся высоким

---

<sup>71</sup> Подробнее см.: Clark v. Milam, 452 S.E.2d 714 (W. Va. 1994); Thompson R.W., Jeffers S.T., Chisholm C.L. Op. cit. P. 603-633; Dore M.G. Statutes of Limitation and Corporate Fiduciary Claims: A Search for Middle Ground on the Rules/Standards Continuum // Brooklyn Law Review. 1997. Vol. 63. Iss. 3. P. 695-797; Baughman M.E. Defining the Boundaries of the Adverse Domination Doctrine: Is There Any Repose for Corporate Directors? // University of Pennsylvania Law Review. 1995. Vol. 143. P. 1065-1119.

уровнем концентрации акционерного капитала, и в которых акционеры наделены более широкими правами по обращению в суд с косвенным иском, в частности для России<sup>72</sup>. В связи с этим концепция первого незаинтересованного лица позволяет более универсально и сбалансированно подходить к решению вопроса об исчислении срока исковой давности, учитывая не только знание незаинтересованных директоров, но и знание незаинтересованных участников.

Подробнее проблема исчисления исковой давности по косвенным искам рассмотрена автором данной диссертации в рамках отдельной публикации<sup>73</sup>.

### **§ 1.3. ПРОБЛЕМА СМЕШЕНИЯ НЕПОСРЕДСТВЕННОЙ И ОПОСРЕДОВАННОЙ МОДЕЛЕЙ ЗАЩИТЫ**

Несмотря на рассмотренные в данной главе аргументы и контраргументы, следует учитывать, что практика и разъяснения ВС РФ последних лет позволяют говорить о том, что высшая судебная инстанция в целом ряде случаев все-таки исходит из того, что участник в рамках опосредованной модели защиты действует в собственных интересах, которые отождествляются с интересами корпорации. Данный факт не только вступает в противоречие с иными разъяснениями ВС РФ, в частности данными в п. 32 Постановления № 25, а также в пп. 2 и 7 Постановления № 27, но и порождает иные существенные проблемы.

Тезис о том, что участник в рамках опосредованной модели защиты действует не только от имени и в интересах корпорации, но и защищает свой собственный интерес, являющийся неотъемлемой частью интереса корпорации, позволил ВС РФ прийти к выводу о возможности оспаривания сделки корпорации даже в том случае, если соответствующая сделка не причиняет ущерба корпорации, но не является разумно необходимой для нее, совершена в интересах только части участников и причиняет неоправданный вред интересам остальных

---

<sup>72</sup> Примечательно, что и в США в отдельных штатах доктрина неблагоприятного доминирования корректируется судами с учетом права акционеров обращаться в суд с косвенным иском (см., напр.: *Re Marvel Entertainment Group, Inc.*, 273 B.R. 58 (D. Del. 2002)).

<sup>73</sup> Глазунов А.Ю. Исковая давность по косвенным искам участников и директоров хозяйственных обществ // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2021. N 6. С. 136-166.

участников общества<sup>74</sup>. В приведенных выше примерах речь фактически шла о конфликте между участниками корпорации в связи с тем, что один из участников посредством заключения с обществом договора займа (в одном случае) и дополнительного соглашения к трудовому договору (в другом случае) выплачивал себе фактические дивиденды (в виде процентов по займу или увеличенной заработной платы) в обход другого участника. В обоих случаях речь шла о причинении ущерба одним участником другому, а не о нарушении интересов общества.

Между тем, в условиях недостаточной разработанности и слабого развития непосредственной модели защиты в российском корпоративном праве, суд фактически вынужден был опираться на наиболее разработанный из имеющихся в арсенале российского корпоративного права механизмов, т.е. обратиться к опосредованной модели защиты, допускающей оспаривание участником сделки, совершенной корпорацией. При этом в условиях, когда убытки корпорации не были доказаны, ВС РФ фактически допустил смешение опосредованной и непосредственной моделей, артикулировав интерес отдельных участников в качестве неотъемлемой части интереса корпорации.

Однако подобную логику, на наш взгляд, вряд ли можно назвать оптимальной. Прежде всего, она способна подрвать стабильность хозяйственного оборота. Целый ряд норм ГК РФ и специальных корпоративных законов защищают корпорации от совершения их директорами сделок, причиняющих ущерб корпорации. В частности, п. 2 ст. 174 ГК РФ позволяет признать недействительной сделку, совершенную в ущерб интересам юридического лица, если другая сторона сделки знала или должна была знать о явном ущербе для юридического лица от совершения сделки, либо если имел место сговор или иные совместные действия органа юридического лица и контрагента в ущерб интересам юридического лица. Законы об АО и ООО также позволяют признать недействительными сделки с заинтересованностью, если они

---

<sup>74</sup> См.: П. 17 Обзора ВС РФ по корпоративному праву, а также Определение СКЭС ВС РФ от 22.10.2019 по делу № 305-ЭС19-8916.

совершены в ущерб интересам юридического лица (п. 1 ст. 84 Закона об АО и п. 6 ст. 45 Закона об ООО).

В ситуации, когда факт причинения ущерба интересам общества, а также знание (долженствование знания) контрагента об этом факте имеет ключевое значение для квалификации сделки в качестве недействительной и возможности ее оспаривания, расширение категории интереса общества и включение в него интереса участников может создать существенные риски для участников оборота. В частности, возникает вопрос, должны ли третьи лица, совершающие на обычных рыночных условиях сделку, не причиняющую вреда обществу, учитывать также, затрагивает ли соответствующая сделка интересы участников общества?

Представим себе такой пример. Крупная корпорация-ритейлер, осуществляющая деятельность в большей части страны, решила расширить географию своего бизнеса и приобрести небольшого локального ритейлера, осуществляющего деятельность в конкретном регионе. Хотя сама сделка не является экстраординарной и планируется к совершению на рыночных условиях, между крупнейшими акционерами покупателя возникли разногласия по вопросу о целесообразности сделки. Один акционер не считает нужным расширение географии бизнеса и настаивает на том, чтобы вместо затрат на приобретение локального ритейлера корпорация направила чистую прибыль на выплату дивидендов. В то же время другой акционер уверен в коммерческой целесообразности инвестиций, их отдаче в долгосрочной перспективе, и готов пожертвовать дивидендами здесь и сейчас. При этом первый акционер уверен, что невыплата дивидендов причинит ему существенный ущерб. Предположим, что контрагент покупателя знает о коммерческих разногласиях между его акционерами, но, будучи уверенным в том, что сделка совершается на рыночных условиях и не причиняет вреда интересам самой корпорации, совершает ее.

Очевидно, что в рассматриваемой ситуации вменение интересов первого акционера интересам самой корпорации гипотетически могло бы привести к оспариванию данной сделки, поскольку невыплата дивидендов могла бы

существенно затронуть интересы первого акционера, о чем знал контрагент. Еще больше рисков возникло, если бы рассматриваемая сделка являлась сделкой с заинтересованностью. В таком случае для оспаривания сделки было бы достаточно причинения ущерба интересам покупателя вне зависимости от его существенности. Но насколько обоснованно с политико-правовой точки зрения было бы допустить оспаривание подобной сделки?

Положительный ответ на данный вопрос в теории мог бы существенно дестабилизировать оборот, поскольку при совершении сделок с юридическими лицами контрагентам пришлось учитывать не только возможность причинения ущерба юридическому лицу, но и его участникам, за которыми, в свою очередь, могут стоять другие участники. Особенно сложно было бы это сделать в ситуации, когда между участниками юридического лица имеются разногласия по сугубо коммерческим вопросам, но интересы самого юридического лица при этом не затрагиваются. Кроме того, было бы совсем непонятно, с интересами какого участника следует отождествлять интересы юридического лица. Очевидно, что подобный путь являлся бы совершенно бесперспективным и субоптимальным.

Кроме того, применение опосредованной модели защиты в условиях, когда ущерб причиняется не интересам общества, а исключительно интересам конкретного его участника, зачастую является попросту неэффективным и не позволяет достичь цели реальной защиты нарушенного интереса участника. Возвращаясь к двум обозначенным выше примерам из практики ВС РФ, следует вспомнить, что в данных делах речь шла о непропорциональном распределении дивидендов посредством совершения обществом сделок с одним из участников. Однако оспаривание таких сделок не позволяет восстановить интересы другого участника на получение дивидендов на пропорциональной основе. Последствием недействительности сделки является реституция. Возврат имущества обществу совершенно не означает, что это имущество пойдет на распределение прибыли между участниками.

Таким образом, представляется, что несмотря на благие намерения высшей судебной инстанции разрешить проблему уплаты фактических дивидендов с

опорой на опосредованную модель защиты, данный путь скорее является тупиковым, поскольку опосредованная модель прежде всего ориентирована на защиту интересов самого общества, а не его участников, и совершенно не адаптирована под ситуации, когда недобросовестные действия одного участника причиняют ущерб интересам другого, не затрагивая при этом интересов общества. Этот путь не позволяет в должной мере достигнуть желаемого эффекта, но создает целый ряд дополнительных трудностей. В такой ситуации веское слово должен сказать законодатель, направив свои усилия на развитие на уровне позитивного права непосредственной модели защиты имущественных интересов участников хозяйственных обществ. Именно этому аспекту и будут посвящены оставшиеся главы данной диссертации.

## ГЛАВА 2. ОТВЕТСТВЕННОСТЬ УЧАСТНИКА ХОЗЯЙСТВЕННОГО ОБЩЕСТВА НЕПОСРЕДСТВЕННО ПЕРЕД ДРУГИМ УЧАСТНИКОМ

Проведенный в предыдущей главе анализ показал очевидные различия между непосредственной и опосредованной моделями защиты. При этом в условиях недостаточной развитости непосредственной модели суды на практике вынуждены обращаться к модели опосредованной, толкуя соответствующие нормы предельно широко. Однако, как было показано выше, такой подход сопряжен с дополнительными трудностями и не позволяет разрешить проблему по существу. В условиях, когда опосредованная модель защиты, направленная прежде всего на защиту интересов корпорации, не позволяет эффективно защищать имущественные права и интересы участников, необходимо ставить вопрос не об адаптации опосредованной модели под соответствующие ситуации, а о развитии *de lege ferenda* непосредственной модели в позитивном праве нашей страны.

В связи с этим, в настоящей и последующих главах речь пойдет об институтах непосредственной модели защиты, вопрос о введении которых в позитивное право нашей страны уже давно назрел и требует своего анализа и научной дискуссии. Структурно материал будет разделен на три больших блока:

1) ответственность участника хозяйственного общества непосредственно перед другим участником как институт, который, в случае его введения в позитивное право нашей страны, позволил бы в значительной степени продвинуться в разрешении проблемы возмещения непосредственного ущерба, который участники несут отдельно и вне связи с ущербом корпорации<sup>75</sup> (настоящая глава);

2) институт отраженных убытков, который, в случае его осторожного, гибкого и продуманного введения в позитивное право нашей страны, мог бы

---

<sup>75</sup> Как отмечено ниже, случаи причинения участникам непосредственного ущерба не исчерпываются ущербом, причиняемым другими участниками. В связи с этим проблематика непосредственной ответственности директоров, а в некоторых случаях даже самой корпорации, также представляется достаточно важной. Однако для целей настоящего исследования хотелось бы сосредоточиться именно на проблематике ответственности участников перед участниками как наиболее острым и актуальным аспекте более широкой проблематики непосредственного причинения вреда и непосредственной ответственности в корпоративном праве.

выступать в роли эффективного способа защиты имущественных прав участников в ситуации, когда ущерб, причиненный участникам, является следствием ущерба корпорации, однако по тем или иным причинам косвенный иск не позволяет эффективно защитить такие права (глава 3); и

3) право требования выплаты необъявленных дивидендов в судебном порядке, которое могло бы стать специальным корпоративно-правовым способом защиты права участников на получение дивидендов и предполагало бы обращение участников с иском непосредственно против корпорации или ее контролирующих участников (глава 4).

В настоящей главе мы рассмотрим наиболее распространенный и актуальный случай причинения участнику хозяйственного общества непосредственного и персонального ущерба, то есть такого ущерба, который непосредственно не связан с ущербом корпорации и не является его следствием. Речь идет об ущербе, причиняемом одному участнику (нескольким участникам) корпорации другим участником или группой участников (далее для целей настоящей работы – **«непосредственный ущерб»**). Безусловно, непосредственный ущерб не исчерпывается случаями причинения ущерба одним участником другому. Например, в некоторых ситуациях непосредственный ущерб может быть причинен участнику действиями директоров корпорации<sup>76</sup>, а в определенных случаях такой ущерб может быть следствием параллельных действий разных субъектов корпоративных отношений (например, действий мажоритарного участника и номинированных им директоров)<sup>77</sup>. Кроме того, в отдельных случаях может вставать вопрос и о причинении участнику ущерба со стороны самой корпорации, участником которой он является<sup>78</sup>. Однако именно

---

<sup>76</sup> Российскому корпоративному праву известен пример непосредственной ответственности директоров перед акционерами. Абз. 2 п. 2 ст. 71 Закона об АО предусматривает прямую ответственность директоров перед акционерами в связи с нарушениями, допущенными в рамках направления добровольного и обязательного предложения, а также в связи с принудительным выкупом акций у акционеров ПАО.

<sup>77</sup> В приводимых далее примерах с недобросовестным удержанием дивидендов, недобросовестными действиями при реорганизации или увеличении уставного капитала и т.д. не только действия определенных участников, но и действия номинированных ими или иным образом связанных с ними директоров также могут приводить к негативным имущественным последствиям для определенных участников.

<sup>78</sup> Например, при раскрытии корпорацией недостоверной информации о своем финансовом положении, которое вводит в заблуждение участников корпорации и не позволяет им принимать те или иные решения на информированной основе.

причинение непосредственного ущерба со стороны другого участника является наиболее ярким и актуальным примером. Особенно актуальным он является для нашей страны, характеризующейся высоким уровнем концентрации акционерного капитала, что делает защиту миноритарных участников от злоупотреблений мажоритариев очень значимым вопросом повестки дня. Между тем, представляется, что дальнейшие рассуждения в рамках настоящей главы в некоторых случаях *mutatis mutandis* могут быть применимы и к иным случаям непосредственного ущерба.

## **§ 2.1. ОБОСНОВАНИЕ DE LEGE FERENDA ИНСТИТУТА ОТВЕТСТВЕННОСТИ УЧАСТНИКА ПЕРЕД ДРУГИМ УЧАСТНИКОМ**

Рассмотрим несколько наиболее распространенных и актуальных ситуаций причинения непосредственного ущерба участнику. При этом актуальными они являются как для российского корпоративного права, так и для зарубежных правопорядков.

**Пример 1 (размывание доли участника при увеличении уставного капитала).** Увеличение уставного капитала является одним из способов дополнительного финансирования корпорации. При этом оно относится к так называемому «акционерному финансированию» (*equity financing*) в отличие от «долгового финансирования» (*debt financing*). В рамках увеличения уставного капитала существующие и/или новые участники осуществляют вклады в уставный капитал корпорации, при этом, в отличие от вкладов в имущество, данный процесс сопровождается увеличением уставного капитала корпорации. В том случае, если вклады вносятся всеми участниками пропорционально размерам существующих долей, увеличение уставного капитала не сопровождается перераспределением корпоративного контроля<sup>79</sup>. Однако увеличение уставного

---

<sup>79</sup> Например, п. 1 ст. 19 Закона об ООО, при условии, что все участники фактически внесли дополнительные вклады; а также ст. 39 и 40 Закона об АО, например, в ситуациях, когда все акционеры воспользовались преимущественным правом при размещении акций по открытой подписке, или если размещение акций по закрытой подписке изначально производилось только между существующими акционерами на пропорциональной основе.

капитала может сопровождаться и перераспределением существующего размера долей и, соответственно, размыванием долей существующих участников<sup>80</sup>.

Увеличение уставного капитала, сопровождающееся перераспределением корпоративного контроля, является особенно чувствительной проблемой для миноритарных участников, которые зачастую не могут заблокировать соответствующее решение и не обладают достаточными свободными средствами, чтобы внести вклад на пропорциональной основе. В то же время с аналогичной проблемой могут столкнуться и участники, владеющие существенной долей, предоставляющей им значительный объем корпоративных прав: например, один из участников ООО, в котором всего имеется три участника, каждый из которых владеет 1/3 доли в уставном капитале (в ситуации, когда за увеличение уставного капитала проголосовали два остальных участника)<sup>81</sup>.

Здесь важно подчеркнуть, что само по себе увеличение уставного капитала, являясь способом дополнительного финансирования корпорации, является абсолютно нормальным явлением и прямо предусмотрено нормами корпоративного законодательства. Кроме того, даже факт размывания долей отдельных участников также сам по себе еще не может автоматически свидетельствовать о противоправном поведении тех участников, доля которых увеличивается. Действительно, если закон предоставляет адекватный уровень защиты миноритарным участникам (например, преимущественное право, позволяющее им самим внести вклад *pro rata* своей доле и избежать тем самым размывания такой доли), то увеличение размера доли тех участников, которые внесли вклад (в то время как другие участники вкладов не внесли), вполне соответствует принципам пропорциональности и большинства, характерным для корпоративного права.

Однако право не должно безразлично относиться к тем ситуациям, когда институт увеличения уставного капитала не обусловлен интересами корпорации,

---

<sup>80</sup> Например, п. 2 ст. 19 Закона об ООО, предполагающий внесение вкладов в уставный капитал на основании заявления конкретного участника или третьего лица, или п. 1 ст. 19 Закона об ООО, в случае если не все участники фактически осуществили внесение вкладов. Применительно к АО перераспределение корпоративного контроля возможно как при открытой, так и при закрытой подписке.

<sup>81</sup> См., напр.: п. 12 Обзора ВС РФ по корпоративному праву.

но используется исключительно для целей размывания долей определенных участников (в том числе миноритарных). Об этом, в частности, может свидетельствовать отсутствие у корпорации потребности в дополнительном финансировании (например, у корпорации уже имеется достаточно свободных средств для осуществления текущей деятельности и реализации запланированных проектов). Еще одним маркером недобросовестности при увеличении уставного капитала является явная несоразмерность между рыночной стоимостью дополнительной доли (дополнительно размещаемых акций) и размером вклада в уставный капитал, который может оказаться заниженным. При этом, как правило, убытки от размывания доли, утраты определенных корпоративных прав, вытекающих из обладания долей определенного размера, а также от снижения рыночной стоимости доли несет именно участник, доля которого размыта, а не само общество. Действительно, даже если вклад в уставный капитал вносится без какой-либо существенной потребности общества в этом или на нерыночных условиях, с точки зрения общества все равно происходит прирост его имущества. Таким образом, в рассматриваемой ситуации речь обычно идет о персональных убытках участника, отличных от убытков общества.

Защита участников от размывания их долей, как правило, осуществляется посредством специальных средств, предоставленных корпоративным законодательством, например:

1) предоставление существующим участникам преимущественных прав *pro rata* их доле при увеличении уставного капитала (ст. 40 Закона об АО) или тождественный по своей сути механизм, предполагающий, что все участники вправе внести вклад пропорционально своим долям (п. 1 ст. 19 Закона об ООО);

2) предоставление существующим участникам, не согласным с решением об увеличении уставного капитала, права требовать у общества выкупа принадлежащих им долей (п. 2 ст. 23 Закона об ООО);

3) требование к единогласию при принятии решения об увеличении уставного капитала (п. 2 ст. 19 Закона об ООО, также участники ООО и АО

вправе уставом предусмотреть единогласие по вопросам увеличения уставного капитала в иных случаях).

Между тем, даже перечисленные специальные средства защиты далеко не всегда позволяют реально защитить имущественные интересы участников. Так, реализация преимущественного права может фактически оказаться невозможной для миноритария, не обладающего достаточными свободными средствами, которые могут иметься у мажоритария. Единогласие по вопросам об увеличении уставного капитала предусмотрено законом только в одном узком случае (п. 2 ст. 19 Закона об ООО), а добиться единогласия на уровне устава может также быть крайне затруднительно для миноритария, не обладающего сильной переговорной позицией. Наконец, право потребовать выкупа доли при увеличении уставного капитала явно предусмотрено только Законом об ООО, в то время как его применимость к акционерам АО является дискуссионным вопросом<sup>82</sup>. Кроме того, представляется, что сама по себе развилка, предполагающая выбор миноритария между недобросовестным размыванием его доли (в тех случаях, когда увеличение уставного капитала не обусловлено разумной необходимостью в дополнительном финансировании) и возможностью потребовать у общества выкупа принадлежащей ему доли, не отвечает в полной мере требованиям справедливости (при отсутствии иных механизмов защиты) и скорее потакает недобросовестным действиям мажоритария.

В этой связи представляется, что наличие *de lege ferenda* института ответственности участника перед участником в виде возмещения убытков позволило бы дополнительно защитить интересы участника, доля которого оказалась недобросовестно размытой, и который по тем или иным причинам не смог воспользоваться иными инструментами защиты. В таком случае

---

<sup>82</sup> П. 1 ст. 75 Закона об АО предусматривает исчерпывающий перечень оснований для выкупа обществом акций, среди которых увеличение уставного капитала не упоминается. Вместе с тем, согласно абз. 3 п. 1 ст. 75 Закона об АО, акционеры вправе требовать выкупа у них акций, если в устав общества вносятся изменения, ограничивающие их права. В связи с этим увеличение уставного капитала, сопровождающееся перераспределением корпоративного контроля, в теории могло бы рассматриваться в качестве изменения устава, ограничивающего права определенных акционеров. Однако в судебной практике преобладает подход, согласно которому в подобных ситуациях акционеры защищены специальным способом в виде преимущественного права приобретения размещаемых акций, а потому увеличение уставного капитала само по себе не ограничивает их права и не является основанием для выкупа акций (см., напр.: Постановление Президиума ВАС РФ от 30.10.2012 по делу N А51-12302/2011).

пострадавший участник мог бы потребовать возмещения убытков, возникших вследствие снижения рыночной стоимости принадлежащей участнику доли, если такое снижение произошло вследствие размывания доли.

**Пример 2 (установление несоразмерного коэффициента конвертации при реорганизации).** Еще одной типичной формой злоупотребления со стороны мажоритарных акционеров является утверждение таких условий реорганизации, при которых происходит существенное размывание доли миноритариев. Речь, прежде всего, идет об установлении явно непропорционального и несправедливого коэффициента конвертации в рамках слияния или присоединения.

Коэффициент конвертации представляет собой определенную пропорцию, на основании которой акции (доли) общества, участвующего в реорганизации, обмениваются на акции (доли), общества, к которому осуществляется присоединение, либо общества, создаваемого в результате слияния. При этом условия реорганизации (в том числе коэффициент конвертации) определяются решением общего собрания (то есть, по существу, мажоритарным акционером при наличии такового), а действующее законодательство не устанавливает каких-либо специальных критериев или правил, на основании которых мог бы рассчитываться соответствующий коэффициент<sup>83</sup>.

При наличии пробела в законе мажоритарии на практике зачастую злоупотребляют своими правами и устанавливают явно несоразмерный и несправедливый по отношению к миноритариям коэффициент конвертации. Так, типичным примером является создание мажоритарием общества, не обладающего какими-либо существенными активами и не осуществляющего никакой деятельности и присоединение его к обществу, осуществляющему реальную операционную деятельность и генерирующему значительную прибыль. При этом устанавливается такой коэффициент конвертации, при котором мажоритарий, являющийся акционером «фиктивного» общества приобретает значительную

---

<sup>83</sup> О проблемах, связанных с расчетом коэффициента конвертации, см. также: Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. СПС «Консультант Плюс».

часть дополнительно размещаемых акций общества, к которому осуществляется присоединение. Такой коэффициент позволяет существенно размыть доли миноритариев, но при этом совершенно не учитывает ни разницу в чистых активах, ни разницу в рыночной стоимости акций обществ, участвующих в реорганизации. Подобная реорганизация по своему экономическому смыслу тождественна экспроприации собственности миноритариев без получения ими соразмерного встречного предоставления.

К сожалению, на практике суды проявляют высокую степень формализма и отказывают в признании недействительными решений органов управления обществом, на основании которых осуществляется реорганизация, совершенно не анализируя и не принимая во внимание аргументы истцов о несправедливом коэффициенте конвертации<sup>84</sup>. При этом в качестве обоснования суды ссылаются на то, что закон не устанавливает никаких требований к определению коэффициента конвертации, а участвующие в реорганизации стороны вправе определять его по своему полному усмотрению в соответствии с принципом свободы договора.

Очевидно, что обозначенная проблема требует своего разрешения на законодательном уровне, или, по крайней мере, на уровне разъяснений ВС РФ. В частности, можно было бы установить определенные критерии, которые хотя и не подменяли бы собой полностью коммерческое усмотрение сторон в определении условий реорганизации, но вводили свободу договора в некоторые разумные рамки. В частности, можно было бы предусмотреть, что для целей расчета коэффициента конвертации необходимо сопоставлять рыночную стоимость акций обществ, участвующих в реорганизации (такая стоимость могла бы определяться независимым оценщиком или исходя из цены акций на организованных торгах, - в зависимости от того, является ли соответствующее общество непубличным или публичным). Важно, что наличие данной проблемы осознается субъектами

---

<sup>84</sup> См., напр.: Определение ВАС РФ от 21.05.2012 по делу N А50-1508/2011; Постановление ФАС Уральского округа от 23.12.2011 по делу N А50-4765/2011; Постановление АС Западно-Сибирского округа от 18.03.2016 по делу N А03-2045/2015.

законотворческой деятельности, и решение соответствующего вопроса относится к одной из приоритетных задач развития корпоративного законодательства<sup>85</sup>.

Вместе с тем, обозначенная проблема вновь позволяет поставить ребром вопрос о введении в отечественное корпоративное право общего института ответственности участника непосредственно перед участником. В том случае, если решение о реорганизации по тем или иным причинам оспорить будет невозможно, миноритарным участникам, по крайней мере, должна быть предоставлена возможность возместить свои убытки вследствие недобросовестного размывания доли участия, осуществленного мажоритарным участником. При этом такие убытки также являются персональными, поскольку расчет коэффициента конвертации непосредственно затрагивает имущественную сферу участников, а не обществ, участвующих в реорганизации.

**Пример 3 (недобросовестное удержание дивидендов).** Еще одним ярким примером причинения непосредственного ущерба участникам является недобросовестное удержание дивидендов мажоритарным участником. В России, как и во многих иных правовых порядках, чистая прибыль общества подлежит распределению только тогда, когда соответствующее решение было принято уполномоченным органом управления общества. По российскому праву таким органом является общее собрание участников (п. 1 ст. 28 Закона об ООО) или общее собрание акционеров (п. 3 ст. 42 Закона об АО). При этом в АО размер объявленных дивидендов не может быть больше размера дивидендов, рекомендованного советом директоров общества (п. 4 ст. 42 Закона об АО).

В странах с концентрированной системой акционерного капитала, к коим относится и Россия, одной из ключевых является проблема недобросовестного поведения мажоритарного участника, который может систематически голосовать против объявления дивидендов, даже если у общества имеется чистая прибыль и

---

<sup>85</sup> Распоряжение Правительства РФ от 02.07.2020 N 1723-р «Об утверждении плана мероприятий ("дорожной карты") реализации механизма управления системными изменениями нормативно-правового регулирования предпринимательской деятельности "Трансформация делового климата" "Корпоративное управление, специальные административные районы, процедура банкротства, оценочная деятельность"».

отсутствуют какие-либо разумные предпосылки не распределять прибыль<sup>86</sup>. При этом чистая прибыль может распределяться в пользу мажоритария иными способами, например, путем заключения договоров с *de facto* подконтрольными или аффилированными организациями, путем выплат премий и заработной платы, путем предоставления займов корпорации, что в зарубежной доктрине получило названия *de facto* дивиденды<sup>87</sup>. Кроме того, в некоторых случаях прибыль может недобросовестно удерживаться и без ее косвенного перераспределения в пользу мажоритария: например, когда мажоритарий тем самым желает вытеснить миноритария, побудив его продать акции за бесценок или по существенно заниженной цене.

Подробнее проблематика выплаты дивидендов будет рассмотрена далее в главе 4. Здесь лишь важно отметить, что, как и в рассмотренных выше примерах, недобросовестные действия мажоритарного акционера могут не приводить к возникновению убытков на стороне общества. Напротив, не выплачивая дивиденды, общество на какой-то период аккумулирует на своих счетах прибыль, которая могла бы быть распределена в виде дивидендов. Выплата *de facto* дивидендов не во всех случаях может наносить обществу явный ущерб (например, когда она производится на рыночных условиях). Кроме того, как было отмечено выше, существуют и такие ситуации, когда недобросовестное удержание дивидендов может не сопровождаться параллельной выплатой *de facto* дивидендов, если цель такого удержания состоит исключительно в вытеснении миноритария. Все это, в свою очередь, вновь позволяет поставить вопрос о введении в позитивное право нашей страны института ответственности участника непосредственно перед другими участниками. В контексте рассматриваемой ситуации персональные убытки миноритария могут, например, выражаться в снижении рыночной стоимости принадлежащих ему акций вследствие

---

<sup>86</sup> См., напр.: La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. et al. Agency Problems and Dividend Policies around the World // *Journal of Finance*. 2000. Vol. 55. No. 1. P. 1–33; Sáez M., Gutiérrez M. Dividend Policy with Controlling Shareholders // *Theoretical Inquiries in Law*. 2015. Vol. 16. Iss. 1. P. 107–130.

<sup>87</sup> См., напр.: Moll D.K. Shareholder Oppression & Dividend Policy in the Close Corporation // *Washington and Lee Law Review*. 2003. Vol. 60. Iss. 3. P. 841–924.

систематической невыплаты дивидендов, что зачастую и преследует в качестве своей цели мажоритарий.

Приведенными выше примерами, безусловно, не исчерпываются все возможные случаи причинения участнику непосредственного ущерба другим участником. Они лишь представляют собой наиболее яркие и очевидные случаи, подтверждающие, что далеко не всегда использование конструкции косвенного иска позволяет возместить ущерб пострадавшей стороне, являющейся участником корпоративных правоотношений. В рассмотренных примерах корпорация зачастую не будет нести никакого ущерба, в то время как имущественное положение участника корпорации может существенно пострадать. В то же время неисчерпывающий характер таких примеров, а также сложность и многогранность отношений между участниками корпорации, позволяют поставить вопрос о введении в российское корпоративное право института ответственности участника непосредственно перед участником в качестве общей конструкции, не привязанной к каким-либо отдельным казусам.

Прежде чем перейти к дальнейшему анализу, хотелось бы сделать две важные оговорки.

**Во-первых**, в настоящей главе речь идет именно о личных убытках участников, не являющихся следствием убытков корпорации. Соответственно, здесь не возникает конфликтов и пересечений с опосредованной моделью защиты, предполагающей заявление участником косвенного иска от имени и в интересах корпорации. Вместе с тем участники могут нести также убытки, являющиеся следствием убытков корпорации, например, в виде снижения стоимости принадлежащих им акций (долей). Такие убытки в доктрине называются отраженными, и для них проблема соотношения с опосредованной моделью защиты является гораздо более актуальной. В одном из классических английских прецедентов (дело *Heron International Ltd v. Lord Grade*) английский суд отметил, что общий принцип недопустимости взыскания отраженных убытков не препятствует акционеру заявлять иск о взыскании личных убытков, не связанных

с убытками корпорации<sup>88</sup>. Проблематика отраженных убытков будет отдельно рассмотрена в главе 3. Здесь лишь важно провести данное разграничение и держать его в уме. В то же время необходимо учитывать, что на практике провести разграничение между отраженными убытками и персональными убытками участников, не связанными с убытками корпорации, не всегда оказывается простой задачей<sup>89</sup>.

**Во-вторых**, несмотря на то, что рассмотренные выше примеры в большей степени касаются отношений между мажоритарными и миноритарными акционерами, некоторые из них могут быть актуальны и в контексте взаимоотношений между участниками так называемых совместных предприятий, в которых доли могут распределяться на паритетной или близкой к паритетной основе. Например, директор совместного предприятия, номинированный одним из двух участников, владеющих долей 50% каждый, может осуществлять выплату *de facto* дивидендов в пользу такого участника, а последний, в свою очередь, может блокировать принятие решений о распределении дивидендов. Или, например, в совместном предприятии, состоящем из трех участников, каждый из которых владеет долей 1/3 от уставного капитала, два участника могут принять решение об увеличении уставного капитала с целью размыть долю третьего участника. Соответственно, рассматриваемая в данной главе проблематика выходит за рамки исключительно проблематики защиты миноритариев, хотя с учетом преобладающей концентрированной структуры акционерного капитала в нашей стране, последняя, безусловно, является центральной и наиболее острой.

## **§ 2.2. ОТВЕТСТВЕННОСТЬ УЧАСТНИКА ПЕРЕД УЧАСТНИКОМ ПО РОССИЙСКОМУ ПРАВУ**

Несмотря на то, что проблематика ответственности участника непосредственно перед участником и необходимости введения данного института в позитивное право нашей страны уже неоднократно поднималась в

---

<sup>88</sup> Heron International Ltd v. Lord Grade [1983] BCLC 244.

<sup>89</sup> Davies P. L., Worthington S. Gower & Davies' Principles of Modern Company Law. London: Sweet & Maxwell, 2012. P. 662-665.

отечественной доктрине<sup>90</sup>, в российском корпоративном законодательстве по-прежнему отсутствует такая разновидность ответственности в качестве общей конструкции. При этом имеются отдельные узкие примеры, когда законодатель все-таки конструирует такую ответственность, однако соответствующие нормы либо обладают чрезвычайно узкой сферой применения, либо сформулированы крайне неудачно и двусмысленно. Рассмотрим данные случаи.

**Во-первых**, в доктрине в качестве наиболее очевидного примера ответственности акционера перед акционером по российскому праву рассматривается ответственность в связи с нарушением правил и процедур поглощения публичных корпораций и вытеснения миноритарных акционеров<sup>91</sup>. Действительно, п. 6 ст. 84.3 Закона об АО предусматривает, что в случае несоответствия добровольного или обязательного предложения либо соответствующего договора о приобретении ценных бумаг требованиям Закона об АО миноритарий вправе требовать возмещения убытков с лица, направившего предложение. Помимо этого, п. 4 ст. 84.8 Закона об АО предусматривает, что миноритарий, не согласившийся с ценой выкупаемых ценных бумаг, вправе обратиться с иском о возмещении убытков, причиненных в связи с ненадлежащим определением цены.

Несмотря на то, что приведенные примеры действительно представляют собой специальные случаи ответственности, предусмотренной корпоративным законодательством, называть их примером ответственности акционера перед акционером можно с большой долей условности. По своей сути данная ответственность гораздо ближе к ответственности покупателя перед продавцом, пусть столкновение их интересов и возникает в специфической корпоративно-правовой ситуации, а отношения между ними урегулированы нормами корпоративного законодательства. В случае продажи миноритарием всех

---

<sup>90</sup> Степанов Д.И. Ответственность акционера перед акционером: возможна ли постановка такой проблемы? // Корпоративный юрист. 2008. № 11. С. 8-23; Гутников О.В. Корпоративная ответственность в гражданском праве. М.: ООО «ЮРИДИЧЕСКАЯ ФИРМА «КОНТРАКТ», 2019. С. 383-409; Гутников О.В. Гражданско-правовая ответственность в отношениях, связанных с управлением юридическими лицами: Дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2018. С. 475-512; Бойко Т.С. Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании. Москва: Статут, 2019. 255 с.

<sup>91</sup> Степанов Д.И. Указ. соч. С. 17

принадлежащих ему акций в рамках процедур, предусмотренных нормами главы XI.1. Закона об АО, он в принципе перестает быть акционером общества. Если же миноритарий продает свои акции лишь в определенной части, то он сохраняет статус акционера ПАО, однако его иск к лицу, направившему добровольное или обязательное предложение, вытекает именно из отношений по приобретению акций в рамках соответствующей процедуры, но не из последующих отношений между миноритарием, оставшимся в обществе, и акционером, направившим предложение. Косвенно данная логика, предполагающая, что ответственность в форме возмещения убытков (в соответствии с нормами главы XI.1. Закона об АО) по своей сути гораздо ближе к ответственности покупателя перед продавцом, подтверждается и тем, что Закон об АО не предусматривает ответственности в форме возмещения убытков за ненаправление обязательного предложения, на что справедливо обращается внимание в доктрине<sup>92</sup>.

**Во-вторых**, в качестве еще одного примера нормы, в которой, среди прочего, теоретически можно было бы увидеть ответственность участника перед участником, можно привести п. 4 ст. 60.1 ГК РФ. Данная норма, помимо прочего, предусматривает, что лица, недобросовестно способствовавшие принятию признанного судом недействительным решения о реорганизации, обязаны солидарно возместить убытки участнику реорганизованного юридического лица, голосовавшему против принятия решения о реорганизации или не принимавшему участия в голосовании. При этом если решение о реорганизации юридического лица принималось коллегиальным органом, солидарная ответственность возлагается на членов этого органа, голосовавших за принятие соответствующего решения.

Формулировки данной статьи порождают определенные вопросы. В частности, как обоснованно отмечается в доктрине, достаточно трудно понять, кто же подразумевается законодателем в качестве «лиц, недобросовестно способствовавших принятию <...> решения о реорганизации», а также почему

---

<sup>92</sup> Гутников О.В., Сеницын С.А. Убытки как мера ответственности за ненаправление обязательного предложения акционерам публичного общества // Законы России: опыт, анализ, практика. 2018. N 1. СПС «Консультант Плюс».

законодатель использовал формулировку «коллегиальный орган», с учетом того, что в абсолютном большинстве случаев решение о реорганизации принимается высшим органом управления (например, общим собранием участников или акционеров), в то время как общее собрание участников или акционеров в нормативных актах не обозначается в качестве «коллегиального органа»<sup>93</sup>.

Представляется, однако, что, несмотря на очевидную неудачность и двусмысленность формулировок п. 4 ст. 60.1 ГК РФ, из него все-таки можно было бы вывести, что контролирующий участник, проголосовавший за утверждение явно непропорционального и несправедливого коэффициента конвертации акций, ущемляющего интересы миноритариев, должен нести ответственность перед миноритариями. Поскольку без голоса контролирующего участника (либо нескольких участников, голосовавших «за» и в совокупности обладающих контролирующим пакетом) решение о реорганизации не может быть принято, то, очевидно, его следует рассматривать в качестве лица, недобросовестно способствовавшего принятию соответствующего решения. При этом из буквальной формулировки данной нормы следует, что в таком случае контролирующий участник должен возместить убытки миноритариям, голосовавшему против принятия решения о реорганизации или не принимавшему участия в голосовании.

Однако в существующих правовых реалиях такая ответственность представляется невозможной на практике. Действительно, п. 4 ст. 60.1 ГК РФ ставит возможность взыскания убытков с недобросовестно действовавшего лица в зависимость от признания соответствующего решения о реорганизации недействительным. Как уже отмечалось в параграфе 2.1 выше, существующая судебная практика достаточно консервативна в данном вопросе и отказывается в признании недействительными решений собраний, даже когда такими решениями утверждается явно непропорциональный коэффициент конвертации. А потому в настоящий момент п. 4 ст. 60.1 ГК РФ вряд ли можно рассматривать в качестве

---

<sup>93</sup> Габов А.В. Реорганизация и ликвидация юридических лиц: научно-практический комментарий к статьям 57 - 65 Гражданского кодекса Российской Федерации (постатейный). М.: ИЗиСП, ИНФРА-М, 2014. СПС «Консультант Плюс».

нормы, с опорой на которую миноритарии могут защитить в суде свои имущественные права, нарушенные в результате недобросовестного поведения мажоритария в ходе реорганизации.

**В-третьих**, гипотетически конструкцию ответственности акционера перед акционером можно было бы увидеть в п. 12 ст. 26 Закона о РЦБ. В соответствии с данной нормой, владельцы эмиссионных ценных бумаг, иные лица, которым были причинены убытки в связи с нарушениями, совершенными в ходе эмиссии, <...> вправе потребовать возмещения убытков от эмитента или третьих лиц <...>. При условии расширительного толкования данной нормы в теории она могла бы подлежать применению к ситуациям, когда производится дополнительная эмиссия акций в целях увеличения уставного капитала и такое увеличение уставного капитала разумно не обусловлено какими-либо потребностями эмитента (но направлено исключительно на размывание доли отдельных акционеров). Так, акционеры, доля которых была размывана, являются владельцами эмиссионных ценных бумаг, а потому гипотетически могут являться истцами в соответствии с п. 12 ст. 26 Закона о РЦБ. В то же время акционеры, злоупотребляющие правом и нарушающие тем самым положения ст. 10 ГК РФ, могли бы рассматриваться в качестве «третьих лиц».

Между тем, подобное толкование представляется не отвечающим смыслу и сути рассматриваемой нормы. Представляется, что ее цель прежде всего состоит в защите инвесторов, которые приобрели акции эмитента в ходе размещения акций (например, полагаясь на недостоверную информацию эмитента, раскрытую в проспекте эмиссии). Косвенно такая логика подтверждается и тем, что в роли потенциального ответчика в данной норме указан эмитент, который и производит размещение акций в пользу инвесторов, раскрывая при этом информацию о себе. В качестве же «третьих лиц» в данном случае было бы более корректно рассматривать иных лиц, принимающих на себя определенные обязанности в связи с осуществлением эмиссии ценных бумаг (например, лицо, предоставившее обеспечение по обязательствам эмитента, или аудиторская организация,

составившая аудиторское заключение в отношении финансовой отчетности эмитента).

Кроме того, даже если допустить предельно широкий вариант толкования п. 12 ст. 26 Закона о РЦБ, следует признать, что предусмотренная данной нормой ответственность в любом случае не применима к участникам ООО, поскольку доля в ООО не является ценной бумагой в соответствии с российским законодательством.

Таким образом, рассмотренные примеры норм российского законодательства либо являются крайне узкими с точки зрения сферы своего применения, либо очень неудачно сформулированы и не позволяют с опорой на них эффективно восстановить нарушенный интерес пострадавшего участника корпорации, либо имеются достаточно серьезные сомнения относительно того, можно ли из них в принципе вывести модель ответственности участника непосредственно перед участником. Отсутствие в российском корпоративном праве института ответственности участника перед участником в форме возмещения убытков не позволяет участникам общества (в том числе миноритариям), имущественные права и интересы которых нарушены, воспользоваться самым базовым и основополагающим средством защиты гражданских прав, в наибольшей мере отвечающим компенсаторно-восстановительной природе гражданско-правовой ответственности.

Отсутствие норм об ответственности участника непосредственно перед участником корреспондирует и тем обязанностям участников корпорации, которые предусмотрены действующим законодательством. Такие обязанности сформулированы преимущественно как обязанности участника перед обществом, а не перед другими участниками. Так, п. 4 ст. 65.2 ГК РФ, среди прочего, говорит об обязанности участников участвовать в образовании имущества корпорации; участвовать в принятии корпоративных решений, без которых корпорация не может продолжать свою деятельность; не совершать действия, заведомо направленные на причинение вреда корпорации; не совершать действия (бездействие), которые существенно затрудняют или делают невозможным

достижение целей, ради которых создана корпорация и т.д. Все эти обязанности раскрывают прежде всего существо отношений между участниками и обществом, но не между самими участниками.

При этом, на наш взгляд, следует согласиться с позицией ученых, утверждающих, что ответственность в корпоративном праве в форме возмещения убытков должна вытекать именно из норм корпоративного законодательства и не может быть основана исключительно на общих нормах ГК РФ (например, ст. 15 ГК РФ) или положениях деликтного права<sup>94</sup>. То есть основания ответственности, субъекты ответственности и само право определенного субъекта на иск должны быть прямо предусмотрены законом. Как справедливо отмечается в доктрине, корпоративная ответственность обладает существенными особенностями, которые, в частности, выражаются в уникальности характера нарушения субъективных прав и обязанностей, в их содержании, в особенностях доказывания вины и причинно-следственной связи, в доказательственных презумпциях, а также санкциях, применяемых к правонарушителю, что в значительной мере обуславливает принцип специалитета корпоративной ответственности<sup>95</sup>.

Таким образом, в отсутствие в действующем корпоративном законодательстве России специальных норм, в которых были бы прямо поименованы основания и субъекты соответствующей ответственности, а также было бы предусмотрено само право на иск (за исключением тех немногих случаев, которые были рассмотрены выше), представляется, что говорить об институте ответственности участника непосредственно перед участником *de lege lata* не представляется возможным, даже с учетом наличия в гражданском законодательстве общих положений о возмещении убытков и норм о деликтах.

Подтверждается принцип специалитета корпоративной ответственности и судебной практикой. Так, в одном из дел суд прямо указал, что один участник

---

<sup>94</sup> См., напр.: Гутников О.В., Сеницын С.А. Указ. соч.; Степанов Д.И. Убытки акционера из-за утраты акциями стоимости не могут быть взысканы с самого акционерного общества. Комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 05.12.2016 N 305-ЭС16-10038 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2017. N 1. С. 21-26.

<sup>95</sup> Гутников О.В. Корпоративная ответственность в гражданском праве России // Журнал российского права. 2018. № 3. С. 46-50; Гутников О.В. Корпоративная ответственность участников коммерческих корпораций: проблемы и перспективы развития // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2019. № 1. С. 45-70.

может взыскать убытки с другого участника только при условии, что между ними заключен корпоративный договор и убытки возникли у участника в связи с нарушением другим участником условий такого договора<sup>96</sup>. В другом деле суд отказал в удовлетворении требований о взыскании убытков участником общества с бывшего генерального директора общества, поскольку ст. 44 Закона об ООО предусматривает только возможность взыскания убытков в пользу общества, а не непосредственно в пользу участника<sup>97</sup>. Более того, существует достаточно обширная судебная практика, из которой следует, что даже в рамках производного иска суд может отказать во взыскании убытков в пользу общества с его участника, поскольку специальное корпоративное законодательство не предусматривает такой возможности, ограничивая субъектный состав лиц, с которых можно взыскать убытки, единоличным исполнительным органом, членами совета директоров, членами коллегиального исполнительного органа и некоторыми иными субъектами корпоративных отношений, среди которых участники не указаны (например, ст. 44 Закона об ООО)<sup>98</sup>. Однако в последнем случае следует учитывать, что действующая редакция ГК РФ предусматривает возможность взыскания убытков посредством производного иска с лица, имеющего фактическую возможность определять действия юридического лица (п. 3 ст. 53.1 ГК РФ), а также с основного хозяйственного общества, причинившего убытки дочернему обществу (п. 3 ст. 67.3 ГК РФ). В связи с этим представляется, что судебная практика в данном вопросе должна впоследствии претерпеть изменения, допуская взыскание убытков посредством производного иска, как минимум, с контролирующих участников (при этом следует также учитывать, что концепция «лица, имеющего фактическую возможность определять действия юридического лица», очевидно, выходит за рамки понятия «контролирующего

---

<sup>96</sup> Постановление АС Северо-Западного округа от 09.12.2019 по делу N А56-121360/2018.

<sup>97</sup> Постановление ФАС Северо-Западного округа от 10.06.2014 по делу N А56-24208/2013.

<sup>98</sup> См., напр.: Постановление АС Поволжского округа от 19.07.2019 по делу N А57-9617/2018; Постановление АС Поволжского округа от 30.06.2016 по делу N А72-4609/2015; Постановление АС Северо-Западного округа от 20.04.2016 по делу N А13-14474/2014; Постановление АС Восточно-Сибирского округа от 18.09.2015 по делу N А33-13616/2014; Постановление АС Западно-Сибирского округа от 05.08.2015 по делу N А45-15059/2014; Постановление Третьего ААС от 12.07.2016 по делу N А33-22359/2014; Постановление Пятнадцатого ААС от 21.07.2013 по делу N А53-1110/2011.

участника», и существуют серьезные аргументы применять ее, например, к миноритариям при осуществлении ими прав негативного контроля, предоставленных законом или уставом корпорации<sup>99</sup>).

Таким образом, принцип специалитета корпоративной ответственности находит свою поддержку как в правоприменительной практике, так и в доктрине нашей страны, что подтверждает значительные затруднения в обосновании института прямой ответственности участника перед участником с точки зрения российского права исключительно с опорой на общие положения гражданского законодательства о возмещении убытков, а также на норму о генеральном деликте.

В завершение настоящего параграфа хотелось бы также остановиться на еще одном важном вопросе. Хотя действующим российским законодательством не предусмотрено института ответственности участника перед участником, оно предоставляет участникам хозяйственных обществ другой очень сильный инструмент защиты своих прав и интересов в отношениях с другими участниками – право требовать признания решений общих собраний участников недействительными (ст. 181.4 и 181.5 ГК РФ, п. 7 ст. 49 Закона об АО, п. 1 ст. 43 Закона об ООО). Как отмечается в отечественной и зарубежной доктрине, данный способ защиты характерен прежде всего для стран континентальной Европы (например, для Германии, Италии, Испании), а также для некоторых стран Восточной Азии (например, для Южной Кореи и Японии), и выступает функциональным эквивалентом прямых и косвенных исков, являющихся наиболее типичными способами защиты в странах общего права<sup>100</sup>. Оспаривание решений общих собраний широко распространено и в нашей стране, о чем

---

<sup>99</sup> Подробнее позицию автора по данному вопросу см.: Глазунов А.Ю. Ответственность миноритарных участников корпораций за нарушение фидуциарных обязанностей: возможна ли такая конструкция? // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2021. N 4. С. 138-179.

<sup>100</sup> Gelter M. Mapping Types of Shareholder Lawsuits Across Jurisdictions. Fordham Law Legal Studies Research Paper No. 3011444, 2018. P. 10-14; Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров) // Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО / Отв. ред. А. А. Кузнецов. М.: Статут, 2020. С. 200-202.

свидетельствует обширная судебная практика, накопленная к настоящему моменту, а также Обзор ВС РФ по корпоративному праву<sup>101</sup>.

При этом, хотя формально, с процессуальной точки зрения, ответчиком по такому иску выступает само хозяйственное общество, по существу данный иск направлен на защиту интересов участника, голосовавшего против или не принимавшего участие в общем собрании, в его взаимоотношениях с остальными участниками общества, принявшими соответствующее решение. Именно поэтому институт оспаривания решений общих собраний участников рассматривается как эффективный способ защиты интересов миноритариев, которые, обладая соответствующим средством, могут сдерживать произвол контролирующих участников, что особенно важно для стран с концентрированной системой акционерного капитала<sup>102</sup>.

С учетом наличия в руках акционеров столь сильного и широко применяемого на практике средства защиты возникает вполне разумный вопрос: а существует ли тогда реальная потребность во введении в российское корпоративное право института ответственности участника перед участником в форме возмещения убытков?

На наш взгляд, ответ на данный вопрос должен быть положительным по следующим причинам.

**Во-первых**, само по себе признание решения общего собрания недействительным далеко не во всех случаях позволяет достигнуть цели реального восстановления нарушенных имущественных прав и интересов участника. Так, в рассмотренном выше примере с недобросовестным удержанием дивидендов признание судом решения о невыплате дивидендов недействительным никак не защищает право участника на получение дивидендов, поскольку само по себе это автоматически не влечет принятия решения о выплате дивидендов.

---

<sup>101</sup> См., напр.: п. 12 и 13 Обзора ВС РФ по корпоративному праву.

<sup>102</sup> Gelter M. Op. cit. P. 10-14; Кузнецов А.А. Указ. соч. С. 200-202.

Кроме того, в целях поддержания стабильности оборота и защиты интересов третьих лиц законодатель в целом ряде случаев целенаправленно устанавливает ограничения на возможность наступления определенных юридических последствий вследствие признания решения общего собрания недействительным. Так, в соответствии с п. 1 ст. 60.1 ГК РФ, требование о признании недействительным решения о реорганизации юридического лица может быть предъявлено не позднее чем в течение трех месяцев после внесения в ЕГРЮЛ записи о начале процедуры реорганизации, а не с момента, когда участник узнал или должен был узнать об основаниях для иска. При этом признание судом недействительным решения о реорганизации не влечет ликвидации образовавшегося в результате реорганизации юридического лица, а также не является основанием для признания недействительными сделок, совершенных таким юридическим лицом (п. 2 ст. 60.1 ГК РФ). Цель подобных ограничений очевидна – недопущение дестабилизации оборота в связи с созданием или устранением из него субъектов права<sup>103</sup>. Соответственно, в рассмотренном ранее примере со злоупотреблениями при установлении коэффициента конвертации, даже если допустить признание решения общего собрания о реорганизации недействительным на основании ст. 10 ГК РФ, вернуть ситуацию в исходное положение может оказаться невозможным<sup>104</sup>, а потому оспаривание решения о реорганизации может не иметь никакого практического смысла для участника, доля которого была размыта в ходе реорганизации.

**Во-вторых**, в целях повышения правовой определенности, поддержания стабильности в деятельности хозяйственных обществ и достижения баланса

---

<sup>103</sup> Степанов Д.И. Новые положения Гражданского кодекса о юридических лицах // Закон. 2014. N 7. СПС «Консультант Плюс».

<sup>104</sup> Иной позиции придерживается А.А. Кузнецов, предлагающий расширительно толковать п. 1 ст. 60.2 ГК РФ и утверждающий об эквивалентности требования о признании решения о реорганизации недействительным (п. 1 ст. 60.1 ГК РФ) требованию о признании реорганизации несостоявшейся (п. 1 ст. 60.2 ГК РФ): в частности, автором предлагается понимать под неприятием решения о реорганизации (п. 1 ст. 60.2 ГК РФ), являющимся основанием для удовлетворения требования о признании реорганизации несостоявшейся, также те ситуации, когда решение было принято, однако впоследствии было признано недействительным (ничтожным или оспоримым) с ретроактивным эффектом (см.: Кузнецов А.А. Оспаривание реорганизации хозяйственных обществ // Вестник гражданского права. 2020. N 3. С. 158-162). Несмотря на то, что автор, на наш взгляд, приводит достаточно весомые основания для такого подхода, его вряд ли можно вывести из прочтения ст. 60.1 и 60.2 ГК РФ, в том числе в связи с тем, что п. 2 и 3 ст. 60.1 и п. 2 ст. 60.2 ГК РФ, очевидно, предусматривают совершенно разные правовые последствия для признания решения о реорганизации недействительным и для признания реорганизации несостоявшейся.

интересов разных групп участников, законодатель устанавливает и определенные ограничения в отношении самой возможности оспаривания решений общих собраний. В частности, предусмотрены сокращенные сроки субъективной исковой давности для оспаривания решений общих собраний: 2 месяца для ООО (п. 4 ст. 43 Закона об ООО) и 3 месяца для АО (п. 7 ст. 49 Закона об АО). Данные сроки восстановлению не подлежат, за исключением случая, когда участник общества не обращался в суд под влиянием насилия или угрозы.

**В-третьих**, в том случае, если участнику все-таки удалось эффективно восстановить нарушенные права и интересы посредством успешного оспаривания решения общего собрания, то и основания для удовлетворения иска о возмещении убытков должны отсутствовать, поскольку в таком случае будет отсутствовать одно из необходимых оснований для взыскания убытков – наличие самих убытков. Соответственно, институт ответственности участника перед участником (при его наличии) не вступал бы в противоречие с институтом оспаривания решений общих собраний участников, но, напротив, позволял бы эффективно дополнять или замещать его в тех случаях, когда по тем или иным причинам оспаривание решений не позволяет участнику реально защитить и восстановить свои нарушенные права и интересы.

### **§ 2.3. ОТВЕТСТВЕННОСТЬ УЧАСТНИКА ПЕРЕД УЧАСТНИКОМ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ОПЫТА ЗАРУБЕЖНЫХ ГОСУДАРСТВ**

Институт ответственности участника непосредственно перед участником является не просто абстрактной теоретической конструкцией, но и хорошо известен многим зарубежным правовым порядкам. Обратимся к некоторым из них.

#### **§ 2.3.1. Франция**

Говоря о французском корпоративном праве, прежде всего, следует отметить, что оно разделяет три типа исков о возмещении убытков: *action sociale* (иск самого общества о возмещении убытков общества), *action sociale ut singuli* (косвенный иск акционеров от имени общества о возмещении обществу убытков)

и *action individuelle* (прямой иск акционера о возмещении такому акционеру персонально понесенных им убытков)<sup>105</sup>. Подобная классификация вытекает, в частности, из положений ст. 1843-5 Гражданского кодекса Франции (*Code civil*)<sup>106</sup> и ст. L225-252 Коммерческого кодекса Франции (*Code de commerce*)<sup>107</sup>. Соответственно, французское право предоставляет акционерам возможность заявить как прямой иск в отношении своих персональных убытков, так и косвенный иск, по которому возмещение присуждается в пользу общества в связи с убытками самого общества.

Здесь, однако, важно сделать оговорку, что ст. 1843-5 Гражданского кодекса Франции и ст. L225-252 Коммерческого кодекса Франции говорят о прямых и косвенных исках к директорам, а не к акционерам. Соответственно, из них непосредственно не вытекает существование института ответственности участника перед участником.

Однако данный пробел был восполнен французскими судами, которые в своей практике выработали две доктрины, основанные на более общей доктрине злоупотребления правом: *abus de majorité* (злоупотребление большинства) и *abus de minorité* (злоупотребление меньшинства). Злоупотребление большинства предполагает, с точки зрения французских судов, принятие участниками, обладающими необходимым большинством голосов, таких решений, которые не соответствуют интересам общества, но преследуют в качестве своей цели извлечение большинством личной выгоды в ущерб интересам меньшинства<sup>108</sup>. При этом если суд приходит к выводу о злоупотреблении большинством, он может признать решение общего собрания недействительным и взыскать с контролирующего участника убытки непосредственно в пользу миноритария<sup>109</sup>.

---

<sup>105</sup> De Wulf H. Op. cit. P. 1558.

<sup>106</sup> URL: [https://www.trans-lex.org/601101/\\_/french-civil-code-2016/](https://www.trans-lex.org/601101/_/french-civil-code-2016/) (дата обращения: 12.12.2021).

<sup>107</sup> URL: <https://www.wipo.int/edocs/lexdocs/laws/en/fr/fr199en.pdf> (дата обращения: 12.12.2021).

<sup>108</sup> Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 634; Conac P.H., Enriques L., Gelter M. Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy // *European Company and Financial Law Review*. 2007. Vol. 4. P. 501.

<sup>109</sup> Conac P.-H. The Shareholders' Duty Not to Abuse Rights // *Nordic & European Company Law Working Paper No. 18-06366*. 2017. P. 366; Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 637.

Следует отметить, что на практике доктрина злоупотребления большинством оказалась очень ограниченной в применении в связи со значительными сложностями в доказывании соответствующего состава правонарушения. Как отмечает Пьер-Анри Конак, одной из основных причин этого является необходимость доказывать причинение ущерба как миноритариям, так и самому обществу. При этом в целом ряде классических случаев злоупотребления большинством (например, при увеличении уставного капитала или при невыплате дивидендов) общество может не нести никаких убытков, что существенно усложняет процесс доказывания<sup>110</sup>. В связи с этим во французской доктрине предлагается вообще отказаться от критерия причинения ущерба обществу<sup>111</sup>.

Любопытно, что, несмотря на обозначенную выше особенность, наиболее типичным случаем применения доктрины злоупотребления большинством является именно случай последовательного голосования мажоритария против выплаты дивидендов в целях побудить миноритария подать акции по заниженной цене (т.е. как раз тот случай, когда доказать причинение ущерба обществу очень затруднительно)<sup>112</sup>. Так, в известном деле *Société Huber* (1990) суд кассационной инстанции признал недействительными решения общих собраний акционеров, которыми на протяжении нескольких лет подряд (с момента учреждения общества) утверждался перевод всей чистой прибыли общества в категорию резервов без выплаты дивидендов. При этом соответствующие резервы никак не использовались в операционной деятельности общества, а часть из них распределялась в пользу мажоритарных акционеров иным образом (через повышенный размер вознаграждения). Французские суды посчитали такие действия мажоритариев злоупотреблением большинством, признали соответствующие решения общих собраний недействительными и удовлетворили требование о взыскании с мажоритариев убытков непосредственно в пользу миноритариев<sup>113</sup>.

---

<sup>110</sup> Conac P.-H. Op. cit. P. 366.

<sup>111</sup> Conac P.-H. Op. cit. P. 367, 376.

<sup>112</sup> Conac P.-H. Op. cit. P. 366.

<sup>113</sup> Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 634-636.

Известны и иные примеры применения французскими судами доктрины злоупотребления большинством. Так, в одном из дел суд кассационной инстанции применил её в ситуации, когда увеличение уставного капитала было произведено исключительно с целью размывания долей миноритарных акционеров<sup>114</sup>.

Следует, однако, учитывать, что приведенные выше примеры являются скорее исключением из правила, а критерий причинения ущерба обществу выводился в них судами из уникальных обстоятельств конкретного дела. Так, в деле *Société Huber* речь шла не только об ущемлении интересов миноритариев в связи с длительной невыплатой дивидендов, но и о том, что один из мажоритариев использовал получаемое им завышенное вознаграждение (фактические дивиденды) в целях приобретения имущества у общества и сдачи такого имущества в аренду обратно обществу (т.е. речь по сути шла о присвоении корпоративных возможностей)<sup>115</sup>. Однако очевидно, что далеко не во всех случаях ущемление интересов миноритариев сопровождается присвоением корпоративных возможностей или причинением ущерба обществу в иной форме.

Ответственность акционера непосредственно перед акционером возможна по французскому праву не только в случае злоупотребления большинством, но и когда злоупотребления допускают миноритарии, в частности когда они злоупотребляют правом негативного контроля (например, блокируя принятие решений, имеющих важное значение для деятельности общества). Соответствующая доктрина также была выработана французскими судами и известна как доктрина злоупотребления меньшинства (*abus de minorité*)<sup>116</sup>. Условия применения данной доктрины являются зеркальными по отношению к доктрине злоупотребления большинством: предполагается, что действия миноритариев не соответствуют интересам общества и преследуют в качестве своей цели извлечение меньшинством личной выгоды в ущерб интересам остальных участников<sup>117</sup>. Следует отметить, что хотя практика французских судов

---

<sup>114</sup> Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 637.

<sup>115</sup> Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 636.

<sup>116</sup> Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 638.

<sup>117</sup> Conac P.-H. Op. cit. P. 370.

знает примеры, когда суды взыскивали убытки непосредственно с миноритариев в пользу мажоритарных акционеров<sup>118</sup>, конструкция прямой ответственности в данном контексте представляется менее актуальной, чем в случае со злоупотреблением большинства, поскольку злоупотребление миноритариями правами негативного контроля обычно сопряжено с ущербом корпорации, а не с персональным ущербом иных акционеров, не связанным с ущербом корпорации.

Таким образом, французское право допускает возможность взыскания убытков участником непосредственно с другого участника в ситуации, когда действия участника, к которому предъявляются требования, не отвечают интересам корпорации, но направлены исключительно на извлечение личной выгоды в ущерб интересам иных участников.

### § 2.3.2. Германия

Параграф 117 Закона Германии «Об акционерных обществах» (*Aktiengesetz*)<sup>119</sup> предусматривает, что члены правления и наблюдательного совета (если они нарушили свои обязанности), а также лицо, которое при осуществлении своего влияния на общество склонило членов правления, наблюдательного совета, специальное доверенное лицо (*Prokurist*) или уполномоченного подписанта к причинению вреда обществу или его акционерам, должны возместить обществу убытки. Кроме того, такие лица несут ответственность перед акционерами, если им был причинен ущерб, который является дополнительным к ущербу, понесенному акционерами в результате причинения ущерба обществу.

Очень похожая конструкция предусмотрена параграфом 317 Закона Германии «Об акционерных обществах», но в отношении контролирующего общества. В соответствии с данным параграфом, контролирующее общество несет (при определенных законом условиях) ответственность за вред, причиненный подконтрольному обществу, перед самим подконтрольным обществом. При этом контролирующее общество также несет ответственность

---

<sup>118</sup> Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 638.

<sup>119</sup> URL: <https://www.nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/bc19a262/german-stock-corporation-act-aktiengesetz> (дата обращения – 12.12.2021).

перед иными акционерами подконтрольного общества, если им был причинен ущерб, который является дополнительным к ущербу, понесенному акционерами в результате причинения ущерба подконтрольному обществу.

Кроме того, пункт 2 параграфа 243 Закона Германии «Об акционерных обществах» предусматривает, что решение общего собрания акционеров может быть оспорено в том числе на том основании, что акционер, осуществляя свое право голоса, преследовал цель извлечь специальные преимущества для себя или иного лица в ущерб интересам общества или иных акционеров, и принятое решение служит такой цели. Однако соответствующее решение не может быть оспорено, если оно предусматривает соразмерное возмещение убытков другим акционерам.

Из приведенных положений немецкого акционерного закона следует, что акционеру предоставлено право обратиться с косвенным или с прямым иском не только к директорам, но и к контролирующему обществу, в зависимости от того, причинен ущерб самому обществу или непосредственно акционеру отдельно от ущерба обществу. Кроме того, само корпоративное решение, ущемляющее интересы других акционеров, может предусматривать выплату им компенсации, ограничивая тем самым возможность его оспаривания.

Однако немецкое право пошло даже дальше в вопросе правового существа взаимоотношений между участниками. В знаковом для немецкого корпоративного права деле *Linotype* (1988 г.)<sup>120</sup> Верховный Федеральный суд Германии признал, что контролирующий участник несет фидуциарные обязанности не только перед обществом, но и перед иными его участниками. В данном деле мажоритарный участник, обладавший необходимым большинством голосов, принял решение о ликвидации общества, преследуя цель приобрести под свой полный контроль структурное подразделение общества, генерировавшее основную часть его прибыли. При этом еще до принятия такого решения мажоритарий договорился с директорами подконтрольного общества об условиях

---

<sup>120</sup> High Federal Court, Second Civil Division February 1, 1988, Doc. No. II ZR 75/87, BGHZ 103, 184 (цит. по: Cahn A., Donald D.C. Op. cit. P. 583-585).

приобретения ключевых активов, что фактически исключало возможность участия миноритариев в распределении этих активов на *pro rata* основе в ходе ликвидации. Верховный Федеральный суд Германии признал, что хотя само по себе решение о ликвидации, принятое необходимым большинством голосов, не говорит о противоправном поведении контролирующего участника, предшествовавшие действия такого участника, фактически исключившего миноритариев из процедуры распределения ключевых активов, свидетельствовали об извлечении им особых преимуществ из своего положения в ущерб интересам миноритариев, а потому можно говорить о нарушении контролирующим участником его фидуциарных обязанностей перед миноритариями.

Применительно к делу *Linotype* важно отметить еще два момента. Во-первых, суд отметил, что существование фидуциарных обязанностей контролирующего участника по отношению к миноритариям обусловлено не только и не столько особой структурой общества с ограниченной ответственностью, отношения между участниками которого по своей природе очень близки к отношениям, складывающимся в рамках товарищества, но также и тем, что контролирующий участник способен оказывать существенное влияние на директоров общества в ущерб интересам иных участников, а потому необходим противовес в виде обязанности контролирующего участника принимать во внимание интересы иных участников<sup>121</sup>. Во-вторых, суд посчитал, что особые фидуциарные обязанности существуют только в отношениях между участниками обществ с ограниченной ответственностью, в то время как акционеры акционерных обществ несут фидуциарные обязанности только по отношению к самому обществу, что обусловлено особой структурой акционерных обществ. Однако такая позиция была подвергнута критике в немецкой доктрине, поскольку зачастую конфликт между интересами большинства и меньшинства в

---

<sup>121</sup> Cahn A., Donald D.C. Op. cit. P. 585; Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 628-629.

акционерных обществах по своей сути ничем не отличается от аналогичного конфликта в обществах с ограниченной ответственностью<sup>122</sup>.

Впоследствии Верховный Федеральный суд Германии распространил фидуциарную обязанность принимать во внимание интересы общества и иных участников общества также на миноритарных участников при осуществлении ими прав негативного контроля в другом хрестоматийном деле *Girmes* (1995 г.)<sup>123</sup>.

Таким образом, немецкое корпоративное право в целом допускает ответственность участника не только перед обществом, но и перед иными участниками. В контексте обществ с ограниченной ответственностью признается наличие фидуциарных обязанностей между участниками, нарушение которых может являться основанием для привлечения участника-правонарушителя к ответственности. Кроме того, даже в акционерных обществах, где применение доктрины фидуциарных обязанностей является гораздо более спорным с точки зрения немецкого права, Закон Германии «Об акционерных обществах» допускает прямой иск акционера к контролирующему обществу в отношении персональных убытков акционера-истца.

### § 2.3.3. Великобритания

Говоря о корпоративном праве Великобритании, следует отметить, что оно прямо не артикулирует институт ответственности участника перед участником. Вместе с тем ему известен особый институт, который, хотя и не сводится только к прямой ответственности участников, направлен на защиту интересов участников компаний в широком смысле, является универсальным инструментом защиты и, среди прочего, позволяет достигать целей, аналогичных тем, что достигаются посредством прямого иска по немецкому или французскому праву.

Речь идет о ст. 994 британского Закона о компаниях 2006 г. (*Companies Act 2006*)<sup>124</sup>, которой предусмотрен институт защиты участников компании в случае несправедливого ущемления их интересов (*unfair prejudice*). Согласно ст. 994 (1)

---

<sup>122</sup> Ibid.

<sup>123</sup> High Federal Court, Second Civil Division, 20 March 1995 Doc. No. II ZR 205/94, BGHZ 129, 136.

<sup>124</sup> URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents> (дата обращения: 12.12.2021).

Закона о компаниях 2006 г., участник компании вправе обратиться в суд с иском, если (а) дела компании ведутся таким образом, что при этом происходит несправедливое ущемление интересов всех участников в целом или определенной группы участников (включая, по крайней мере, самого истца); или (б) совершенное или предполагаемое действие или бездействие компании (включая действия от ее имени), является или может являться несправедливо ущемляющим интересы участников.

Говоря об институте несправедливого ущемления интересов участников, следует учитывать, что он появился в определенном историческом контексте, и отражает специфику развития корпоративного права Великобритании. В частности, британские суды традиционно очень сильно ограничивали сферу применения косвенных исков, в результате чего они не получили столь же широкого распространения на британской земле, как в США (даже несмотря на принятие нового Закона о компаниях 2006 г., который сделал конструкцию косвенного иска более доступным механизмом защиты)<sup>125</sup>. Во многом в связи с этим институт *unfair prejudice* стал достаточно распространенным на практике средством защиты, несмотря на то что сфера его применения отнюдь не тождественна сфере применения косвенного иска.

Нормы, посвященные *unfair prejudice*, сформулированы предельно широко, предоставляя судам широкую свободу их толкования и превращая данный институт в универсальный и всеохватывающий механизм защиты прав участников компаний. Можно выделить несколько наиболее важных особенностей применения данного института:

1) хотя контролирующие участники могут обращаться с иском в связи с *unfair prejudice*, на практике данный институт чаще всего применяется для целей защиты интересов миноритариев или иных участников, не обладающих контролем (например, когда имеется два участника с равными долями)<sup>126</sup>;

---

<sup>125</sup> Gelter M. Op. cit. P. 18-19.

<sup>126</sup> Davies P. L., Worthington S. Op. cit. P. 719-723.

2) хотя закон и не исключает возможности применения данного института к публичным компаниям, на практике он чаще всего всегда применяется к непубличным компаниям<sup>127</sup>;

3) потенциальными ответчиками по иску, вытекающему из *unfair prejudice*, могут быть как директора, так и участники компании<sup>128</sup>;

4) несправедливое ущемление интересов определенной группы участников может быть установлено не только при наличии каких-либо очевидно недобросовестных действий или злоупотреблений, но и в случае нарушения их правомерных ожиданий (*legitimate expectations*), причем наличие таких правомерных ожиданий может быть установлено судом даже в тех случаях, когда они прямо не закреплены в учредительных документах компании, но следуют из неформальных договоренностей между сторонами или из общих фундаментальных представлений, которыми участники руководствовались при создании компании<sup>129</sup>;

5) одним из условий удовлетворения иска, заявляемого в рамках института *unfair prejudice*, является ущемление интересов конкретных участников, что позволяет проводить некоторое разграничение с косвенным иском, однако на практике присуждение по данному иску может, в зависимости от ситуации, осуществляться как в пользу отдельных участников, так и в пользу компании в целом<sup>130</sup>.

С точки зрения средств защиты, предоставляемых в связи с *unfair prejudice*, следует отметить, что ст. 996 Закона о компаниях 2006 г. также предоставляет судам широкую степень свободы и усмотрения. Данная статья содержит примерный и неисчерпывающий перечень средств защиты, и именно суд вправе решить, какое средство защиты является наиболее обоснованным с учетом всех фактических обстоятельств конкретного дела. Наиболее распространенными на практике являются такие средства защиты, присуждаемые судами, как выкуп

---

<sup>127</sup> Gelter M. Op. cit. P. 21-22.

<sup>128</sup> Davies P. L., Worthington S. Op. cit. P. 719-723.

<sup>129</sup> Davies P. L., Worthington S. Op. cit. P. 723-734; Gelter M. Op. cit. P. 20.

<sup>130</sup> Davies P. L., Worthington S. Op. cit. P. 734-739.

акций другими участниками либо самой компанией, а также компенсация убытков участникам, интересы которых были несправедливо ущемлены<sup>131</sup>.

Таким образом, хотя концепция *unfair prejudice* выходит далеко за рамки рассматриваемой в настоящей главе проблематики, она предполагает, среди прочего, возможность обращения участника, интересы которого были несправедливо ущемлены, непосредственно с требованиями к другому участнику, в том числе с требованиями о выкупе акций пострадавшего участника или о возмещении убытков.

### § 2.3.4. США

Говоря о корпоративном праве США, следует всегда держать в уме, что подход к тем или иным вопросам может отличаться в зависимости от специфики конкретного штата. Соответственно, следует сделать оговорку, что, когда мы далее будем говорить об американском корпоративном праве, речь скорее будет идти об общих тенденциях и направлениях развития, что, однако, не исключает отдельных расхождений между правовыми системами отдельных штатов.

Американское корпоративное право, проводя разграничение между прямыми и косвенными исками, помимо прочего, предоставляет участникам корпораций возможность защиты нарушенных прав и интересов в ситуациях, когда им нанесен непосредственный ущерб, не являющийся следствием ущерба корпорации. В таком случае защита осуществляется посредством прямого иска, обладающего целым рядом практических преимуществ перед косвенным иском, в отношении которого установлен целый ряд ограничений<sup>132</sup>. В рамках прямого иска участник, права и интересы которого нарушены, может потребовать выкупа его акций другим участником, возмещения убытков, а в некоторых исключительных случаях и ликвидации общества<sup>133</sup>.

Что же является основанием для обращения участника с прямым иском непосредственно к другому участнику? Американское корпоративное право, как и

---

<sup>131</sup> Davies P. L., Worthington S. Op. cit. P. 741-744; Gelter M. Op. cit. P. 21.

<sup>132</sup> Kleinberger D.S. Op. cit. P. 1207-1214, 1226-1244; Gelter M. Op. cit. P. 9-10.

<sup>133</sup> Gelter M. Op. cit. P. 18.

немецкое, признает у участников корпораций наличие фидуциарных обязанностей не только перед обществом, но и перед другими участниками. Такой подход получил свое наибольшее развитие в контексте непубличных корпораций с небольшим числом участников. Так, в хрестоматийных делах *Donahue v. Rodd Electrottype* (1975г.)<sup>134</sup> и *Steelman v. Mallory* (1986 г.)<sup>135</sup> суды исходили из того, что в непубличных корпорациях отношения между участниками строятся аналогично отношениям между товарищами в товариществах, в связи с чем контролирующие участники таких корпораций несут фидуциарные обязанности перед миноритариями.

Наиболее интересным с точки зрения раскрытия существа фидуциарных обязанностей участников друг перед другом представляется другое классическое дело *Jones v. H. F. Ahmanson & Co.* (1969)<sup>136</sup>. В данном деле миноритарные акционеры обратились с прямым иском к мажоритарным акционерам общества о возмещении убытков. Убытки были обусловлены следующими обстоятельствами. Мажоритарные акционеры создали новую корпорацию, в уставный капитал которой внесли принадлежащие им акции общества, сохранив косвенный контроль над обществом. Новая корпорация произвела публичное размещение акций, успех которого был в значительной степени предопределен высокой рыночной стоимостью общества, акциями которого владела корпорация. По итогам публичного размещения акций произошел прирост стоимости акций корпорации, который, однако, не разделили миноритарные участники общества. Впоследствии миноритарным акционерам общества было предложено продать принадлежащие им акции по заниженной цене, а когда они отказались это сделать, распределение дивидендов между акционерами общества было прекращено. Суд удовлетворил требования миноритариев. При этом в мотивировочной части решения суд отметил, что мажоритарные акционеры несут фидуциарные обязанности перед миноритариями и перед корпорацией по осуществлению принадлежащих им прав корпоративного контроля на честной,

---

<sup>134</sup> *Donahue v. Rodd Electrottype Co. of New England, Inc.*, 328 N.E.2d 505, 512, 515 (Mass. 1975).

<sup>135</sup> *Steelman v. Mallory*, 716 P.2d 1282 (Idaho 1986).

<sup>136</sup> *Jones v. H. F. Ahmanson & Co.*, 1 Cal. 3d 93 (Supreme Court of California, 1969).

справедливой и равноправной основе. Мажоритарные акционеры не могут использовать свою возможность контролировать деятельность корпорации исключительно для целей извлечения собственной выгоды в ущерб интересам миноритариев. Любое использование таких правомочий по осуществлению контроля должно быть пропорционально выгодно всем акционерам и не должно вступать в противоречие с интересами корпорации<sup>137</sup>.

Говоря о концепции фидуциарных обязанностей участников перед другими участниками по праву США, следует также сделать два важных дополнения. Во-первых, хотя такие обязанности получили свое наибольшее развитие в контексте непубличных корпораций, в некоторых случаях американские суды признавали наличие фидуциарных обязанностей перед другими акционерами и у акционеров публичных корпораций, если такие акционеры осуществляли контроль над дочерним обществом<sup>138</sup>. Во-вторых, хотя концепция фидуциарных обязанностей перед другими участниками чаще всего применяется в целях защиты миноритарных участников от притеснений со стороны большинства (*minority oppression*), известны и примеры, когда суды признавали наличие фидуциарных обязанностей миноритариев перед иными участниками, например, при осуществлении миноритариями прав негативного контроля<sup>139</sup>.

### § 2.3.5. Компаративные выводы

Итак, всем рассмотренным юрисдикциям в той или иной степени известен институт ответственности участника непосредственно перед участником (или его функциональный эквивалент) в связи с персональным ущербом участника (в том числе в форме возмещения убытков). При этом, несмотря на объективные различия, обусловленные спецификой правовых систем каждой рассмотренной юрисдикции, все их роднит тот факт, что нормы этого института артикулируются законодателем (судами) с использованием достаточно широких и абстрактных категорий и не исчерпываются какими-либо узкими ситуациями. Так, во Франции

---

<sup>137</sup> Ibid.

<sup>138</sup> Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 620.

<sup>139</sup> См., напр.: Smith v. Atlantic Properties, Inc., 422 N.E.2d 798 (Mass.App.Ct. 1981).

ответственность участника перед участником вытекает из общей категории злоупотребления правом, однако применительно к корпоративным правоотношениям она преломляется особым образом и приобретает самостоятельное содержание (*abus de majorité* и *abus de minorité*). Немецкое и американское право признают существование фидуциарных обязанностей участников не только по отношению к обществу, но и перед другими участниками. Наконец, корпоративное законодательство Великобритании, хотя прямо и не артикулирует институт прямой ответственности участника, предусматривает особый комплексный институт (*unfair prejudice*), направленный на защиту участников, интересы которых были несправедливо ущемлены (и который, среди прочего, предполагает возможность заявления участником прямого иска, в том числе о возмещении убытков или выкупе акций).

Еще одной характерной чертой, объединяющей, по крайней мере, подходы французского, немецкого и американского права, является рассмотрение поведения участника в качестве противоправного в случае, когда последствия его поведения не соответствуют принципу пропорциональности: т.е. когда поведение участника приводит к извлечению им исключительной выгоды, не сопровождающейся улучшением *pro rata* имущественного положения иных участников, но, напротив, сопровождающейся причинением ущерба иным участникам (если такое поведение не обусловлено интересами корпорации).

Таким образом, обращение к зарубежному опыту не только не опровергает, но и, напротив, подтверждает, что институт ответственности участника непосредственно перед участником имеет под собой достаточно глубокие политико-правовые, теоретические и утилитарные основания.

## **§ 2.4. ОСНОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ УЧАСТНИКА ПЕРЕД УЧАСТНИКОМ**

Коль скоро мы говорим о необходимости введения *de lege ferenda* в российское корпоративное право общего института ответственности участника перед участником, недостаточно просто остановиться на данной мысли, но

следует также установить, каковы условия привлечения к такой ответственности. Традиционно в теории гражданского права выделяется четыре условия привлечения к гражданско-правовой ответственности: (1) противоправность поведения правонарушителя, (2) наличие у потерпевшей стороны убытков (вреда), (3) причинно-следственная связь между противоправным поведением и убытками (вредом), а также (4) вина правонарушителя. И хотя сочетание всех данных условий не является абсолютной догмой, а гражданскому законодательству известны случаи привлечения к ответственности даже при отсутствии правонарушения, представляется, что при рассмотрении любой конкретной разновидности ответственности в частном праве (в том числе новой) данные условия ответственности необходимо всегда держать в уме, тем более что данная классификация находит широкое применение не только в доктрине, но и в законодательстве, а также в судебной практике. Не является исключением и ответственность в корпоративном праве. Кроме того, будет отдельно рассмотрен вопрос применимости правила делового решения в контексте ответственности участников перед участниками, которое является характерной особенностью именно корпоративно-правовой ответственности.

### **§ 2.4.1. Противоправность**

Прежде всего, необходимо установить, какое именно поведение участников хозяйственных обществ должно рассматриваться в качестве упречного. В рассматриваемом контексте это означает вопрос, нарушение каких именно обязанностей участников перед другими участниками должно являться основанием для корпоративно-правовой ответственности. Как уже отмечалось ранее, действующее законодательство преимущественно предусматривает обязанности участников перед самим обществом, но не перед другими участниками, что еще больше осложняет ситуацию.

Как известно, директора, ответственность которых в настоящий момент получила наиболее широкое распространение в корпоративном праве, несут перед обществом фидуциарные обязанности действовать добросовестно и разумно в

интересах общества (ст. 53 и 53.1 ГК РФ, ст. 44 Закона об ООО, ст. 71 Закона об АО). Можно ли говорить о том, что и участники общества должны нести друг перед другом ответственность аналогичную той, что несут директора перед обществом?

Чтобы ответить на данный вопрос, необходимо сначала разобраться с другим вопросом: что следует понимать под категорией фидуциарных обязанностей? Ответить на него очень не просто – данный вопрос вызывает неутрачивающие споры как в отечественной, так и в зарубежной доктрине.

Исторически категория фидуциарности и фидуциарных обязанностей возникла в системе общего права применительно к отношениям, возникающим в рамках доверительной собственности (траста), и была обусловлена спецификой разделения общего права (*common law*) и права справедливости (*equity*)<sup>140</sup>. В дальнейшем она получила свое развитие применительно к достаточно широкому пласту общественных отношений, в том числе в области корпоративного права. Категория фидуциарных обязанностей, хотя и возникла в рамках англосаксонской правовой системы и существенно видоизменялась с течением времени, находит свое отражение и в континентально-европейских правовых системах. Так, в параграфе 2.3 данной главы уже было продемонстрировано, что ответственность участников перед корпорацией и перед другими участниками в корпоративном праве Германии строится с опорой на данную категорию. При этом немецкое корпоративное право наполняет ее вполне конкретным содержанием, которое, очевидно, не позволяет говорить о прямой и некритической рецепции общего права.

Таким образом, соглашаясь с тем, что категория «фидуциарности», как и многие иные правовые категории, значительно зависит от того исторического контекста и реалий той правовой системы, в которую она помещена<sup>141</sup>, мы не можем полностью согласиться с тем, что она не может использоваться в иных правовых системах в той степени, в которой в разных правовых условиях могут

---

<sup>140</sup> DeMott D.A. Beyond Metaphor: An Analysis of Fiduciary Obligation // Duke Law Journal. 1988. P. 880-882.

<sup>141</sup> Ломакин Д.В. Фидуциарные обязанности участников корпоративных отношений: за и против // Гражданское право. 2019. N 4. СПС «Консультант Плюс».

возникать аналогичные проблемы, требующие своего правового урегулирования (например, проблема сдерживания дискреции лица, наделенного широким объемом полномочий по управлению имуществом другого лица). Однако способы решения проблемы (и, соответственно, содержательное наполнение тех или иных категорий, в том числе категории «фидуциарности») действительно может отличаться и должно учитывать специфику, структуру и исторический контекст конкретной правовой системы.

Говоря о российском праве, следует учитывать, что понятие «фидуциарности» и «фидуциарных обязанностей» ни разу не используется ни в ГК РФ, ни в Законе об АО, ни в законе об ООО, хотя и широко распространено в доктрине, а также встречается в некоторых судебных решениях (в том числе в контексте обязанностей директоров корпораций)<sup>142</sup>. Подобное положение дел, на наш взгляд, позволяет говорить о том, что применительно к российскому праву данные категории являются скорее доктринальным обобщением определенных видов обязанностей, устанавливающих стандарты поведения в связи с определенными видами общественных отношений, обладающих некоторой спецификой. В таком случае ключевым становится вопрос о том, в чем же состоит специфика структуры подобных отношений и регулирующих их обязанностей? Иными словами, гораздо более важным в рамках научной дискуссии нам представляется не вопрос о целесообразности использования категории фидуциарных обязанностей как таковой, а вопрос о содержании данных обязанностей (в том числе применительно к российской правовой системе).

Говоря о содержании категории «фидуциарности», следует согласиться с тем, что универсальное раскрытие данной категории является чрезвычайно сложной (если даже не утопичной) задачей, поскольку она охватывает множество самых разнообразных правоотношений, и в зависимости от того или иного типа

---

<sup>142</sup> См., напр.: Постановление Президиума ВАС РФ от 07.06.2011 по делу N А81-4955/2009; Постановление АС Московского округа от 23.12.2020 по делу N А41-41941/2020; Постановление Девятого ААС от 08.06.2020 по делу N А41-19050/2017.

гражданских правоотношений может раскрываться по-разному<sup>143</sup>. Так Д.А. Де Мотт, говоря об отношениях фидуциарного характера, приводит примеры отношений агента и принципала, директора и корпорации, опекуна и опекаемого, юриста и клиента, партнера (участника) и другого партнера (участника), доверительного управляющего (трасти) и бенефициара<sup>144</sup>. О.В. Гутников, классифицируя различные примеры фидуциарных отношений, выделяет три более общие группы таких отношений: (1) отношения лично-доверительного характера, (2) «симуляционные отношения», в которых происходит разделение правообладания во внутренних отношениях и отношениях с третьими лицами (например, обеспечительная собственность), а также (3) «управленческие» отношения, в которых одно лицо доверяет другому управление имуществом (делами) первого (например, в рамках корпоративного права)<sup>145</sup>. Таким образом, фидуциарные отношения могут возникать в самых разнообразных контекстах, что накладывает отпечаток и на их содержание, которое может отличаться в зависимости от контекста<sup>146</sup> (например, стандарт поведения доверительного управляющего в рамках сделок с имуществом траста является более строгим, чем стандарт поведения директоров применительно к их личным сделкам с корпорацией<sup>147</sup>).

Несмотря на множественность контекстов, все-таки представляется возможным выделить некоторые наиболее общие признаки фидуциарных обязанностей и отношений, к которым они могут быть применимы (либо, по крайней мере, определенные группы таких отношений). В самом широком смысле можно сказать, что фидуциарные обязанности возникают тогда, когда необходимо установить ограничения в отношении широкой дискреции, которой обладает лицо в силу определенных характеристик отношений такого лица с другим лицом<sup>148</sup>. При этом такая дискреция может быть обусловлена разнообразными факторами:

---

<sup>143</sup> Гутников О.В. Фидуциарные обязанности в российском корпоративном праве // Гражданское право. 2019. № 6. СПС «Консультант Плюс».

<sup>144</sup> DeMott D.A. Op. cit. P. 908.

<sup>145</sup> Гутников О.В. Указ. соч.

<sup>146</sup> DeMott D.A. Op. cit. P. 908; Гутников О.В. Указ. соч.

<sup>147</sup> DeMott D.A. Op. cit. P. 908-909.

<sup>148</sup> DeMott D.A. Op. cit. P. 909-910.

например, лично-доверительными отношениями между лицами, необходимостью управления имуществом лицом, обладающим необходимым уровнем профессионализма и т.д.

Одним из наиболее ярких и распространенных примеров, в которых преломляется это общая идея, является наделение одного лица широкими дискреционными полномочиями по управлению имуществом, которое принадлежит другому лицу. Подобная структура отношений, которая является наиболее актуальной для корпоративных отношений, создает значительные риски злоупотребления лица, наделенного широкой дискрецией (и, соответственно, порождает необходимость сдерживания такой дискреции). Л. Рибстайн, один из наиболее известных зарубежных исследователей фидуциарных обязанностей, предлагает даже рассматривать подобные отношения, связанные с широкой дискрецией по управлению чужим имуществом, в качестве единственной категории отношений, в которой возможно говорить о фидуциарных обязанностях (оставляя за бортом, например, отношения между врачом и пациентом или юристом и клиентом)<sup>149</sup>.

Особенность структуры фидуциарных отношений определяет и ключевую содержательную особенность фидуциарных обязанностей, которые в самом широком смысле можно назвать обязанностями, устанавливающими повышенный, более строгий стандарт поведения по сравнению с общей гражданско-правовой обязанностью добросовестного поведения. Как отмечает Л. Рибстайн, фидуциар должен вести свои дела с бенефициаром, основываясь на таком стандарте поведения, который значительно превышает обыкновенные коммерческие стандарты<sup>150</sup>. Д.А. Де Мотт также отмечает, что фидуциарные обязанности выходят за рамки добросовестного и честного поведения<sup>151</sup>. Действительно, возвращаясь к структуре отношений, предполагающей наделение фидуциара широкой дискрецией по управлению имуществом другого лица,

---

<sup>149</sup> Ribstein L.E. The Structure of the Fiduciary Relationship // Illinois Law and Economics Working Paper No. LE03-003. 2003. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=397641](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=397641).

<sup>150</sup> Ribstein L.E. Op. cit.

<sup>151</sup> DeMott D.A. Op. cit. P. 882.

можно увидеть, что если для общего стандарта добросовестного поведения ключевым является вопрос о злоупотреблении правом (который, однако, не запрещает действия в собственном интересе), то применительно к фидуциарным обязанностям на первый план выходит обязанность действовать в интересах другого лица<sup>152</sup>.

Данный водораздел находит свое отражение и в российском праве. Так, ВС РФ, говоря об общей гражданско-правовой обязанности добросовестного поведения, отмечает, что при оценке добросовестности поведения «следует исходить из поведения, ожидаемого от любого участника гражданского оборота, учитывающего права и законные интересы другой стороны» (абз. 3 п. 1 Постановления № 25). В то же время применительно к обязанности добросовестного действия директора ВАС РФ говорит уже о действиях в условиях конфликта между личными интересами директора и интересами корпорации (пп. 1 п. 2 Постановления № 62). Таким образом, если применительно к общей обязанности добросовестного поведения говорится только об учете интересов других субъектов права с позиции среднестатистического добросовестного участника гражданского оборота, то в случае с фидуциарной обязанностью добросовестного поведения речь уже идет о приоритизации интересов другого лица перед своими собственными.

Теперь вернемся к рассмотрению фидуциарных обязанностей в корпоративном праве. И в отечественной, и в зарубежной доктрине справедливо отмечается, что в контексте проблематики ответственности директоров перед корпорацией наличие фидуциарных обязанностей обусловлено прежде всего наличием у директоров чрезвычайно широких полномочий по управлению имуществом корпорации, а, шире, делами корпорации<sup>153</sup>.

Действительно, директора, осуществляющие управление делами корпорации и принимающие деловые решения, которые могут повлечь, в том

---

<sup>152</sup> DeMott D.A. Op. cit. P. 900; Гутников О.В. Указ. соч.

<sup>153</sup> См., напр.: Гутников О.В. Указ. соч.; Ribstein L.E. Are Partners Fiduciaries? // University of Illinois Law Review. 2005. Vol. 2005. No. 1. P. 215-218; Dalley P.J. The Misguided Doctrine of Stockholder Fiduciary Duties // Hofstra Law Review. 2004. Vol. 33. Iss. 1. P. 207-211.

числе, распоряжение не принадлежащим им имуществом, наделяются столь высоким уровнем дискреции, что такая дискреция должна быть разумно уравновешена. При этом было бы совершенно бесперспективно пытаться исчерпывающим образом перечислить все те конкретные виды правонарушений, которые могут совершить директора, поскольку сама жизнь, а также широта их дискреции всегда позволяли бы находить нежелательные формы поведения, не «включенные» в соответствующий перечень.

Именно наличие у директоров столь широкой дискреции по распоряжению не принадлежащим им имуществом обусловило и повышенный стандарт их поведения, не сводимый к общему стандарту добросовестного поведения, предусмотренному нормами ст. 1 и 10 ГК РФ. На наш взгляд, исходя из того толкования, которое судебная практика придает обязанностям директоров действовать добросовестно и разумно, можно говорить, что обязанность действовать добросовестно по своему смысловому наполнению является близким аналогом обязанности проявления лояльности в странах общего права (*duty of loyalty*), в то время как обязанность действовать разумно по своему смыслу очень близка к обязанности проявления должной заботы о вверенном деле в странах общего права (*duty of care*). При этом в качестве своего рода ядра, являющегося идейной основой и определяющего смысловое наполнение обязанности действовать добросовестно в корпоративном праве, является недопущение негативных последствий для общества в результате конфликта интересов (конфликта между интересами общества и личными интересами директора)<sup>154</sup>. В то же время обязанность действовать разумно прежде всего предполагает необходимость принятия управленческих решений на информированной основе. В частности, данная обязанность подразумевает необходимость получения определенной информации, которую в аналогичных обстоятельствах обычно получает среднестатистический разумный директор, а также учет такой информации при принятии управленческого решения<sup>155</sup>. Соответственно, если

---

<sup>154</sup> П. 2 Постановления № 62.

<sup>155</sup> П. 3 Постановления № 62.

при оценке добросовестности поведения директора суд в той или иной мере обращается к мотивам его поведения, то в случае с оценкой поведения на предмет разумности анализируются прежде всего внешние проявления – поведенческие акты обязанного лица. В случае с недобросовестностью ключевым является вопрос: «почему» было принято соответствующее решение? В случае же с неразумностью основной вопрос иной: «как» было принято такое решение?

Из данных рассуждений, казалось бы, со всей очевидностью должна следовать мысль, что участники общества не должны нести перед другими участниками фидуциарных обязанностей действовать добросовестно и разумно. Во-первых, в отличие от директоров, которые обладают дискреционными полномочиями по распоряжению не принадлежащим им имуществом, участники общества, реализуя принадлежащие им корпоративные права, прежде всего выступают в качестве собственников принадлежащего им имущества. Действительно, реализация корпоративных прав (например, право на участие в общем собрании участников и принятие управленческих решений), по общему правилу, была бы невозможна без (и даже вытекает из наличия у участников) права собственности на акции или доли общества. Во-вторых, в отличие от единоличного исполнительного органа, выступающего от имени общества в отношениях с третьими лицами и обладающего широкой остаточной компетенцией, правомочия участников и компетенция общего собрания участников гораздо в большей степени ограничены. В связи с этим идея распространения на участников фидуциарных обязанностей подобных тем, что несут директора, подвергается не лишней оснований критике в доктрине<sup>156</sup>. Действительно, с политико-правовой точки зрения было бы очень нелогично и несправедливо возлагать на участников обязанность отдавать приоритет интересам других участников перед своими собственными и проявлять повышенные меры заботливости в процессе реализации прав, вытекающих из принадлежащих им на праве собственности акций или долей.

---

<sup>156</sup> Dalley P.J. Op. cit. P. 202-222; Ribstein L.E. Op. cit. P. 209-252.

Однако подобная логика рассуждений неоправданно упрощает ситуацию. В действительности оба приведенных выше аргумента на поверку оказываются не столь очевидными. Если бы все решения в корпорации принимались единогласно, то реализацию участниками своих корпоративных прав (прежде всего, права на участие в управлении корпорацией) действительно можно было бы рассматривать, хотя и с определенными оговорками, только в качестве действий собственника акций (долей). Однако на современном этапе доминирующим в корпоративном праве является принцип большинства, а не единогласия, что имеет под собой достаточно глубокие политико-правовые основания. Именно в силу принципа большинства отдельным участникам (особенно контролирующим участникам или группе из нескольких крупных участников, голосующих согласованно) фактически предоставляются полномочия определять имущественное положение не только самой корпорации, но и иных участников. Обладающие необходимым для принятия решений большинством голосов участники с экономической точки зрения фактически становятся агентами по отношению к другим участникам, поскольку первые имеют широкие возможности и дискрецию предопределять решения, которые могут оказать существенное негативное влияние на имущественную сферу вторых.

В параграфе 2.1 выше было приведено лишь несколько таких примеров. Так, напомним, что обладающие необходимым количеством голосов участники фактически могут экспроприировать собственность остальных участников путем манипуляций с коэффициентом конвертации при реорганизации, а также осуществить недобросовестные действия по размыванию долей таких участников при увеличении уставного капитала. Недобросовестное удержание дивидендов также негативно влияет на имущественную сферу участников, которые не получают их посредством *de facto* дивидендов, а в некоторых случаях такое удержание на систематической основе может приводить к существенному снижению стоимости акций (долей).

Таким образом, голосование на общем собрании как акт реализации участниками права на участие в управлении обществом, вытекающего из наличия

у участников права собственности на акции (доли), является лишь одной стороной медали. Другая сторона медали состоит в том, что контролирующий участник в силу принципа большинства может связывать своими решениями корпорацию и миноритариев, а потому фактически осуществляет контроль над собственностью корпорации и миноритариев<sup>157</sup>. В ряде случаев такая логика рассуждений применима не только к контролирующим участникам. Аналогичная проблема может возникать и в совместных предприятиях с несколькими участниками, обладающими равными или приблизительно равными долями участия. Более того, актуальной она может быть и применительно к миноритариям при осуществлении ими негативного контроля.

Не менее спорным является и аргумент о том, что директора, в отличие от участников, наделены предельно широкими полномочиями по принятию управленческих решений. С одной стороны, это действительно так, если мы рассматриваем классическую публичную корпорацию, особенно в США или Великобритании, для которых в наибольшей степени характерен феномен, получивший в литературе названия «разделения собственности и контроля»<sup>158</sup>. В то же время, если обратиться к непубличным корпорациям, а в ряде случаев и к публичным (особенно когда речь идет о странах с концентрированной системой акционерного капитала), то можно увидеть, что полномочия контролирующих участников в таких корпорациях могут ничем не уступать, а в ряде случаев и превосходить полномочия директоров. Для континентально-европейской (и российской) традиции, в отличие от англо-американской, характерно наделение общего собрания участников гораздо более широким объемом компетенции, что, в свою очередь, подобно сообщающемуся сосуду, сужает и сферу усмотрения директоров. Зачастую уставы корпораций (особенно непубличных корпораций) предельно ограничивают компетенцию директоров, требуя согласования любых существенных вопросов управления корпорацией с общим собранием участников:

---

<sup>157</sup> Cohen Z. Fiduciary Duties of Controlling Shareholders: A Comparative View // University of Pennsylvania Journal of International Law. 1991. Vol. 12. Iss. 3. P. 380.

<sup>158</sup> См., напр.: Fama E.F., Jensen M.C. Separation of Ownership and Control // Journal of Law and Economics. 1983. Vol. 26. No. 2. P. 301–325; Jensen M.C., Meckling W.H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // Journal of Financial Economics. 1976. Vol. 3. No. 4. P. 305–360.

например, совершение сделок свыше определенной суммы или определенного типа, инициирование существенных судебных процессов, вопросы участия в иных корпорациях, вопросы найма и заключения договоров с ключевыми сотрудниками и иные вопросы.

Таким образом, участники, обладающие необходимым большинством голосов, могут играть не менее значимую роль и обладать не меньшей свободой усмотрения в принятии управленческих решений, чем директора, и такие решения также могут оказывать существенное негативное влияние на имущественное положение корпорации и иных участников, что позволяет с политико-правовой точки зрения говорить о применимости концепции фидуциарных обязанностей к отношениям между участниками корпорации.

Косвенно данный тезис подтверждается и действующим законодательством, которое возлагает фидуциарные обязанности добросовестного и разумного поведения не только на директоров, но и на лиц, имеющих фактическую возможность определять действия юридического лица (п. 3 ст. 53.1 ГК РФ). Подобная формулировка, как минимум, позволяет говорить о наличии фидуциарных обязанностей у контролирующих участников, которые могут предопределять результаты голосования на общем собрании участников и голос которых может иметь решающее значение при избрании иных органов управления корпорацией. Однако, на наш взгляд, столь широкая формулировка, используемая законодателем (фактическая возможность определять действия юридического лица), позволяет ставить вопрос и о распространении данных обязанностей на иных участников, обладающих ситуативным контролем: например, группу участников, обладающих в совокупности значительным количеством голосов и голосующих согласованно, или даже миноритариев, обладающих правами негативного контроля и имеющих возможность заблокировать принятие решений по тем или иным вопросам<sup>159</sup>. Представляется, что подобный подход является более оптимальным, чем любая попытка привязать

---

<sup>159</sup> См. также: Смирнова Я.А. Фидуциарные обязанности участников хозяйственных обществ по российскому праву // Законодательство. 2018. N 4. СПС «Гарант».

фидуциарные обязанности к той или иной доле участия, и именно он позволяет учесть всю сложность и многогранность корпоративных отношений на современном этапе их развития<sup>160</sup>.

Следует, однако, учитывать, что норма п. 3 ст. 53.1 ГК РФ касается фидуциарных обязанностей фактически контролирующих лиц перед юридическим лицом, а не перед участниками, а потому *de lege lata* вывести из нее конструкцию фидуциарных обязанностей участников перед другими участниками (и соответствующую прямую ответственность) не представляется возможным. Кроме того, остается открытым вопрос, каков же объем фидуциарных обязанностей фактически контролирующих лиц перед обществом и совпадает ли он содержательно с обязанностями добросовестного и разумного поведения директоров. В отличие от фидуциарных обязанностей директоров, содержание которых раскрывается в пп. 2 и 3 Постановления № 62, аналогичные абстрактные разъяснения фидуциарных обязанностей лиц, указанных в п. 3 ст. 53.1 ГК РФ, в настоящий момент отсутствуют.

На наш взгляд, применимость к участникам категории фидуциарных обязанностей (в особенности, когда речь идет об обязанностях участников перед другими участниками) отнюдь не означает, что объем, содержание и интенсивность таких обязанностей должны быть тождественными фидуциарным обязанностям директоров. Тот факт, что действия участника могут связывать корпорацию и иных ее участников (как и действия директоров), не отменяет другого факта, что участник прежде всего является собственником принадлежащих ему акций (долей) и действует в своем интересе<sup>161</sup> (что, безусловно, не предоставляет ему неограниченного карт-бланша на совершение действий, которые могут ущемлять интересы иных участников). Представляется, что участники хозяйственных обществ должны нести фидуциарные обязанности перед другими участниками, которые, с одной стороны, не могут обладать такой же степенью интенсивности, как фидуциарные обязанности директоров перед

---

<sup>160</sup> Подробнее позицию автора по данному вопросу см.: Глазунов А.Ю. Указ. соч.

<sup>161</sup> Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 605; Cohen Z. Op. cit. P. 394.

обществом, но, с другой стороны, не должны быть сводимы исключительно к общей гражданско-правовой обязанности действовать добросовестно (ст. 10 ГК РФ)<sup>162</sup>. Таким образом, стандарт поведения участников по отношению к другим участникам должен быть ниже, чем стандарт поведения директоров, но выше, чем общий гражданско-правовой стандарт добросовестного поведения, что обусловлено спецификой правоотношений, складывающихся между участниками, и наличием в данном контексте агентской проблемы, очень близкой (хотя и не тождественной) по своей сути агентской проблеме, существующей в рамках взаимоотношений между директором и корпорацией.

Но в чем же тогда должно выражаться нарушение фидуциарных обязанностей участников перед другими участниками? Представляется, что, как и в случае с директорами, любые попытки исчерпывающим образом перечислить все конкретные и специфические виды таких нарушений обречены на провал, поскольку реальная жизнь всегда сложнее, и выработка любого исчерпывающего перечня неизбежно породит возникновение иных аналогичных форм поведения, формально не охватываемых перечнем. В связи с этим представляется, что фидуциарные обязанности участников должны быть, как и фидуциарные обязанности директоров, сформулированы в виде нормы общего характера, что, однако, не исключает возможности артикуляции законодателем или судами наиболее типичных примеров.

Если обратиться к рассмотренным ранее примерам недобросовестных действий контролирующего участника в отношении иных участников, то можно увидеть, что все их объединяет один общий признак. Участник, обладающий необходимым большинством голосов (или участники, в совокупности обладающие необходимым большинством голосов), принимает решения, направленные на извлечение таким участником преимуществ, не пропорциональных его доле участия, в условиях, когда иные участники не

---

<sup>162</sup> См. также: Глазунов А.Ю., Горчаков Д.С., Чупрунов И.С. Комментарий к Обзору судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах (часть 2) // Вестник экономического правосудия. 2020. № 11. С. 103.

разделяют такие преимущества на *pro rata* основе либо когда таким участникам причиняется ущерб.

Так, в ситуации с недобросовестным удержанием дивидендов контролирующий участник может вместо выплаты дивидендов на пропорциональной основе присваивать всю чистую прибыль общества себе. Однако и в случаях, когда удержание дивидендов контролирующим участником не сопровождается выплатой *de facto* дивидендов, но направлено исключительно на вытеснение миноритариев путем продажи ими акций по заниженной цене, речь, по сути, также идет о непропорциональном перераспределении стоимости компании между ее участниками. Недобросовестные действия по размыванию долей других участников в ходе увеличения уставного капитала также являются типичным примером извлечения отдельными участниками непропорциональных преимуществ, сопровождающегося снижением рыночной стоимости акций (долей) других участников, а в некоторых случаях и утратой такими участниками определенных корпоративных прав. Наконец, использование обладающими необходимым большинством участниками механизма реорганизации в целях экспроприации собственности других участников также противоречит принципу пропорциональности, приводя к перераспределению корпоративного контроля без получения пострадавшей стороной справедливой компенсации.

Представляется, что именно принцип пропорциональности должен быть положен в основу фидуциарных обязанностей участников перед участниками. Участвуя в принятии корпоративных решений, такие участники не должны ставить интересы иных участников выше своих собственных или проявлять повышенную степень заботы об интересах других участников. Однако их действия не должны приводить к извлечению непропорциональных преимуществ за счет ущемления интересов других участников. Соответственно, обязанность приоритизации интересов иных участников отсутствует до того момента, пока действия участника направлены на извлечение преимуществ в объеме, пропорциональном доле участника, и, напротив, как только такие преимущества извлекаются участником за рамками принадлежащей участнику доли, такой

участник должен не только принимать во внимание, но и отдавать приоритет интересам других участников при наличии конфликта интересов. Таким образом, именно принцип пропорциональности позволяет провести водораздел между действиями участника в качестве собственника принадлежащих ему акций (долей) и в качестве лица, которое в силу принципа большинства фактически предопределяет имущественное положение иных участников и выступает в роли фидуциария по отношению к ним.

Здесь, однако, следует сделать еще одно не менее важное дополнение. Действия и решения участников влияют не только на них самих и на других участников, но и на общество. Участники несут целый ряд обязанностей перед обществом в силу закона (например, см. п. 4 ст. 65.2 ГК РФ), а те участники, которые имеют фактическую возможность определять действия общества, несут перед обществом фидуциарные обязанности добросовестного и разумного поведения (п. 3 ст. 53.1 ГК РФ). При этом, как справедливо отмечается в доктрине, между участниками общества возникают отношения по ведению общего дела, где имущественные результаты совместной деятельности обособляются в виде юридического лица, а действия (бездействие) каждого из участников, прежде всего голосование, порождают последствия для общества, т.е. для всех<sup>163</sup>. В связи с этим участники обязаны действовать в интересах общества (общего дела): в частности, стремиться к получению обществом прибыли<sup>164</sup>.

Наличие данной смысловой грани позволяет и несколько скорректировать наши выводы, касающиеся фидуциарных обязанностей участников. Отдельные действия и решения участников могут не соответствовать интересам других участников, однако в целом должны быть обусловленными интересами общества. Так, увеличение уставного капитала может быть обусловлено объективной потребностью общества в дополнительном финансировании, и, если в ходе такого увеличения участникам предоставлены определенные защитные механизмы

---

<sup>163</sup> Кузнецов А.А. Исключение участника из общества с ограниченной ответственностью. М.: Статут, 2014. С. 35-36; Белов В.А. Гражданско-правовая форма корпоративных отношений (к проблеме так называемых корпоративных правоотношений) // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под общ. ред. В.А. Белова. М.: Юрайт, 2009. С. 161-225.

<sup>164</sup> Кузнецов А.А. Указ. соч. С. 36.

(например, преимущественное право), представляется, что одни участники не должны нести ответственность перед другими, даже если последние не воспользовались по той или иной причине своими правами участвовать в соответствующей процедуре и их доли участия оказались размытыми. Аналогично, не может признаваться недобросовестным удержание дивидендов, если чистая прибыль общества реинвестируется в его дальнейшую деятельность (например, для целей вложения в основные средства или реализации новых инвестиционных проектов).

Таким образом, *de lege ferenda* нарушения фидуциарных обязанностей участников перед другими участниками должны образовывать такие действия, которые приводят к извлечению участниками исключительных преимуществ, непропорциональных их доле участия, если в результате таких действий причиняется или создается угроза причинения ущерба интересам других участников, и если такие действия не обусловлены интересами самого общества. При этом, на наш взгляд, речь должна идти не о причинении ущерба обществу (как это имеет место быть по французскому корпоративному праву), а о необусловленности соответствующего действия интересами общества. Иной подход неоправданно ограничивал бы сферу применения института прямой ответственности участников, делая затруднительным привлечение к ответственности участников в ситуациях с наиболее типичными злоупотреблениями (в особенности, когда речь идет о злоупотреблениях большинства, не сопряженных с причинением ущерба обществу).

Такой подход в целом соответствует и подходам многих зарубежных правопорядков. Так, несмотря на определенные отличия, обусловленные спецификой правовых систем, именно критерий непропорционального извлечения исключительных преимуществ (принимая во внимание также интересы самой корпорации) является идейной основой для конструирования фидуциарных обязанностей участников по отношению к другим участникам в США и Германии (которые признают существование фидуциарных обязанностей участников). Близкий критерий используется и во французском корпоративном

праве, которое, хотя и не оперирует понятием фидуциарных обязанностей, но раскрывает его через доктрину злоупотребления большинством или меньшинством (подробнее об опыте зарубежных юрисдикций см. параграф 2.3 настоящей главы). Находит данный критерий поддержку и в доктрине<sup>165</sup>.

При этом, на наш взгляд, институт фидуциарных обязанностей участников перед участниками не должен предусматривать каких-либо искусственных ограничений относительно применимости данных обязанностей к участникам, обладающим только определенной долей участия или только к мажоритарным участникам. Это обусловлено тем, что решающее влияние на принятие управленческих решений могут оказывать не только мажоритарные участники (например, обладающие долей более 50%), но и, например, группа согласованно голосующих участников (скажем, два участника, каждый из которых обладает долей 1/3 процентов, если в обществе имеется три участника каждый с долей в размере 1/3), а в некоторых случаях и миноритарии, обладающие правом негативного контроля. В то же время привлечение к ответственности тех участников, которые не обладают возможностью оказывать решающего влияния на принятие управленческих решений, в любом случае будет невозможным в связи с отсутствием причинно-следственной связи, которая является еще одним необходимым условием гражданско-правовой ответственности. Подобная позиция находит свою поддержку и в доктрине: так, А. Анабтави и Л. Стаут обосновывают, что все акционеры (вне зависимости от доли участия) должны нести латентные фидуциарные обязанности перед обществом и другими акционерами, однако такие скрытые обязанности должны применяться только в том случае, когда соответствующий акционер в действительности способен оказывать влияние на общество в отношении конкретного вопроса<sup>166</sup>.

Наконец, говоря о критерии непропорционального извлечения исключительных преимуществ, важно также отметить, что сам по себе принцип пропорциональности в корпоративном праве не является неопровержимой

---

<sup>165</sup> См., напр.: Gilson R.J., Gordon J.N. Controlling Controlling Shareholders // University of Pennsylvania Law Review. 2003. Vol. 152. P. 787-804; Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 603-639.

<sup>166</sup> Anabtawi I., Stout L.A. Fiduciary Duties for Activist Shareholders // Stanford Law Review. 2008. Vol. 60. P. 1295.

догмой. Более того, действующее законодательство прямо предусматривает возможность отступления от него в непубличных обществах. Так, п. 1 ст. 66 ГК РФ предусматривает, что хотя объем правомочий участников хозяйственного общества, по общему правилу, определяется пропорционально их долям в уставном капитале общества, иной объем правомочий может быть предусмотрен уставом общества, а также корпоративным договором (при соблюдении определенных условий). Подтверждается допустимость отступления от принципа пропорциональности и в специальных корпоративных законах. Например, Закон об ООО допускает возможность внесения участниками вкладов в имущество ООО или распределения между участниками прибыли ООО на непропорциональной основе (п. 2 ст. 27 и п. 2 ст. 28 Закона об ООО). Однако почти во всех таких случаях закон прямо говорит о том, что за отступление от принципа пропорциональности должны проголосовать все участники общества. Требование к единогласию позволяет защитить тех участников, интересы которых могут быть нарушены при отступлении от принципа пропорциональности. Аналогично и с корпоративным договором: он не может создавать обязанностей для тех участников, которые не являются его стороной. В то же время, представляется, что, если всеми участниками общества было выражено согласие на определенные отступления от принципа пропорциональности, действия отдельных участников, направленные на извлечение непропорциональных преимуществ, совершаемые в рамках достигнутых ранее договоренностей, не должны являться основанием для привлечения их к ответственности перед другими участниками.

#### **§ 2.4.2. Применимость правила делового решения**

Одним из важнейших аспектов ответственности директоров за нарушение фидуциарных обязанностей является их защита посредством правила делового решения (*business judgment rule*)<sup>167</sup>. Исторически правило делового решения

---

<sup>167</sup> В доктрине существуют различные варианты перевода термина "*business judgment rule*" на русский язык: например, «правило делового решения», «правило делового суждения», «правило бизнес-решения». В настоящей работе мы будем использовать термин «правило делового решения» как получивший широкое распространение в российской правовой доктрине, а также используемый в судебной практике (см., напр.: п. 18 Постановления

возникло в американском корпоративном праве как инструмент защиты или «иммунитета» директоров от персональной ответственности<sup>168</sup>. С политико-правовой точки зрения данное правило обусловлено необходимостью защиты директоров от привлечения к ответственности за любое неудачное управленческое решение, поскольку обратный подход мог бы оказать существенное негативное воздействие на стимулы директоров к осуществлению управленческой деятельности и принятию решений в условиях риска, что является неизбежным атрибутом деятельности по управлению корпорацией. При этом правило делового решения проявляется с двух сторон. С одной стороны, данное правило предполагает, что суд не должен оценивать целесообразность коммерческих решений директоров и привлекать их к ответственности лишь на том основании, что *post factum* соответствующее решение оказалось неудачным и причинило обществу убытки. С другой стороны, подразумевается, что именно истец должен доказать, что действия директора являлись недобросовестными и/или неразумными<sup>169</sup>.

Правило делового решения было заимствовано и российским корпоративным правом. В Постановлении № 62, посвященном ответственности директоров, ВАС РФ разъяснил, что наступление негативных для юридического лица последствий в период времени, когда в состав органов юридического лица входил директор, само по себе не свидетельствует о недобросовестности и/или неразумности его действий, так как возможность возникновения таких последствий сопутствует рисковому характеру предпринимательской деятельности. При этом бремя доказывания недобросовестного и/или неразумного поведения директора лежит на истце<sup>170</sup>. В последствии уже ВС РФ прямо

---

Пленума ВС РФ от 21.12.2017 N 53 «О некоторых вопросах, связанных с привлечением контролирующих должника лиц к ответственности при банкротстве» (далее – «**Постановление № 53**»)).

<sup>168</sup> См., напр.: McMillan L. The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine // William & Mary Business Law Review. 2013. Vol. 2. Iss. 4. P. 521-574; O'Kelley C.R.T., Thompson R.B. Corporations and Other Business Associations: Cases and Materials. New York: Aspen Publishers, 2003. P. 222-223, 232-234.

<sup>169</sup> См. также, напр.: Clark R.C. Corporate Law. Aspen Law & Business, 1986. P. 123-124; O'Kelley C.R.T., Thompson R.B. Op. cit. P. 222-223, 232-234; Кузнецов А.А. Комментарий к Постановлению Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 N 62 "О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица" // Вестник ВАС РФ. 2013. N 10. СПС «Консультант Плюс».

<sup>170</sup> П. 1 Постановления № 62.

использовал термин «правило о защите делового решения» в п. 18 Постановления № 53 и распространил его на институт субсидиарной ответственности контролирующих лиц при банкротстве, отметив при этом, что данное правило должно применяться с учетом практики применения в корпоративных отношениях и с учетом специфики отношений, возникающих при банкротстве.

Коль скоро в рамках настоящей работы мы говорим о применимости *de lege ferenda* концепции фидуциарных обязанностей к участникам (несмотря на ее содержательное отличие от фидуциарных обязанностей директоров), то необходимо также разобраться, должна ли защита правилом делового решения применяться и к участникам? Как в отечественной, так и в зарубежной доктрине можно встретить с точкой зрения, что правило делового решения не применяется и не должно применяться к случаям прямой ответственности участников перед участниками, в отличие от ответственности директоров перед корпорацией<sup>171</sup>. Мы не разделяем данную позицию по следующим причинам.

Широкое распространение правила делового решения в контексте ответственности директоров не удивительно, поскольку в США, где данное правило исторически оформилось в полноценную доктрину, именно институт ответственности директоров и защита посредством косвенного иска получили наиболее широкое распространение, в отличие от стран континентальной Европы<sup>172</sup>. Однако впоследствии, когда данное правило было заимствовано континентально-европейскими правовыми порядками (в частности, Германией и Францией), оно нашло свое применение в более широком контексте: в том числе применительно к решениям собраний участников<sup>173</sup>. Кроме того, и в США сфера применения правила делового решения не ограничивается только ответственностью директоров, но в целом распространяется на решения органов

---

<sup>171</sup> Степанов Д.И. Ответственность акционера перед акционером: возможна ли постановка такой проблемы? // Корпоративный юрист. 2008. № 11. С. 22; Kleinberger D.S. Op. cit. P. 1237-1239.

<sup>172</sup> Gelter M. Op. cit. P. 1-43.

<sup>173</sup> Cahn A. The Shareholders' Fiduciary Duty in German Company Law // Nordic & European Company Law Working Paper No. 18-13. 2017. P. 348; Conac P.-H. Op. cit. P. 367; Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров) // Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО / Отв. ред. А. А. Кузнецов. М.: Статут, 2020. С. 219, 226, 232, 233.

управления (в том числе относительно распределения дивидендов)<sup>174</sup>, хотя на практике речь все же как правило идет о решениях директоров (совета директоров), что обусловлено спецификой американского корпоративного права, по которому ключевые управленческие решения принимаются именно директорами, а компетенция общего собрания участников (акционеров) предельно ограничена.

Одним из наиболее ярких примеров применения правила делового решения в американском корпоративном праве является дело *Gay v. Gay's Super Markets, Inc.* (1975 г.)<sup>175</sup>. В решении по данному делу суд высказал целый ряд важных тезисов общего характера. В частности, суд отметил следующее:

1) чтобы оправдать вмешательство суда <...> необходимо, в качестве общей предпосылки, обосновать, что решение <...> обусловлено мошенническими, недобросовестными мотивами или злоупотреблением дискрецией со стороны должностных лиц корпорации, уполномоченных принимать решения;

2) бремя доказывания фактов мошенничества, недобросовестного поведения, нарушения фидуциарных обязанностей или злоупотребления дискрецией со стороны директоров корпорации лежит на стороне, обращающейся в суд <...>;

3) <...> возможность пересмотра судом корпоративных решений должна быть основана на принципе, согласно которому суд не должен выступать в роли инстанции, принимающей управленческие решения в частной компании, или регулировать ее внутренние дела<sup>176</sup>.

Применительно к решениям корпоративного большинства правило делового решения очень ярко было сформулировано в другом судебном решении по делу *Cron v. Tanner* (1951 г.)<sup>177</sup>, в котором американский суд сказал следующее: «право большинства акционеров управлять делами корпорации в соответствии с ее

---

<sup>174</sup> Israel D.M. The Business Judgment Rule and the Declaration of Corporate Dividends: A Reappraisal // Hofstra Law Review. 1975. Vol. 4. Iss. 1. P. 73–100; Peeples R.A. Use and Misuse of the Business Judgment Rule in the Close Corporation // Notre Dame Law Review. 1985. Vol. 60. Iss. 3. P. 456–509.

<sup>175</sup> Gay v. Gay's Super Markets, Inc., 343 A. 2d 577 (Me. 1975).

<sup>176</sup> Там же.

<sup>177</sup> Cron v. Tanner, 171 Kan. 57, 229 P.2d 1008, 1012 (Kan. 1951).

уставом является фундаментальным принципом функционирования корпораций, и в американском корпоративном праве отсутствует более очевидно сформулированный принцип, чем тот принцип, согласно которому суды не должны вмешиваться в вопросы, связанные исключительно с суждением большинства при осуществлении контроля за делами корпорации».

Если обратиться к континентально-европейскому опыту, то можно увидеть, что те решения, которые в американском корпоративном праве обычно принимаются директорами (например, решения об увеличении уставного капитала, выплате дивидендов, реорганизации) и защищаются правилом делового решения, в континентальной Европе зачастую принимаются общим собранием акционеров (участников), и такие решения также оказываются под защитой правила делового решения. Так, Пьер-Анри Конак отмечает, что французские судьи крайне неохотно пересматривают деловые решения (например, решения о невыплате дивидендов), за исключением случаев, когда такие решения очевидно сопряжены со злоупотреблением правом<sup>178</sup>. Аналогичный подход существует и в немецком корпоративном праве. Как отмечает Андреас Кан, наличие у участников фидуциарных обязанностей по немецкому праву не означает пересмотра судом коммерческих решений, принимаемых участниками: решения участников не могут быть пересмотрены судом, за исключением случаев, когда их иррациональность является очевидной<sup>179</sup>.

Представляется, что подход, распространяющий правило делового решения не только на случаи привлечения директоров к ответственности, но и на решения, принимаемые участниками корпорации, должен подлежать применению и в российском корпоративном праве. И в этом смысле более релевантным для нас представляется опыт континентально-европейских юрисдикций, поскольку российское корпоративное право, в отличие от американского, также наделяет общее собрание акционеров (участников) значительным объемом компетенции по наиболее важным и фундаментальным вопросам корпоративного управления

---

<sup>178</sup> Conac P.-H. Op. cit. P. 367.

<sup>179</sup> Cahn A. Op. cit. P. 348.

(например, вопросы о реорганизации и ликвидации общества, одобрение экстраординарных сделок, увеличение и уменьшение уставного капитала, решения о распределении прибыли и т.д.), при этом целый ряд таких вопросов не может быть передан из компетенции общего собрания в компетенцию иных органов управления даже в непубличных обществах. При принятии подобных решений участники, как и директора, должны быть защищены правилом делового решения, в том числе когда речь заходит о привлечении участника к ответственности в связи с нарушением фидуциарных обязанностей при принятии соответствующего решения.

Более того, если обратиться к российской судебной практике, то можно увидеть, что в целом такой подход уже воспринят российскими судами. В частности, КС РФ неоднократно отмечал, что судебный контроль призван обеспечивать защиту прав и свобод акционеров, а не проверять экономическую целесообразность решений, принимаемых советом директоров и общим собранием акционеров, которые обладают самостоятельностью и широкой дискрецией при принятии решений в сфере бизнеса<sup>180</sup>. Эта правовая позиция нашла свое отражение в правоприменительной практике, в том числе связанной с ответственностью участников хозяйственных обществ. Так, ВАС РФ применительно к институту исключения участников из ООО отмечал, что следует различать, с одной стороны, случаи, когда участниками общества на собрании принимается решение, экономические последствия которого неочевидны, а с другой стороны, случаи, когда голосование участника на собрании заведомо влечет значительные невыгодные последствия для общества. В первом случае суд не может оценивать экономическую целесообразность решения (и принимать решение об исключении участника), даже если впоследствии оказалось, что принятие или непринятие решения причинило обществу значительный вред. Во втором случае имеет место неправомерное поведение, которое может быть

---

<sup>180</sup> См. напр.: Постановление КС РФ от 24.02.2004 N 3-П; Определения КС РФ от 16.10.2007 N 677-О-О, от 21.12.2011 N 1754-О-О и от 17.01.2017 N 1-О.

основанием для исключения участника из общества<sup>181</sup>. Наконец, в уже приведенном выше п. 18 Постановления № 53 ВС РФ прямо указал на принципиальную применимость правила делового решения к оценке поведения контролирующих лиц в связи с привлечением их к субсидиарной ответственности при банкротстве. При этом следует учитывать, что понятие контролирующего лица, предусмотренное законодательством о банкротстве, является достаточно широким и позволяет включать в себя, среди прочих, и участников корпорации, которые могут определять действия должника (например, мажоритарных участников) (см. пп. 3 – 7 Постановления № 53).

Все чаще можно услышать голоса в пользу более универсального (за рамками исключительно института ответственности директоров) применения правила делового решения и в российской доктрине корпоративного права: например, в контексте решений общих собраний участников (акционеров)<sup>182</sup> или ответственности фактически контролирующих лиц<sup>183</sup>.

Таким образом, правило делового решения известно российскому корпоративному праву в контексте ответственности как директоров, так и участников хозяйственных обществ. Думается, что отсутствуют разумные основания *de lege ferenda* не применять аналогичный подход и к институту прямой ответственности участника перед участником в форме возмещения убытков.

На наш взгляд, следует согласиться с тем, что применение правила делового решения к решениям участников прежде всего обусловлено принципом автономии воли, предполагающим, что именно участники способны наилучшим образом определить, что в наибольшей степени соответствует интересам корпорации, а также тем, что у судей нет ни квалификации, ни права пересматривать решения участников с точки зрения их коммерческого

---

<sup>181</sup> П. 5 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 24.05.2012 N 151.

<sup>182</sup> См., напр.: Гутников О.В. Корпоративная ответственность в гражданском праве. М.: ООО «ЮРИДИЧЕСКАЯ ФИРМА «КОНТРАКТ», 2019. С. 160; Кузнецов А.А. Указ. соч. С. 231-233; Чупрунов И.С. Указ. соч. С. 142.

<sup>183</sup> Шиткина И.С. Ответственность фактически контролирующих лиц в корпоративном праве // Закон. 2018. N 7. СПС «Консультант Плюс».

содержания<sup>184</sup>. Данная логика в полной мере применима и к ответственности участника непосредственно перед участником, поскольку проблематика такой ответственности в абсолютном большинстве случаев обусловлена именно принятием участниками определенных решений, ущемляющих интересы отдельных участников.

Действительно, суд не должен оценивать с точки зрения коммерческой целесообразности решение о выплате или невыплате дивидендов, но должен предоставить защиту пострадавшим участникам только в тех случаях, когда действия контролирующих участников не обусловлены какими-либо разумными причинами, иными, чем фактическое распределение дивидендов на непропорциональной основе или вытеснение миноритариев. Аналогично, суд не должен оценивать целесообразность решения об увеличении уставного капитала, за исключением случаев, когда оно было произведено исключительно с целью размывания долей определенных участников, на явно нерыночных условиях, либо не имело под собой никаких разумных оснований.

В этой связи представляется неудачным применяемый в американской судебной практике подход, согласно которому контролирующий участник, защищающийся от иска о нарушении фидуциарных обязанностей, должен, среди прочего, доказать, что преследуемые им цели, даже если они являются вполне законными, не могли бы быть достигнуты иными средствами, менее обременительными для миноритариев. Данный подход наиболее ярко был выражен в знаковом деле *Wilkes v. Springside Nursing Home, Inc.* (1976 г.)<sup>185</sup>. На наш взгляд, данный подход является не чем иным, как вторжением суда в сферу коммерческого усмотрения участников при принятии управленческих решений. Действительно, доводя до крайности, можно всегда сказать, что вместо увеличения уставного капитала контролирующий участник мог бы осуществить вклад в имущество общества, который ни при каких условиях не сопровождается перераспределением корпоративного контроля, или, например, вместо удержания

---

<sup>184</sup> Глазунов А.Ю., Горчаков Д.С., Чупрунов И.С. Указ. соч. С. 106 – 107.

<sup>185</sup> *Wilkes v. Springside Nursing Home, Inc.*, 842, 353 N.E.2d 657 (Mass. 1976).

дивидендов общество всегда могло бы привлечь заем для реализации инвестиционного проекта или обновления основных средств, а потому увеличение уставного капитала не должно осуществляться ни при каких условиях, а дивиденды должны всегда выплачиваться при наличии у общества чистой прибыли. Но, очевидно, что такой подход является неоптимальным как с политико-правовых и догматических позиций, так и с точки зрения здравого смысла. На наш взгляд, критерий альтернативности не должен применяться в качестве самостоятельного в рамках института ответственности участника перед участником.

Таким образом, на наш взгляд, правило делового решения в контексте ответственности участника перед участником содержательно должно быть аналогичным (*mutatis mutandis*) правилу делового решения в контексте ответственности директоров перед корпорацией. Как и в случае ответственности директоров оно должно сосуществовать в двух проявлениях: (1) материально-правовой принцип, согласно которому суд не должен *post factum* оценивать коммерческую целесообразность решений участников и привлекать участника к прямой ответственности только в связи с тем, что то или иное решение ущемляет имущественные права и интересы другого участника (причиняет ему убытки), за исключением случая, когда установлен факт нарушения участником фидуциарных обязанностей перед другими участниками (в том смысле, который мы придаем фидуциарным обязанностям участников перед участниками - см. параграф 2.4.1 настоящей диссертации), а также (2) лежащий на стыке материального и процессуального права принцип, согласно которому бремя доказывания факта нарушения фидуциарных обязанностей участника перед участником должно лежать на участнике, ставящем вопрос о привлечении другого участника к ответственности.

В то же время, несмотря на инструментальную схожесть правила делового решения в рассматриваемых контекстах, следует учитывать, что цели, которые преследует данное правило, будут отличаться. Представляется, что в контексте ответственности директоров правило делового решения позволяет защитить саму

возможность директоров принимать управленческие решения и действовать в условиях риска, являющегося обычным для управленческой деятельности. То есть тем самым поддерживаются стимулы для осуществления директорами деятельности по управлению корпорации. В ином случае такие стимулы были бы существенно ограничены, что, в свою очередь, могло бы оказать негативное влияние на доходность корпорации и ее участников (в условиях корреляции между риском и доходностью)<sup>186</sup>. В то же время применительно к институту прямой ответственности участников правило делового решения позволяет ограничить вторжение судов в реализацию принципа большинства, являющегося одной из наиболее важных и характерных особенностей современного корпоративного права. Защита принципа большинства видится особенно важной в условиях, когда корпоративный контроль представляет собой не только определенный набор корпоративных прав, вытекающих из определенной доли участия, но и особую экономическую ценность, которая на современном этапе выступает в качестве особого предмета экономического оборота, что в экономической науке очень ярко выражается термином «рынок корпоративного контроля»<sup>187</sup>. Таким образом, правило делового решения в данном случае позволяет защищать и поддерживать то благо, которое является предметом оборота на рынке корпоративного контроля. Чрезмерное вторжение правовой системы, сопровождающееся необоснованным пересмотром судами решений, принятых корпоративным большинством, в свою очередь, могло бы привести к ограничению стимулов к инвестированию в крупные пакеты акций и размыванию рыночной премии, уплачиваемой инвестором за приобретение корпоративного контроля.

В заключение необходимо также отметить, что применение правила делового решения должно быть уравновешено с учетом специфики каждой конкретной юрисдикции. Это обусловлено тем, что зачастую в роли истцов в корпоративных спорах выступают участники, не являющиеся контролирующими,

---

<sup>186</sup> O'Kelley C.R.T., Thompson R.B. Op. cit. P. 232-234.

<sup>187</sup> Manne H.G. Mergers and the Market for Corporate Control // The Journal of Political Economy. Vol. 73. No. 2. 1965. P. 110-120.

что, в свою очередь, порождает проблему асимметрии информации. Разные юрисдикции решают данную проблему разными способами. Так, например, в США правило делового решения уравнивается наличием сильных механизмов процессуального права, направленных на раскрытие доказательств (*discovery, disclosure*), в Нидерландах, Франции и Японии – наличием специальных административных или судебных процедур, позволяющих собрать необходимые доказательства, а в Германии, Австрии, Чехии, Италии, Словении и Португалии – механизмом перераспределения бремени доказывания<sup>188</sup>.

В отсутствие эффективных механизмов процессуального права российское корпоративное право пошло по пути упрощенного перераспределения бремени доказывания. Данный подход нашел свое отражение в Постановлении № 62, согласно которому бремя доказывания добросовестности и разумности поведения директора переходит на директора в случае его пассивного поведения в рамках судебного разбирательства, а также в случае установления определенных обстоятельств, являющихся основаниями для применения презумпций недобросовестности и/или неразумности поведения директора (П. 1, 2 и 3 Постановления № 62).

На наш взгляд, подобный подход к распределению бремени доказывания *mutatis mutandis* должен применяться и к институту ответственности участника перед участником. Так, например, если участник общества, доля которого была размыта в ходе увеличения уставного капитала, приводит обоснованные доводы и доказательства отсутствия у общества реальной потребности в дополнительном финансировании и отсутствия иного разумного обоснования в увеличении уставного капитала, кроме как размывание доли участника-истца, то бремя доказывания правомерности действий участника-ответчика должно переходить именно на него. Например, бремя доказывания может перераспределяться, если участник-истец обосновал, что:

---

<sup>188</sup> Gelter M. Op. cit. P. 22-23, 30-32.

1) у общества было достаточно свободных собственных средств, чтобы не привлекать дополнительное финансирование для обновления основных средств или реализации определенного инвестиционного проекта;

2) дополнительный вклад в уставный капитал общества был внесен участником на явно нерыночных условиях (например, величина дополнительного вклада существенно занижена по сравнению с рыночной стоимостью дополнительной доли);

3) участник-ответчик ведет себя пассивно, уклоняется от дачи пояснений (или дает явно неполные пояснения) или иным образом ведет себя недобросовестно в ходе соответствующего разбирательства<sup>189</sup>.

В этой связи вызывает беспокойство недавнее разъяснение Президиума ВС РФ, сделанное в пункте 12 Обзора ВС РФ по корпоративному праву. В данном пункте Президиум ВС РФ допустил возможность оспаривания решения общего собрания участников об увеличении уставного капитала, если соответствующее решение не обусловлено интересами общества и ведет к размыванию доли несогласного участника. Сама по себе идея о допустимости оспаривания корпоративного решения об увеличении уставного капитала, принятого при наличии злоупотреблений, представляется разумной (и соответствующей изложенным ранее правовым позициям КС РФ<sup>190</sup>), однако не менее важно и то, как данная идея воплощается в жизнь. И в этом смысле именно проблема распределения бремени доказывания становится одной из ключевых деталей. Хотя Президиум ВС РФ прямо не выразил свою позицию о распределении бремени доказывания в подобного рода спорах, косвенно из текста разъяснения следует, что суд скорее склоняется к идее о возложении на ответчика (т.е. на корпорацию) бремени доказывания обоснованности решения об увеличении уставного капитала, а также поддерживает применение критерия альтернативности, о котором шла речь выше. Это, в частности, вытекает из следующей формулировки пункта 12 Обзора ВС РФ по корпоративному праву: «В

---

<sup>189</sup> По аналогии с разъяснениями из п. 1 Постановления № 62.

<sup>190</sup> Постановление КС РФ от 21.02.2014 N 3-П.

нарушение статьи 65 АПК РФ ответчик не представил доказательств разумной необходимости привлечения значительного объема денежных средств именно посредством увеличения уставного капитала, а также недостаточности собственных денежных средств для осуществления деятельности общества и отсутствия иных разумных альтернатив, которые бы не приводили к таким негативным последствиям для миноритариев, как уменьшение их доли».

Данное разъяснение Президиума ВС РФ уже подверглось небезосновательной критике в отечественной доктрине<sup>191</sup>. С учетом приведенных выше аргументов представляется, что именно участник, выступающий в роли истца, должен доказать необоснованность решения об увеличении уставного капитала с возможностью последующего перераспределения бремени доказывания на ответчика. При этом критерий альтернативности не должен применяться. Такой же подход должен применяться и в случае с привлечением участника к прямой ответственности перед другим участником в случае введения соответствующего института в российское корпоративное законодательство.

Примеры возможных оснований для перераспределения бремени доказывания применительно к решению о невыплате дивидендов см. § 4.4.1. главы 4 данной работы.

### **§ 2.4.3. Наличие убытков (вреда)**

Поскольку речь в настоящей главе идет об ответственности участника в форме возмещения убытков, то, очевидно, что наличие таких убытков и их доказывание должно являться обязательным условием привлечения к ответственности. Так, в случае экспроприации или снижения рыночной стоимости акций (долей) определенных участников в ходе реорганизации или увеличения уставного капитала, если это сопровождалось нарушением другими участниками фидуциарных обязанностей, убытки могут выражаться в рыночной стоимости утраченного объема корпоративного контроля, а также в дисконтировании

---

<sup>191</sup> См.: Степанов Д.И. Опасность контрмжоритаризма при оспаривании корпоративных решений (часть 2) // Закон. 2020. N 12. С. 154-188; Глазунов А.Ю., Горчаков Д.С., Чупрунов И.С. Указ. соч. С. 102–111.

стоимости сохранившегося пакета акций (долей), например, в результате утраты некоторых корпоративных прав, привязанных к определенному объему корпоративного контроля. Вопрос о расчете негативных имущественных последствий вследствие недобросовестного удержания дивидендов является гораздо более сложным и будет отдельно рассмотрен в главе 4 настоящей работы.

Проблема доказывания точного размера понесенных убытков была и остается одной из ключевых проблем применения данного средства защиты в разных подотраслях и институтах гражданского права. Зачастую именно это условие привлечения к ответственности становится для пострадавшей стороны непреодолимой преградой, поскольку исторически суды устанавливают чрезвычайно высокий стандарт доказывания убытков даже в более типичных и простых ситуациях: например, при взыскании убытков по нарушенным договорам поставки или подряда. Еще более острой данная проблема становится в рассматриваемом нами контексте, поскольку точный расчет убытков в корпоративном праве зачастую является еще более непростой задачей в силу специфики, сложности и многогранности возникающих здесь правоотношений. В частности, расчет снижения рыночной стоимости акций предполагает учет множества влияющих на эту стоимость факторов, и на практике зачастую потребует привлечения профессиональных экспертов-оценщиков.

Очень важным представляется то, что в последние годы усилиями законодателя и высших судебных инстанций предпринимаются попытки переломить в целом негативную ситуацию, делавшую основополагающий способ защиты гражданских прав почти недоступным на практике. Примечательно, что толчок к изменениям дали разъяснения ВАС РФ применительно к институту ответственности директоров, согласно которым суд не может полностью отказать в удовлетворении требования о возмещении директором убытков, причиненных юридическому лицу, только на том основании, что размер этих убытков невозможно установить с разумной степенью достоверности, при этом размер подлежащих возмещению убытков определяется судом с учетом всех

обстоятельств дела, исходя из принципа справедливости и соразмерности ответственности (П. 6 Постановления № 62).

Впоследствии данная позиция была закреплена в п. 5 ст. 393 ГК РФ в качестве общего положения обязательственного права. Представляется, что с учетом п. 3 ст. 307.1 ГК РФ, согласно которому общие положения об обязательствах применяются к требованиям, возникшим из корпоративных отношений, если иное не установлено ГК РФ, иными законами или не вытекает из существа соответствующих отношений, норма п. 5 ст. 393 ГК РФ должна применяться и к ответственности участника перед участником, если соответствующий институт появится в российском корпоративном праве в будущем.

#### **§ 2.4.4. Причинно-следственная связь**

Еще одним условием привлечения к ответственности является наличие причинно-следственной связи между противоправным поведением и убытками. Как и в случае с иными условиями ответственности проблематика причинно-следственной связи является универсальной для различных подотраслей и институтов гражданского права и требует своей дальнейшей доктринальной разработки. При этом многие фундаментальные проблемы теории причинно-следственной связи находят особое преломление в контексте ответственности в корпоративном праве, в том числе применительно к институту ответственности участника перед участником.

Наиболее актуальным и острым в контексте рассматриваемой проблематики представляется феномен множественности причин, порождающих одно и то же следствие, который в доктрине также называют кумулятивной причинностью и который является одним из проявлений осложненной причинности<sup>192</sup>. С точки зрения института ответственности участника перед участником кумулятивная причинность проявляется, по крайней мере, в двух ситуациях.

---

<sup>192</sup> Основные положения гражданского права: постатейный комментарий к статьям 1–16.1 Гражданского кодекса Российской Федерации [Электронное издание. Редакция 1.0] / Отв. ред. А.Г. Карапетов. М.: М-Логос, 2020. С. 1341-1342 (авторы комментария – В.В. Байбак, А.Г. Карапетов).

**Во-первых**, поскольку персональный ущерб участника в результате нарушения фидуциарных обязанностей иными участниками, как правило, выражается в снижении рыночной стоимости принадлежащих ему акций (долей), то следует учитывать, что на стоимость акций (долей) влияет множество факторов, которые могут действовать разнонаправленно и в одно и то же время. Особенно ярко это проявляется в ходе ценообразования на акции публичных обществ, цена на которые может многократно меняться как в большую, так и в меньшую сторону в течение одного дня под влиянием экономических, юридических, политических и иных факторов. Аналогичные факторы влияют и на стоимость акций (долей) непубличных обществ, хотя их влияние и труднее проследить в силу отсутствия публичного рынка.

Многофакторность ценообразования на акции (доли) значительно осложняет процедуру доказывания причинно-следственной связи и размера убытков для участника, поскольку, по сути, требует от него доказать, в какой степени именно действия других участников повлекли снижение стоимости акций (долей) с учетом действия иных факторов. Если же стоимость акций (долей) не только не упала, но и выросла вследствие действия позитивных факторов, которые не только дезавуируют, но и превосходят факторы негативные, то задача для пострадавшего участника может быть еще сложнее: ему нужно доказать, что при отсутствии нарушения фидуциарных обязанностей другими участниками стоимость акций (долей) была бы еще больше, чем в результате состоявшегося прироста.

В этом смысле очень важной является правовая позиция ВС РФ, согласно которой не только размер убытков, но и причинно-следственная связь должна быть обоснована истцом с разумной степенью достоверности<sup>193</sup>, что также ориентирует суды на недопустимость установления чрезмерно высокого стандарта доказывания, делающего невозможным взыскание убытков на

---

<sup>193</sup> П. 5 Постановления Пленума ВС РФ от 24.03.2016 N 7 «О применении судами некоторых положений Гражданского кодекса Российской Федерации об ответственности за нарушение обязательств».

практике. Представляется, что данный подход в полной мере должен применяться и при взыскании убытков в корпоративном праве.

Помимо этого, следует также отметить, что проблема многофакторности ценообразования акций (долей) существует в корпоративном праве не только в контексте ответственности, что, однако, не исключает существование и применимость на практике соответствующих норм. Так, например, п. 3 ст. 75 Закона об АО предусматривает, что цена выкупа акций по требованию акционеров, не согласных с определенным решением, указанными в ст. 75 Закона об АО, должна определяться без учета ее изменения в результате действий общества, повлекших возникновение права требования оценки и выкупа акций. Данная норма фактически также предполагает установление взаимосвязи между определенными факторами и степенью их влияния на изменение цены на акции.

**Во-вторых**, поскольку проблематика ответственности участников перед участниками преимущественно возникает в контексте принятия определенных корпоративных решений (в том числе решений отрицательных), то возникает вопрос о причинно-следственной связи между голосованием конкретного участника и убытками на стороне пострадавших участников. В ситуации, когда в обществе имеется один контролирующий участник, обладающий необходимым количеством голосов для принятия соответствующего решения, проблемы, как правило, не возникает. Не возникает ее и в ситуации, когда, например, в обществе имеется три участника, каждый из которых владеет 1/3 долей в уставном капитале, а для принятия решения достаточно голосов двух участников. Очевидно, что если за нарушение, причинившее убытки третьему участнику, голосовавшему «против», проголосовали два остальных участника, то существует причинно-следственная связь между голосованием каждого из двух участников и убытками третьего участника, а потому оба голосовавших «за» участника должны нести ответственность, если соблюдены все иные условия привлечения к ответственности.

Однако ситуация может быть и более сложной. Представим, что у общества имеется три крупных участника, один из которых владеет долей 50% (участник

А), а два других владеют долями по 15% каждый (участники Б и В). Остальными 20% владеет множество миноритарных участников. Предположим, что на общем собрании участников было принято решение, ущемляющее права и интересы миноритариев. При этом за соответствующее решение проголосовали участники А, Б и В, но по уставу общества для принятия решения было достаточно большинства в 60% голосов: то есть решение в любом случае было бы принято, даже если бы за него проголосовали только участники А и Б или только участники А и В. Причинно-следственная связи между голосованием участника А и негативными последствиями на стороне миноритариев не вызывает сомнений. Однако в случае с голосованием участников Б и В вопросов возникает больше, ведь каждый из таких участников может утверждать, что даже если бы он голосовал «против», то другой участник, владеющий 15% акций, все равно голосовал «за», а потому негативные последствия все равно бы наступили. Причем такое утверждение может сделать как участник Б в отношении голосования участника В, так и участник В применительно к голосованию участника Б. Таким образом, возникает своего рода замкнутый круг.

Описанный пример чем-то напоминает другой приводимый в доктрине пример из области обязательственного права, в котором генеральный подрядчик нарушает свои обязательства перед заказчиком вследствие параллельных и не зависящих друг от друга нарушений двух субподрядчиков, каждое из которых по отдельности не позволяет генеральному подрядчику надлежащим образом исполнить свои обязательства перед заказчиком<sup>194</sup>. В примере с субподрядчиками авторы в итоге предлагают разрешение ситуации путем взыскания убытков с каждого из субподрядчиков на долевой основе или на солидарной основе с последующей регрессной раскладкой выплаченных средств между субподрядчиками в пропорции 50/50<sup>195</sup>. Возвращаясь к рассмотренному нами ранее примеру, представляется, что с учетом принципов пропорциональности и большинства, характерных для корпоративного права, каждый из участников А, Б

---

<sup>194</sup> Байбак В.В., Карапетов А.Г. Указ. соч. С. 1342.

<sup>195</sup> Байбак В.В., Карапетов А.Г. Указ. соч. С. 1342.

и В, голосовавших за соответствующее решение, должен нести ответственность за убытки миноритариев *pro rata* своей доле участия, при условии, что в отношении каждого из таких участников соблюдены иные необходимые условия для привлечения к ответственности. Соответственно, если миноритариям были нанесены убытки в размере 100, то участник А должен понести ответственность в размере 62.5, а участники Б и В – в размере 18.75 каждый.

### § 2.4.5. Вина

Еще одним условием гражданско-правовой ответственности является вина. Данное условие также не является универсальным, а гражданское законодательство знает ряд случаев, когда к ответственности можно привлечь и при отсутствии вины. Например, может быть привлечено к ответственности даже при отсутствии вины лицо, нарушившее обязательства при осуществлении предпринимательской деятельности (п. 3 ст. 401 ГК РФ), а также владелец источника повышенной опасности (ст. 1079 ГК РФ). Однако, несмотря на некоторые исключения, вина также по общему правилу является необходимым условием гражданско-правовой ответственности, в том числе ответственности в сфере корпоративных правоотношений.

Применительно к фидуциарным обязанностям директоров возникает один из наиболее сложных аспектов применения вины как условия ответственности. Сложность состоит в том, что сами формулировки фидуциарных обязанностей порождают неизбежное пересечение двух оснований ответственности: противоправности и вины. Как отмечается в доктрине, недобросовестность и неразумность, составляя особый вид противоправного поведения, одновременно по смыслу ГК РФ подтверждают и виновность управляющего<sup>196</sup>. Действительно, на практике очень трудно себе представить неумышленное недобросовестное поведение, равно как и неразумное поведение, не являющееся неосторожным. Именно поэтому на практике, доказывая недобросовестное или неразумное поведение директора, истец одновременно подтверждает и его вину, а ответчики

---

<sup>196</sup> Гутников О.В. Указ. соч. С. 229-230.

по подобным делам стремятся опровергнуть именно доводы о недобросовестном или неразумном поведении, а не доказать отсутствие вины.

Однако, как отмечается в доктрине, в некоторых исключительных случаях, особенно в контексте неразумного поведения директора, разграничение противоправности и вины все-таки может иметь значение, а потому нельзя полностью отождествлять данные основания ответственности<sup>197</sup>. На наш взгляд, данный вывод может быть актуален и применительно к институту ответственности участника перед участником. Действительно, гипотетически можно представить себе ситуацию, когда один из участников, голос которого имеет значение для принятия решения, голосовал «за», скажем, увеличение уставного капитала, которое не было обусловлено потребностями общества в дополнительном финансировании, но было направлено на размывание долей миноритарных участников. Однако в рамках такого голосования участник мог полагаться на недостоверные сведения, предоставленные другим крупным участником или директорами общества, из которых у него могло сложиться неверное восприятие о реальном положении дел в обществе. В таком случае действия участника вполне могут представлять собой нарушение фидуциарных обязанностей в том понимании, которое было раскрыто ранее в настоящей главе, однако быть совершенными при отсутствии вины.

На наш взгляд, вина должна признаваться в качестве самостоятельного условия ответственности участника перед участником, однако на практике в абсолютном большинстве случаев она действительно будет иметь второстепенное значение<sup>198</sup>. Это обусловлено тем, что, во-первых, чаще всего в реальности будет иметь место пересечение противоправности и вины. Действительно, действия обладающих необходимым большинством голосов участников, направленные на непропорциональное извлечение преимуществ в условиях ущемления интересов других участников, как правило, совершаются при наличии даже не просто вины, а умысла. Во-вторых, важно учитывать еще одно отличие: противоправность, в

---

<sup>197</sup> Гутников О.В. Указ. соч. С. 230.

<sup>198</sup> Степанов Д.И. Ответственность акционера перед акционером: возможна ли постановка такой проблемы? // Корпоративный юрист. 2008. № 11. С. 22.

силу правила делового решения, должна доказываться пострадавшим участником, в то время как отсутствие вины при доказанности противоправности должно будет доказываться участником, причинившим ущерб (ст. 6, п. 3 ст. 307.1 и п. 2 ст. 401 ГК РФ). В связи с этим, как уже отмечалось выше, участнику-ответчику гораздо более разумно и эффективно было бы приводить доводы против утверждений участника-истца о нарушении участником-ответчиком фидуциарных обязанностей, нежели пытаться доказать отсутствие вины.

### **ГЛАВА 3. ЗАЩИТА ИМУЩЕСТВЕННЫХ ПРАВ И ИНТЕРЕСОВ УЧАСТНИКОВ ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВ ПОСРЕДСТВОМ ВОЗМЕЩЕНИЯ ОТРАЖЕННЫХ УБЫТКОВ<sup>199</sup>**

В предыдущей главе была рассмотрена возможность возмещения участниками персонально понесенных ими убытков, не связанных с убытками корпорации. Однако личные убытки участников не ограничиваются только такой их разновидностью. Зачастую убытки участников могут являться следствием убытков корпорации и выражаться, например, в снижении рыночной стоимости принадлежащих им акций (долей). Подобного рода убытки известны в доктрине корпоративного права как отраженные. При этом, поскольку использование опосредованной модели защиты (т.е. взыскание убытков в пользу корпорации посредством косвенного иска) не всегда позволяет реально и эффективно восстановить косвенно нарушенные имущественные интересы участников, то ставится вопрос о допустимости возмещения отраженных убытков непосредственно самими участниками с правонарушителей (т.е. в рамках непосредственной модели защиты имущественных прав и интересов участников).

Именно о защите участников хозяйственных обществ посредством взыскания отраженных убытков и пойдет речь в настоящей главе.

#### **§ 3.1. ПОНЯТИЕ ОТРАЖЕННЫХ УБЫТКОВ**

Под отраженными убытками<sup>200</sup> понимаются такие убытки, которые участники корпорации несут вследствие причинения ущерба самой корпорации. Обычно они выражаются в снижении рыночной стоимости акций (долей), принадлежащих участникам, или в невыплате (неполной выплате) дивидендов,

---

<sup>199</sup> При подготовке данной главы использованы материалы, опубликованные автором настоящей работы в следующей статье: Глазунов А.Ю. Отраженные убытки в корпоративном праве // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 2. С. 140–172.

<sup>200</sup> Для российского и зарубежного гражданского права в целом более привычным и распространенным является понятие «косвенных убытков», и отраженные убытки в корпоративном праве, на наш взгляд, можно рассматривать как один из примеров косвенных убытков. Вместе с тем, для доктрины корпоративного права (причем как для континентально-европейской, так и для англо-саксонской правовой семьи) более распространенным является именно термин «отраженные убытки», который наиболее ярко отражает суть рассматриваемого феномена, и в доктрине российского корпоративного права данный термин также начинает находить все более и более широкое употребление (подробнее см. последующие сноски в настоящей главе 3). В связи с этим для целей настоящей работы мы будем использовать именно термин «отраженные убытки».

которые могли бы быть выплачены, если бы корпорации не был причинен ущерб. Именно этим и обусловлено их название — такие убытки непосредственно несет корпорация, однако косвенно ущерб негативно отражается и на имущественном положении ее участников<sup>201</sup>.

Отраженные убытки следует отличать от убытков, которые участники корпорации несут непосредственно, без причинения ущерба корпорации. Примерами таких убытков являются недобросовестные действия мажоритарных участников без нанесения ущерба корпорации, направленные на «размывание» доли миноритариев (скажем, в ходе реорганизации или увеличения уставного капитала), а также недобросовестное удержание дивидендов и их выплата с использованием иных механизмов (так называемые *de facto* дивиденды). Такие примеры были подробно рассмотрены в рамках главы 2 и не будут предметом анализа в настоящей главе.

Классическим примером отраженных убытков является снижение стоимости акций (долей), принадлежащих акционерам (участникам) хозяйственного общества, в результате недобросовестных действий директоров такого общества по отчуждению имеющих существенное значение для его хозяйственной деятельности активов по заниженной цене (при этом такие директора могут находиться в сговоре с определенным участником). Другой пример — нанесение одним из участников ущерба обществу путем осуществления конкурирующей деятельности и переманивания ключевых клиентов. Подобные действия могут привести к снижению экономических показателей общества и, как следствие, принятию решения о выплате дивидендов участникам общества в меньшем объеме, чем тот, который имел бы место при отсутствии конкурирующей деятельности (т.е. ущерб общества отражается на имущественном положении участников).

---

<sup>201</sup> См., напр.: De Jong B.J. Shareholders' Claims for Reflective Loss: A Comparative Legal Analysis // European Business Organization Law Review. 2013. Vol. 14. No. 1. URL: <https://ssrn.com/abstract=1939755>; Koh A.K. Reconstructing the Reflective Loss Principle // Journal of Corporate Law Studies. 2016. Vol. 16. P. 373–401; Chaisse J., Zhuoyue L.L. Shareholder Protection Reloaded — Redesigning the Matrix of Shareholder Claims for Reflective Loss // Stanford Journal of International Law. 2016. Vol. 52. Iss. 1. P. 53.

Проблематика отраженных убытков является относительно новой для корпоративного права (хотя она уже неоднократно возникала в правоприменительной практике различных юрисдикций) и в настоящий момент только начинает глубоко разрабатываться, преимущественно в зарубежной доктрине. Однако постепенно она находит отклик и в отечественной доктрине<sup>202</sup> и правоприменительной практике<sup>203</sup>, что делает ее чрезвычайно интересным и перспективным направлением научных исследований.

На первый взгляд может с очевидностью показаться, что в ситуации с отраженными убытками участники достаточно защищены посредством косвенного иска, заявляемого в пользу корпорации, ведь при восстановлении ее имущественного положения косвенно увеличивается и стоимость акций (долей), принадлежащих участникам. Однако, как будет показано далее, использование косвенного иска далеко не во всех случаях позволяет эффективно защитить нарушенные имущественные права и интересы участников. Поэтому проблематика отраженных убытков отдельно рассматривается в настоящей главе как разновидность непосредственной модели защиты: данные убытки, являясь следствием убытков корпорации, не тождественны исключительно личным убыткам участников, рассмотренным в рамках главы 2, однако несовершенство опосредованной модели защиты имущественных интересов участников позволяет поставить вопрос о допустимости их непосредственного возмещения не в пользу корпорации, а в пользу самих участников. Именно этот вопрос и станет центральным в рамках дальнейшего анализа.

---

<sup>202</sup> См., напр.: Бойко Т.С. Защита прав и интересов миноритарных участников не публичного общества в праве России, США и Великобритании: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2017. 290 с.; Степанов Д.И. Убытки акционера из-за утраты акциями стоимости не могут быть взысканы с самого акционерного общества. Комментарий к определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 05.12.2016 № 305-ЭС16-10038 // Вестник экономического правосудия РФ. 2017. № 1. С. 21–26.

<sup>203</sup> См., напр.: Постановление АС Дальневосточного округа от 01.09.2014 по делу N А73-11275/2013; Постановление Девятого ААС от 04.02.2019 по делу № А40-51672/15; Постановление Пятнадцатого ААС от 08.12.2009 по делу № А32-6262/2009; Постановление Семнадцатого ААС от 13.05.2009 по делу № А60-14002/2008, от 20.12.2007 по делу № А60-12145/2007.

## **§ 3.2. ОСНОВНЫЕ ПОЛИТИКО-ПРАВОВЫЕ АРГУМЕНТЫ В ПОЛЬЗУ И ПРОТИВ ДОПУСТИМОСТИ ВОЗМЕЩЕНИЯ ОТРАЖЕННЫХ УБЫТКОВ**

В настоящий момент основным механизмом возмещения убытков в корпоративном праве России является опосредованная модель защиты, предполагающая заявление участниками корпорации косвенного иска (см. главы 1 и 2 настоящей работы). При этом в случае удовлетворения такого требования косвенно восстанавливаются нарушенные имущественные интересы участников, поскольку при увеличении размера активов корпорации создается предпосылка для увеличения стоимости принадлежащих участникам акций (долей) и для выплаты дивидендов в большем размере. Соответственно, вопрос о необходимости возмещения отраженных убытков наиболее остро возникает в тех случаях, когда обращение к косвенному иску по тем или иным причинам не позволяет достигнуть необходимого эффекта. Обратимся к таким ситуациям.

### **§ 3.2.1. Аргументы в пользу допустимости возмещения отраженных убытков**

#### *Ущемление интересов миноритарных участников*

Как уже неоднократно отмечалось в настоящей работе, Россия относится к странам с высоким уровнем концентрации акционерного капитала, что сближает ее со странами континентальной Европы и многими азиатскими государствами, но существенно отличает от США и Великобритании. При этом важнейшей особенностью России служит то, что высококонцентрированная структура акционерного капитала характерна как для непубличных, так и для крупных публичных компаний. Соответственно, проблема взаимоотношений мажоритарных и миноритарных акционеров, а также ущемления интересов последних для нас особенно актуальна.

В ходе реформы правового регулирования юридических лиц в ГК РФ появилась норма общего характера, согласно которой убытки в связи с нарушением обязанностей действовать добросовестно и разумно в интересах корпорации могут быть взысканы не только с директоров, но и с

контролирующих участников как лиц, имеющих фактическую возможность определять действия юридического лица (ст. 53.1). Кроме того, п. 3 ст. 67.3 ГК РФ предусматривает право участников дочернего общества требовать возмещения основным обществом убытков, причиненных его действиями или бездействием дочернему обществу. Обе эти нормы закрепляют модель косвенного иска, т.е., хотя соответствующее требование и может быть заявлено участником, возмещение убытков производится в пользу корпорации.

Казалось бы, в России как стране с концентрированным акционерным капиталом указанные выше нормы должны активно применяться, поскольку конфликты между мажоритариями и миноритариями возникают достаточно часто. Однако в действительности практика их применения так и не сложилась, а миноритарии по каким-то причинам не опираются на них в целях защиты своих прав.

Представляется, что причина этого лежит на поверхности и неоднократно указывалась как в зарубежной, так и в отечественной литературе. Поскольку возмещение по модели косвенного иска происходит в пользу корпорации, миноритарий не заинтересован в его подаче, ведь полученная корпорацией денежная компенсация вновь попадает в распоряжение контролирующего участника и подконтрольного ему менеджмента, которые впоследствии опять могут распоряжаться активами компании таким способом, при котором происходит ущемление интересов миноритариев<sup>204</sup>.

Таким образом, использование опосредованной модели защиты в ситуации, когда контролирующий участник причиняет ущерб подконтрольной ему корпорации (и при этом фактически ущерб причиняется миноритариям), не только не позволяет эффективно восстановить нарушенный интерес миноритария, но и не создает стимулы, препятствующие причинению ущерба (не имеет превентивного эффекта). В такой ситуации возмещение отраженных убытков, т.е. возмещение непосредственно миноритариям причиненного корпорацией ущерба в

---

<sup>204</sup> Kleinberger D.S. Op. cit. P. 1223–1226; Бойко Т.С. Указ. соч. С. 153–159.

размере, пропорциональном его доле участия, позволило бы гораздо более результативно решить обе данные проблемы.

*Продажа участником своих акций (долей)*

Поскольку акции и доли являются предметом совершения сделок на рынке, на практике может возникнуть следующая ситуация. В результате действий директоров или контролирующего акционера корпорации был нанесен ущерб в дату *x*. Впоследствии акционер, который не причинял вреда компании, продал свои акции в дату *y*, которая позже даты *x*. При этом на формирование цены реализованных акций повлиял нанесенный корпорации ущерб, в результате чего цена акций оказалась заниженной. Далее в дату *z*, которая позже даты *y*, были выявлены обстоятельства, которые повлекли нанесение обществу ущерба, а также лицо, ответственное за такой ущерб.

Очевидно, что в описанной выше ситуации использование косвенного иска не позволит восстановить нарушенные интересы акционера-продавца, поскольку после продажи своих акций он более не сможет косвенно разделить с обществом потенциальную выгоду от удовлетворения иска о возмещении ущерба. При этом неблагоприятные имущественные последствия для такого акционера лежат на поверхности, так как цена реализации акций сложилась в том числе под влиянием фактора причинения обществу ущерба. При этом акционер-покупатель, напротив, косвенно получит больше, чем то, на что он мог бы рассчитывать, если бы нарушение не состоялось, потому что после приобретения акций по заниженной цене он также разделит выгоды от удовлетворения судом косвенного иска пропорционально своей доле участия.

Ситуация с продажей участником своих акций (долей) после нанесения корпорации ущерба рассматривается в зарубежной доктрине как один из наиболее очевидных и убедительных аргументов в пользу института отраженных убытков, прежде всего в связи с недокомпенсацией акционера-продавца<sup>205</sup>. Между тем, как будет показано далее, против взыскания отраженных убытков в данном случае

<sup>205</sup> См., напр.: De Jong B.J. Op. cit.; Koh A.K. Op. cit.; De Wulf H. Op. cit. P. 1547–1548.

существуют достаточно серьезные контраргументы в связи с проблемой двойного возмещения и недокомпенсацией иных участников корпорации.

### *Корпоративный конфликт в совместном предприятии*

Конфликтная ситуация в корпорации может сложиться не только в результате ущемления интересов миноритарного участника. Корпоративный конфликт, приводящий к дедлоку на уровне собрания участников или совета директоров, часто происходит в так называемых совместных предприятиях, когда, например, двум участникам принадлежит по 50% долей участия либо когда один участник обладает долей участия 51%, а другой — 49%. Еще больше сложностей может возникнуть в том случае, когда корпоративный конфликт происходит на уровне холдинговой компании, которой, в свою очередь, на 100% принадлежит операционная компания, владеющая всеми необходимыми для ведения бизнеса активами. При этом зачастую на уровне корпоративного договора участники холдинговой компании согласовывают, что директора холдинговой и/или операционной компании номинируются одним из участников. Соответственно, в случае корпоративного конфликта возникает риск, что такой директор может совершать недобросовестные действия (например, по выводу активов) в пользу компаний, фактически аффилированных с назначившим его участником.

Хотя механизмы разрешения дедлоков, как правило, определяются в корпоративных договорах между участниками холдинговой компании, по тем или иным причинам пострадавший участник может пожелать воспользоваться компенсаторным способом защиты и потребовать возмещения убытков. Между тем в такой ситуации классический косвенный иск может не предоставлять достаточно эффективной защиты. Очень ярко иллюстрирует данный тезис пример из практики Верховного суда Республики Сингапур, описанный исследователем отраженных убытков П. Ко. В деле *Hengwell Development Pte Ltd v. Thing Chiang Ching* (2002 г.) акционер, владевший 51% акций совместного предприятия, предъявил иск от имени и в пользу такого совместного предприятия против исполнительных директоров китайской компании, полностью подконтрольной

совместному предприятию. При этом в соответствии с корпоративным договором исполнительные директора подконтрольной компании назначались партнером истца по совместному предприятию, имевшим меньшую долю участия. Ситуация осложнялась тем, что на момент рассмотрения спора китайским правом не предусматривалась конструкция косвенного иска, а потому защитить свои права иным образом, чем посредством иска о взыскании отраженных убытков, было невозможно. Суд, учитывая это обстоятельство, отступил от общего правила о недопустимости взыскания отраженных убытков и удовлетворил требования истца<sup>206</sup>.

Другой любопытный пример можно найти в практике судов Гонконга. В деле *Waddington Ltd v. Chan Chun Hoo* (2008 г.) миноритарный акционер холдинговой компании пытался от ее имени и в ее пользу взыскать отраженные убытки с директора подконтрольной ей компании. Суд, ссылаясь на принцип недопустимости взыскания отраженных убытков, отказался удовлетворять заявленное требование, однако допустил возможность заявления миноритарным акционером требования от имени и в интересах подконтрольной компании (т.е. фактически допустил подачу косвенного иска лицом, не являющимся акционером компании, но имеющим охраняемый законным интерес)<sup>207</sup>.

Оба приведенных выше дела особенно интересны тем, что требования о возмещении отраженных убытков заявлялись не участниками общества, которому был нанесен ущерб, а участниками холдинговой компании, которая, в свою очередь, была участником понесшего убытки общества (т.е. происходило удлинение цепочки, на каждом из звеньев которой отражались понесенные компанией убытки). При этом представляется, что принятые судами в обоих спорах решения не лишены недостатков с политико-правовой точки зрения, поскольку в случае корпоративного конфликта и наличия подконтрольных одному из участников директоров возмещение убытков не в пользу косвенно пострадавшего участника фактически создает ситуацию, аналогичную той, что

---

<sup>206</sup> Koh P. The Shareholder's Personal Claim: Allowing Recovery for Reflective Loss // Singapore Academy of Law Journal. 2011. Vol. 23. P. 874–875.

<sup>207</sup> *Waddington Ltd v. Chan Chun Hoo* (2008), 11 H.K.C.F.A.R. 370.

была описана в случае с ущемлением интересов миноритариев, т.е., по существу, денежные средства вновь поступают под контроль нарушителей.

### *Невозможность возмещения убытков в пользу самой корпорации*

Ситуация, в которой возмещение по модели косвенного иска в пользу самой корпорации невозможно, рассматривается в доктрине в качестве одного из наиболее очевидных аргументов в пользу предоставления участникам права взыскания отраженных убытков<sup>208</sup>. При этом невозможность может быть порождена обстоятельствами двух типов:

1) фактическими (например, к моменту выявления нарушения корпорация уже ликвидирована либо правонарушение привело к столь серьезным финансовым потерям, что корпорация не может участвовать в судебном процессе и нести процессуальные издержки); и

2) юридическими (например, в связи с истечением срока исковой давности по косвенному иску, успешной апелляцией ответчика к правилу делового решения или исключением ответственности за неразумное поведение в непубличных обществах (п. 5 ст. 53.1 ГК РФ)).

Очень наглядно пример невозможности возмещения убытков в пользу самого общества иллюстрируется хрестоматийным решением английского суда. В деле *Giles v. Rhind* (2003 г.) между акционерами и самим обществом был заключен корпоративный договор, согласно которому акционеры принимали на себя обязательство не использовать в личных целях конфиденциальную информацию, относящуюся к обществу. Впоследствии один из акционеров продал свои акции в обществе и перестал быть его сотрудником. Также бывший акционер основал свое конкурирующее общество и использовал конфиденциальную информацию и иные бизнес-возможности в своих интересах. Поскольку обществу был нанесен столь существенный ущерб, что оно не могло предоставить обеспечение в отношении процессуальных расходов, суд допустил в

---

<sup>208</sup> См., напр.: De Jong B.J. Op. cit.; Mitchell C. Shareholders' Claims for Reflective Loss // Law Quarterly Review. 2004. Vol. 120. P. 471–473.

качестве исключения из общего правила возможность подачи иска о взыскании отраженных убытков самим акционером<sup>209</sup>.

В целом сторонники института отраженных убытков с политико-правовой точки зрения не проводят разграничения между фактической и юридической невозможностью их взыскания самим обществом и допускают взыскание таких убытков в обоих случаях<sup>210</sup>.

На наш взгляд, ситуация с юридической невозможностью существенно отличается от невозможности фактической. Представляется, что участникам не должно быть предоставлено право взыскивать отраженные убытки при юридической невозможности удовлетворения косвенного иска. Ключевой аргумент против взыскания отраженных убытков здесь может состоять в том, что становится фактически возможным обход правил о взыскании убытков в рамках опосредованной модели защиты, которые могут иметь под собой глубокую политико-правовую и догматическую основу. Так, участники, понимая, что директор в конкретном случае защищен правилом делового решения, могут вместо одного косвенного иска в пользу общества заявить требования о возмещении отраженных убытков пропорционально доле участия каждого участника. Аналогично и с исключением ответственности за неразумное поведение – если участники общества установили подобные ограничения, то они должны применяться и к прямому иску об отраженных убытках, иначе ограничение сферы действия только косвенными исками лишало бы его смысла с практической точки зрения.

Наиболее острым является вопрос с исковой давностью. Поскольку иск об отраженных убытках является индивидуальным иском участника, то при множественности пострадавших участников может сложиться ситуация, когда субъективная исковая давность будет исчисляться с разных моментов для разных участников. Это, в свою очередь, может привести к правовой неопределенности. В связи с этим представляется, что, по общему правилу, правила отсчета сроков

---

<sup>209</sup> Giles v. Rhind [2003] CH 618.

<sup>210</sup> De Jong B.J. Op. cit.; Mitchell C. Op. cit. P. 471–473.

исковой давности по косвенным искам должны применяться и к искам об отраженных убытках. Однако здесь возникает другая проблема, которая состоит в том, что, применительно к возмещению убытков по косвенным искам, ВАС РФ была ранее закреплена позиция, допускающая множественность сроков исковой давности (исчисление исковой давности отдельно по участникам и по обществу в лице директоров или контролирующих участников)<sup>211</sup>. Данная проблема была отдельно проанализирована в рамках параграфа 1.2.3 главы 1 (и, на наш взгляд, содержащиеся в нем выводы актуальны и для института отраженных убытков).

### *Неподача косвенного иска или заключение мирового соглашения*

Одной из наиболее сложных с политико-правовой точки зрения является ситуация, при которой общество в лице своих директоров по тем или иным причинам отказывается от подачи косвенного иска или заключает с правонарушителем мировое соглашение на сумму, меньшую, чем оно могло бы получить в случае полного возмещения убытков.

С одной стороны, очевидно, что в такой ситуации участники несут убытки от снижения стоимости своих акций (долей) или невыплаты (неполной выплаты) дивидендов, причем их косвенно нарушенные интересы не восстанавливаются. Именно поэтому в зарубежной доктрине предлагается допустить возмещение отраженных убытков в данном случае<sup>212</sup>.

С другой стороны, имеются достаточно весомые аргументы, ставящие под сомнение возможность взыскания отраженных убытков при неподаче косвенного иска или заключении мирового соглашения:

1) подобное поведение директоров корпорации может являться деловым решением и быть обусловлено стремлением избежать негативного информационного фона, несоразмерных издержек от ведения процесса,

---

<sup>211</sup> П. 10 Постановления № 62.

<sup>212</sup> De Jong B.J. Op. cit.; Mitchell C. Op. cit. P. 468–470; De Wulf H. Op. cit. P. 1548.

заклучить мировое соглашение на взаимовыгодных для истца и ответчика условиях и т.д.<sup>213</sup>;

2) потенциальный иск о возмещении отраженных убытков дестимулирует ответчика заключать мировое соглашение (которое может быть выгодным для корпорации) в рамках процесса по косвенному иску, поскольку он знает, что, несмотря на мировое соглашение, любой из участников или даже несколько участников могут впоследствии заявить самостоятельные требования<sup>214</sup>;

3) если участник одновременно является членом совета директоров корпорации, возможно возникновение конфликта между интересами корпорации получить возмещение по косвенному иску и интересами самого участника-директора не заявлять косвенный иск и самостоятельно получить возмещение своих отраженных убытков<sup>215</sup>;

4) возможен аргумент догматического свойства, согласно которому с точки зрения причинно-следственной связи участник несет отраженные убытки не потому, что они были причинены правонарушителем, а потому, что не был подан косвенный иск в пользу корпорации<sup>216</sup>;

5) подача участником самостоятельного иска, несмотря на иную позицию директоров общества в отношении косвенного иска, фактически означает несогласие участника со сложившейся в обществе системой корпоративного управления и компетенцией органов управления, в том числе по вопросам ведения обществом судебных процессов<sup>217</sup>.

Представляется, что с точки зрения российского права проблема неподачи косвенного иска не является столь острой в силу наличия у самих участников корпорации права требовать возмещения причиненных корпорации убытков, действуя от имени корпорации (п. 1 ст. 65.2 ГК РФ). При этом в отличие от некоторых зарубежных юрисдикций такое право не ограничено определенным

---

<sup>213</sup> De Jong B.J. Op. cit.

<sup>214</sup> Ibid.

<sup>215</sup> Mitchell C. Op. cit. P. 470.

<sup>216</sup> Shapira G. Shareholder Personal Action in Respect of a Loss Suffered by the Company: The Problem of Overlapping Claims and «Reflective Loss» in English Company Law // The International Lawyer. Vol. 37. No. 1. P. 146.

<sup>217</sup> Koh A.K. Op. cit.

показателем доли участия в корпорации<sup>218</sup>, необходимостью предварительно доказывать перед судом обоснованность иска *prima facie* или получать предварительное согласие иных участников или специального комитета совета директоров.

Кроме того, если неподача косвенного иска и заключение мирового соглашения на невыгодных для общества условиях были сопряжены с недобросовестными и неразумными действиями директоров общества, то это может являться основанием для подачи косвенного иска в связи с нарушением фидуциарных обязанностей.

В то же время, если мировое соглашение в рамках косвенного иска было заключено в обстоятельствах, свидетельствующих о недобросовестности процессуальных истцов (например, подконтрольный мажоритарию член совета директоров подал иск к подконтрольному мажоритарию генеральному директору и заключил с ним мировое соглашение в целях избежать дальнейшего процесса в отношении тех же самых убытков, инициированного миноритарием), то миноритарию *de lege ferenda* должно быть предоставлено право требовать взыскания отраженных убытков.

### **§ 3.2.2. Аргументы против допустимости возмещения отраженных убытков**

Как было показано выше, механизм косвенного иска далеко не всегда позволяет защитить нарушенные имущественные интересы участников корпорации. В то же время, несмотря на некоторые очевидные преимущества, конструкция, предполагающая взыскание отраженных убытков, обладает целым рядом недостатков, к рассмотрению которых и хотелось бы перейти.

---

<sup>218</sup> Абзац 1 п. 5 ст. 71 Закона об АО для подачи акционером (акционерами) косвенного иска устанавливает порог в 1%. Хотя эта норма может толковаться как введенное специальным законодательством ограничение, представляется, что приоритет в данном случае должен отдаваться п. 1 ст. 65.2 ГК РФ как принятому позднее и отражающему иной подход законодателя к этому вопросу. Причем законодатель не установил в ГК РФ такого порога для публичных АО, в связи с чем было бы трудно обосновать, почему ограничение распространяется на непубличные АО, но не распространяется на ООО (в силу отсутствия аналогичного ограничения в п. 5 ст. 44 Закона об ООО).

*Двойное возмещение*

При наличии одновременно права получить возмещение в рамках опосредованной модели защиты и по модели отраженных убытков возможна ситуация, при которой участник корпорации займет лучшее положение, чем то, в котором бы он был, если бы нарушения не произошло. Действительно, поскольку возмещение убытков корпорации может косвенно восстановить стоимость акций (долей) участника, то параллельное взыскание отраженных убытков фактически означает получение компенсации в двойном размере. Другая сторона этой медали - риск несения директором или контролирующим участником повышенной ответственности в двойном размере за одно и то же правонарушение, что не соответствует компенсационной природе убытков.

Проблема двойного возмещения рассматривается в зарубежной доктрине в качестве основного<sup>219</sup> или даже единственного<sup>220</sup> значимого аргумента против допустимости взыскания отраженных убытков. Однако все авторы сходятся во мнении, что этот аргумент не является достаточным для того, чтобы обосновать абсолютную недопустимость взыскания отраженных убытков. Во-первых, далеко не во всех ситуациях проблема двойного возмещения в принципе существует<sup>221</sup>. Во-вторых, риск недокомпенсации пострадавшего участника видится некоторым авторам более существенным, чем риск излишней компенсации<sup>222</sup>. В-третьих, разработка четких процедурных правил о соотношении косвенного иска и иска о возмещении отраженных убытков рассматривается в качестве способа решения проблемы двойного возмещения<sup>223</sup>.

Проблема двойного возмещения, действительно, не является общей и актуальной для всех ситуаций. Например, очевидно, что при невозможности возмещения убытков в пользу самой корпорации, а также при взыскании отраженных убытков в сумме, не покрытой мировым соглашением, излишнего

---

<sup>219</sup> Koh P. Op. cit. P. 868.

<sup>220</sup> De Wulf H. Op. cit. P. 1563.

<sup>221</sup> Mitchell C. Op. cit. P. 464; De Wulf H. Op. cit. P. 1548, 1552.

<sup>222</sup> De Jong B.J. Op. cit.

<sup>223</sup> Chaisse J., Zhuoyue L.L. Op. cit. P. 86, 92.

возмещения не происходит. Также минимальна вероятность двойной компенсации в ситуациях ущемления интересов миноритариев, а также при корпоративном конфликте в совместном предприятии, поскольку иных заинтересованных лиц в подаче косвенного иска, помимо самих пострадавших участников, в данном случае нет (при этом для таких участников косвенный иск, в отличие от иска о возмещении отраженных убытков, не является эффективным средством защиты).

Вместе с тем в некоторых ситуациях проблема двойного возмещения действительно выходит на первый план. При этом избежать ее полностью может быть затруднительно, даже если разработать процедурные правила долевого распределения возмещения по требованиям в рамках иска об отраженных убытках и косвенного иска (судебным решением или на этапе исполнительного производства). Рассмотрим следующие примеры.

Обратимся к ситуации с продажей участником своих акций (долей). Предположим, что суммарная стоимость активов общества и совокупная стоимость акций составляет 100. При этом у общества имеется 5 акционеров, каждый из которых обладает 20% акций (соответственно, стоимость акций каждого акционера составляет 20). Предположим также, что обществу были нанесены убытки в размере 20, после чего один из акционеров продал свои акции за 16 (с учетом убытков, понесенных обществом, пропорционально доле участия акционера). Впоследствии нарушение было выявлено, и иски были поданы как от имени общества, так и бывшим акционером<sup>224</sup>. Если мы допускаем возмещение в полном объеме как в рамках косвенного иска, так и путем взыскания отраженных убытков, то нарушитель должен будет уплатить общую сумму 24 (20 в пользу общества и 4 в пользу бывшего акционера). При этом косвенно получит необоснованное возмещение новый акционер, купивший акции, поскольку цена приобретения акций уже отражала негативные последствия для общества от правонарушения.

---

<sup>224</sup> При этом, хотя характер нарушения и лицо, причинившее вред, были выявлены позже, сами негативные последствия объективно отразились на стоимости акций уже до момента их продажи.

Если в описанном выше примере избрать иное политико-правовое решение и допустить частичную компенсацию общества (за вычетом 4 единиц, уплаченных в пользу акционера-продавца), то ответчик уплатит общую сумму 20 (16 в пользу общества и 4 в пользу акционера-продавца). Однако данное решение также не будет оптимальным, потому что в таком случае произойдет недокомпенсация остальных акционеров, а акционер-покупатель получит больше, чем мог рассчитывать, если бы нарушения не состоялось. Действительно, так как в рамках косвенного иска возмещение убытков уплачивается в один «плавильный котел» под названием «корпорация», то косвенно такое возмещение улучшит положение каждого акционера на 3,2. Соответственно, акционер-покупатель получит необоснованное преимущество в размере 3,2, в то время как косвенная недокомпенсация остальных акционеров составит 0,8 у каждого.

Аналогичная проблема возникает и в обычной ситуации, когда состав акционеров остается неизменным. Если хотя бы один из акционеров решает подать иск о возмещении отраженных убытков при одновременной подаче косвенного иска обществом, произойдет либо излишняя компенсация пострадавшего акционера наряду с повышенной ответственностью лица, нанесшего ущерб, либо косвенная недокомпенсация у остальных акционеров наряду с излишней компенсацией пострадавшего акционера.

Именно поэтому установление процедурных правил долевого распределения возмещения между требованиями по прямому и косвенному искам не решает проблему полностью, поскольку решается лишь проблема повышенной ответственности, но не повышенного возмещения и недокомпенсации остальных участников.

Один из основных догматических контраргументов против аргумента о двойном возмещении (в том числе в описанных выше примерах) состоит в том, что договорное и деликтное право в целом знакомы с неисполнением обязательств или причинением вреда нескольким лицам одновременно, что, однако, не исключает возможности возмещения понесенных убытков каждой из

пострадавших сторон. Такое мнение, в частности, высказывает Ч. Митчел<sup>225</sup>, возражая против невозможности получения компенсации одновременно компанией и ее акционером. Представляется, что подобная логика небесспорна, поскольку в случае с отраженными убытками имеется важная специфическая черта - возмещение в пользу одной пострадавшей стороны (корпорации) может косвенно восстановить интересы другой пострадавшей стороны (участника), а потому проблема двойного возмещения обостряется именно в контексте корпоративного права.

Также небесспорен и контраргумент Б. де Йонга о том, что риск недокомпенсации пострадавшего участника является более существенным, чем риск излишней компенсации<sup>226</sup>. Как было показано в приведенных выше примерах, излишняя компенсация может сопровождаться недокомпенсацией других участников. Кроме того, в ситуации с участником-продавцом последний может воспользоваться механизмами договорного права для целей защиты своих интересов. Например, если о возможном нарушении и о потенциальном судебном процессе по косвенному иску стало известно до момента продажи акций (и продажная цена оказалась заниженной), то в договор купли-продажи акций могут быть включены положения, регулирующие изменение цены договора в случае удовлетворения судом требований и получения корпорацией возмещения. Также возможно предусмотреть механизмы контрактной защиты и в случае, если акции продаются по заниженной цене, однако к моменту их продажи точно неизвестно о характере нарушения и возможных нарушителях (хотя нарушение уже и повлияло на финансовые показатели общества): скажем, путем включения более общего положения об увеличении продажной цены акций в случае прироста определенных экономических показателей общества в определенный период после продажи акций (на которые среди прочего влияет полученное возмещение по наиболее существенным судебным процессам). Наконец, если нарушение было совершено до момента продажи акций и еще не успело повлиять на финансовые

---

<sup>225</sup> Mitchell C. Op. cit. P. 463–464.

<sup>226</sup> De Jong B.J. Op. cit.

показатели общества и, соответственно, на продажную цену акций, то проблема отсутствует в принципе, поскольку у продавца отсутствуют убытки.

Таким образом, проблема двойного возмещения действительно является существенным доводом против допустимости взыскания отраженных убытков, однако она не актуальна для всех возможных ситуаций, а потому не может рассматриваться как основание для абсолютного запрета взыскания отраженных убытков.

### *Нарушение интересов кредиторов*

Еще один часто встречающийся аргумент против возмещения отраженных убытков состоит в том, что, поскольку такие убытки взыскиваются непосредственно в пользу участников и не попадают в сферу хозяйственного ведения корпорации, возникает риск нарушения интересов кредиторов, требования которых потенциально могли бы быть удовлетворены в том числе из средств, полученных в качестве возмещения убытков корпорацией. Подобный довод можно встретить не только в доктрине, но и в судебной практике. Так, в одном из классических английских дел, в котором в качестве общего правила была установлена недопустимость взыскания отраженных убытков, лорд Т. Бингэм среди прочего сослался на недопустимость ущемления интересов кредиторов общества посредством индивидуальных исков акционеров (*Johnson v. Gore Wood & Co.* (2002 г.))<sup>227</sup>.

Однако в литературе по отраженным убыткам этот аргумент рассматривается в качестве одного из наименее убедительных в контексте обоснования абсолютного запрета взыскания отраженных убытков. Во-первых, интересы кредиторов потенциально могут быть нарушены, только когда корпорация сталкивается с финансовыми трудностями и находится на грани банкротства, но не в случае с финансово устойчивой корпорацией<sup>228</sup>. Во-вторых, взыскание убытков индивидуально участником не мешает заявить требование о

<sup>227</sup> *Johnson v. Gore Wood & Co.* [2002] 2 AC 1.

<sup>228</sup> Mitchell C. Op. cit. P. 464–465; Koh P. Op. cit. P. 872.

косвенном иске в пользу самой корпорации<sup>229</sup> (однако в таком случае возникает проблема двойного возмещения и недокомпенсации остальных участников – см. выше). В-третьих, конфликт между интересами корпорации (и, соответственно, ее кредиторов) и интересами ее участников реально возникает только тогда, когда на грани банкротства находится не только сама корпорация, но и лицо, к которому предъявляются требования. В таком случае приоритет должен отдаваться требованиям корпорации<sup>230</sup>.

На наш взгляд, аргумент о защите интересов кредиторов с политико-правовой точки зрения не может оправдать абсолютный запрет взыскания отраженных убытков. Очевидно, что в действующем законодательстве отсутствует такой абсолютный запрет даже в более очевидных случаях перераспределения средств в пользу участников: например, при выплате дивидендов или при выкупе акций (долей) обществом. В то же время для защиты интересов кредиторов при возмещении отраженных убытков возможно установить ограничения, аналогичные тем, которые предусмотрены действующим законодательством при выплате дивидендов (ст. 43 Закона об АО и ст. 29 Закона об ООО). В частности, требования о возмещении отраженных убытков не должны подлежать удовлетворению, если на момент возмещения таких убытков в пользу участников общество отвечает признакам банкротства либо такие признаки могут появиться у него, если соответствующие требования участников будут удовлетворены.

### *Нарушение интересов других участников*

При рассмотрении проблемы двойного возмещения речь уже заходила о том, что при одновременной подаче иска об отраженных убытках определенным участником и косвенного иска в пользу корпорации могут ущемляться интересы остальных участников в связи с недокомпенсацией (если допустить исключение из общей суммы требований по косвенному иску суммы требований,

---

<sup>229</sup> De Wulf H. Op. cit. P. 1555–1556.

<sup>230</sup> Koh A. Op. cit.; Koh P. Op. cit. P. 871–872.

удовлетворенных по иску прямому). Однако правило о допустимости взыскания отраженных убытков может породить и проблему более общего характера, также связанную с нарушением интересов остальных участников.

Сумма заявленных требований по косвенному иску потенциально может трансформироваться в имущество корпорации и, соответственно, решение по его использованию будет приниматься исходя из сложившейся в корпорации структуры управления и правил принятия решений. Например, полученные средства с санкции совета директоров могут быть вложены в перспективный инвестиционный проект. А могут, по решению общего собрания участников, быть включены в размер объявляемых к выплате дивидендов. Использование же отдельными участниками прямого иска о взыскании отраженных убытков фактически позволяет обходить сложившиеся в корпорации правила принятия решений и тем самым ущемлять интересы иных участников, которые не согласны с позицией отдельно взятого участника и хотели бы, чтобы полученные от нарушителя средства компенсировали потери самой корпорации и впоследствии могли быть использованы для повышения ее благосостояния (и благосостояния всех ее участников).

Подобный аргумент против допустимости взыскания отраженных убытков является одним из ключевых в немецкой доктрине и судебной практике. Он выражается в двух основополагающих принципах: принципе «поддержания капитала» компании (*Kapitalerhaltung*), а также принципе «сохранения активов для осуществления компанией своей коммерческой деятельности» (*Zweckbindung des Gesellschaftsvermögens*)<sup>231</sup> (подробнее см. параграф 3.3.2 настоящей главы).

Представляется, что данный аргумент обладает достаточно глубокой политико-правовой и догматической основой, однако и он не может быть в равной мере применим ко всем ситуациям. В частности, в ситуациях с ущемлением интересов миноритарных участников, а также участников совместного предприятия корпорация фактически может становиться инструментом оппортунистического поведения мажоритарного участника

---

<sup>231</sup> De Wulf H. Op. cit. P. 1545, 1554-1555; De Jong B.J. Op. cit.

(другого участника совместного предприятия). В таких случаях на первый план должны выдвигаться совершенно иные аргументы. Не является актуальным аргумент с ущемлением интересов иных участников и в случае фактической невозможности возмещения ущерба в рамках косвенного иска.

### *Множественность требований*

Против правила о допустимости взыскания отраженных убытков можно также заявить аргумент процессуального характера. Если позволить каждому участнику индивидуально взыскивать свои отраженные убытки (вместо единого косвенного иска в пользу корпорации в рамках опосредованной модели защиты), это может привести к огромному количеству потенциальных исков и увеличить и без того существенную нагрузку на судебную систему<sup>232</sup>.

Представляется, что этот довод необходимо принимать во внимание, но его значимость не следует преувеличивать. Риск множественности требований неактуален для небольших непубличных корпораций<sup>233</sup>. Кроме того, многие участники, обладающие небольшим количеством акций (долей), зачастую несут минимальные отраженные убытки, а потому не обладают существенными стимулами нести временные и процессуальные издержки для ведения самостоятельных судебных процессов<sup>234</sup>.

Также стоит отметить, что проблема множественности исковых заявлений не является исключительно специфической для отраженных убытков и может быть разрешена различными процессуальными механизмами. Например, в отношении косвенных исков п. 2 ст. 65.2 ГК РФ предусматривает обязанность участника корпорации принять разумные меры по заблаговременному уведомлению других участников корпорации (а в определенных случаях и самой корпорации) о намерении обратиться в суд с косвенным иском. По общему правилу участники, не присоединившиеся в установленном процессуальным законодательством порядке, в последующем не вправе обращаться в суд с

---

<sup>232</sup> De Jong B.J. Op. cit.; Chaisse J., Zhuoyue L.L. Op. cit. P. 86–87; Koh A. Op. cit.

<sup>233</sup> De Jong B.J. Op. cit.

<sup>234</sup> Koh A. Op. cit.

тождественными требованиями. Хотя данный механизм несовершенен и требует дальнейшей синхронизации с нормами процессуального права, концептуально положенная в его основу идея могла бы быть использована и в контексте взыскания отраженных убытков, если бы соответствующие нормы появились в законодательстве.

### *Вторжение в сферу компетенции органов управления общества*

Еще один аргумент против конструкции отраженных убытков состоит в том, что участники корпорации, остающиеся в ней, должны учитывать сложившуюся в корпорации систему управления и распределение компетенции между органами управления. Поскольку вопросы ведения обществом судебных процессов входят в компетенцию органов управления, то возможность подачи участниками индивидуальных исков о возмещении отраженных убытков может вступать в противоречие с решением уполномоченных органов управления по тем или иным причинам не инициировать судебный процесс либо заключить мировое соглашение. А. Ко, один из исследователей проблематики отраженных убытков, считает этот аргумент ключевым<sup>235</sup>.

По нашему мнению, данный довод, хотя и заслуживает внимания, также не может претендовать на роль универсального. Прежде всего, как уже было отмечено выше, по российскому праву сами участники корпорации обладают правом подачи косвенного иска от имени корпорации (п. 1 ст. 65.2 ГК РФ). Кроме того, как уже было неоднократно обосновано в настоящей работе, проблематика отраженных убытков зачастую отсылает нас к ситуациям, когда на первый план выходят взаимоотношения между самими участниками, а корпорация отступает на второй план (например, при ущемлении интересов миноритариев или при корпоративном конфликте в совместном предприятии). В подобных случаях участникам должны быть предоставлены такие средства защиты, которые позволят эффективно защитить нарушенные права и интересы.

---

<sup>235</sup> Koh A. Op. cit.

### § 3.2.3. Предварительные выводы

По итогам проведенного политико-правового анализа аргументов в пользу и против возмещения отраженных убытков можно сделать следующие предварительные политико-правовые выводы:

1) Опосредованная модель защиты, предполагающая возмещение понесенных корпорацией убытков в пользу самой корпорации, далеко не всегда позволяет косвенным образом восстановить нарушенные права и интересы участников. В таких случаях иск о возмещении отраженных убытков, подаваемый самими участниками, мог бы стать при прочих равных очень эффективной альтернативой;

2) Проблемы двойного возмещения и ущемления интересов иных участников являются наиболее весомыми контраргументами против допустимости взыскания отраженных убытков. Между тем они не являются актуальными для случаев фактической невозможности взыскания убытков самой корпорацией, а также ущемления интересов миноритариев и корпоративного конфликта в совместном предприятии;

3) В целях защиты интересов кредиторов возможно предусмотреть исключение из общего правила о допустимости возмещения отраженных убытков, согласно которому требования участников не должны подлежать удовлетворению, если на момент возмещения отраженных убытков общество отвечает признакам банкротства либо такие признаки могут появиться у него в случае удовлетворения требований участников;

4) *De lege ferenda* взыскание отраженных убытков с директоров и контролирующих участников может быть признано допустимым, если (а) имущественные права и интересы участников общества нарушены, (б) иные способы защиты (прежде всего в рамках опосредованной модели защиты) не позволяют эффективно восстановить нарушенные права и интересы таких участников (т.е. требование носит субсидиарный характер), (в) отсутствует риск двойного возмещения (двойной ответственности), (г) отсутствует риск ущемления

интересов кредиторов в условиях имеющегося или возможного банкротства корпорации, а также (д) отсутствует риск ущемления интересов иных участников помимо участника-истца, а также помимо тех участников, которые, сами действуя недобросовестно и неразумно, способствуют возникновению убытков у корпорации.

### **§ 3.3. ПОДХОДЫ К ВОЗМЕЩЕНИЮ ОТРАЖЕННЫХ УБЫТКОВ В ЗАРУБЕЖНЫХ ПРАВОПОРЯДКАХ**

Проанализировав аргументы в пользу и против взыскания отраженных убытков с политико-правовой точки зрения, теперь хотелось бы обратиться к опыту некоторых зарубежных правовых порядков, которые уже сталкивались с данной проблематикой в доктрине и правоприменительной практике.

#### **§ 3.3.1. Франция**

Как уже отмечалось в параграфе 2.3.1 главы 2, французское корпоративное право предоставляет акционерам возможность защитить свои права посредством как косвенного иска от имени и в пользу общества (*action sociale ut singuli*), так и прямого иска о возмещении персональных убытков (*action individuelle*), что вытекает, в частности, из положений ст. 1843-5 Гражданского кодекса Франции и ст. L225-252 Коммерческого кодекса Франции. Непосредственная модель защиты также реализуется в рамках разработанных французскими судами доктрин *abus de majorité* (злоупотребление большинством) и *abus de minorité* (злоупотребление меньшинством).

Помимо этого, широкий инструментарий для взыскания убытков дает и деликтное право Франции, содержащее предельно широкую норму о генеральном деликте (ст. 1382 Гражданского кодекса Франции) и позволяющее лицу, которому был причинен вред, взыскивать убытки. При этом под вредом понимается не только нарушение абсолютных прав лица (вред личности и имуществу), но и

чисто экономические убытки, возникающие в финансовой сфере пострадавшего<sup>236</sup>.

Однако, несмотря на перечисленные выше нормы, французские суды не допускают взыскание участниками отраженных убытков<sup>237</sup>. В силу наличия специальных норм корпоративного права они обращаются именно к ним, а не к общим положениям о деликтах. Истолковывая положения Гражданского и Торгового кодексов, французские судьи приходят к выводу, что убытки при снижении стоимости акций непосредственно несет сама корпорация. Отраженные убытки являются лишь следствием убытков корпорации, а потому не могут рассматриваться в качестве лично понесенных участниками. Соответственно, единственный способ защиты, имеющийся у участников в таких случаях, — подача косвенного иска от имени и в пользу корпорации<sup>238</sup>.

Еще один высказываемый в доктрине аргумент против взыскания отраженных убытков по французскому праву заключается в сложности их доказывания: поскольку акционер может никогда не продать принадлежащие ему акции, а причиненный корпорации ущерб не всегда обязательно сопровождается пропорциональным уменьшением стоимости акций, то такие убытки не являются определенными (с точки зрения как причинно-следственной связи, так и размера убытков)<sup>239</sup>.

### § 3.3.2. Германия

В рамках параграфа 2.3.2 главы 2 уже говорилось о том, что немецкое корпоративное право также позволяет участникам защищать свои имущественные права и интересы не только через опосредованную, но и через непосредственную модель защиты.

Так, параграф 117 Закона Германии «Об акционерных обществах» предусматривает, среди прочего, что члены правления и наблюдательного совета,

---

<sup>236</sup> Подробнее см.: Bussani M., Palmer V.V. The liability regimes in Europe — their façades and interiors // Pure Economic Loss in Europe / eds. M. Bussani, V.V. Palmer. Cambridge, 2003. P. 126–131.

<sup>237</sup> Chaisse J., Zhuoyue L.L. Op. cit. P. 55–56; De Wulf H. Op. cit. P. 1559–1560.

<sup>238</sup> Ibid.

<sup>239</sup> Chaisse J., Zhuoyue L.L. Op. cit. P. 56; De Wulf H. Op. cit. P. 1546–1547.

если они нарушили свои обязанности, несут ответственность не только перед обществом, но и перед акционерами, если им был причинен ущерб, который является дополнительным к ущербу, понесенному акционерами в результате причинения ущерба обществу. Аналогичная конструкция предусмотрена и § 317 Закона Германии «Об акционерных обществах», но в отношении контролирующего общества: оно несет ответственность не только перед подконтрольным обществом, но и перед иными акционерами подконтрольного общества, если им был причинен ущерб, который является дополнительным к ущербу, понесенному акционерами в результате причинения ущерба подконтрольному обществу.

Однако можно ли взыскать отраженные убытки, прибегая к механизму прямого иска? Судебная практика отвечает на этот вопрос отрицательно. Немецкие суды не допускают взыскание отраженных убытков, руководствуясь, во-первых, принципом поддержания капитала компании (*Kapitalerhaltung*), а во-вторых, принципом сохранения активов для осуществления компанией своей коммерческой деятельности (*Zweckbindung des Gesellschaftsvermögens*)<sup>240</sup>.

Соответственно, основной аргумент против взыскания отраженных убытков в Германии сводится к защите интересов кредиторов, иных акционеров и самого общества, которые могут пострадать, если возмещение будет производиться непосредственно в пользу участников в обход общества, которое впоследствии могло бы использовать полученные средства в своей деятельности. По модели же прямого иска возможно возмещение таких убытков акционеров, которые не являются отраженными, т.е. не являются следствием убытков, понесенных обществом, а были понесены акционерами независимо от ущерба общества. В целом данный вывод вытекает и из буквального толкования § 117 и 317 Закона Германии «Об акционерных обществах», где говорится о дополнительном характере такого ущерба по отношению к ущербу, понесенному акционерами в результате причинения ущерба обществу.

---

<sup>240</sup> De Wulf H. Op. cit. P. 1545, 1554-1555; De Jong B.J. Op. cit.

### § 3.3.3. Великобритания

В Великобритании общее право исходит из принципа недопустимости взыскания отраженных убытков (*no reflective losses principle*). Впервые в явной форме он был сформулирован в деле *Prudential Assurance Co., Ltd v. Newman Industries Ltd (No. 2)* (1982 г.)<sup>241</sup>. В этом деле миноритарный акционер компании заявил иск против ее директоров, причем как в пользу компании (по модели косвенного иска), так и в свою личную пользу (как отраженные убытки). Иск был обусловлен тем, что компания приобрела активы по завышенной цене от другой компании, в которой директора пострадавшей компании были участниками, при этом сделка была одобрена акционерами на основании недостоверной информации, раскрытой заинтересованными директорами. Суд отказал в удовлетворении требований акционера, отметив, что понесенные им убытки в виде снижения стоимости акций и размера возможных дивидендов являются лишь следствием убытков, понесенных компанией, а потому не образуют персонального ущерба. Ущерб, по мнению суда, был причинен имуществу компании, а не акционера, который имеет лишь право участия и право на ликвидационный остаток.

Впоследствии принцип *no reflective losses* был более глубоко и всесторонне рассмотрен в деле *Johnson v. Gore Wood & Co.* (2002 г.)<sup>242</sup>. В отличие от предыдущего дела, в этом суд признал, что акции являются имуществом акционера, которому может быть нанесен нематериальный ущерб, выражаемый в снижении его стоимости. Однако в поддержку принципа *no reflective losses* были приведены политико-правовые аргументы, в частности о недопустимости двойного возмещения и нарушения интересов кредиторов компании. В то же время судом был сформулирован гораздо более тонкий и нюансированный подход к взысканию отраженных убытков, который нашел свое отражение в трех тезисах лорда Т. Бингэма:

---

<sup>241</sup> *Prudential Assurance Co., Ltd v. Newman Industries Ltd (No. 2)* [1982] Ch. 204.

<sup>242</sup> *Johnson v. Gore Wood & Co.* [2002] 2 AC 1.

1) Если компания несет убытки вследствие нарушения лицом обязанности перед ней, то только сама компания вправе заявить требования о возмещении таких убытков. Основания для взыскания убытков акционером в связи со снижением стоимости принадлежащих ему акций, если такое снижение лишь отражает убытки компании, отсутствуют.

2) Если компанией понесены убытки, но она не имеет достаточных оснований для удовлетворения соответствующего иска, то акционер вправе подать иск самостоятельно (при наличии у него оснований), даже если его убытки являются отраженными.

3) Если наряду с убытками, причиненными компании, акционер несет убытки самостоятельно и отдельно от компании (*separate and distinct losses*), которые являются следствием нарушения обязанностей непосредственно перед таким акционером, то компания и акционер могут самостоятельно взыскать причиненные им убытки.

Таким образом, в деле *Johnson v. Gore Wood & Co.* суд, признав принцип недопустимости взыскания отраженных убытков в качестве общего правила и сформулировав его политико-правовую основу, допустил и определенные исключения.

В дальнейшем развитие судебной практики пошло по пути уточнения таких исключений применительно к конкретным ситуациям. В частности, в деле *Giles v. Rhind* (2003 г.), которое уже было описано выше, суд допустил взыскание отраженных убытков с акционера, который нарушил положения о неконкуренции, поскольку само общество было неспособно защитить свои права: нанесенный обществу ущерб был столь существенным, что оно не могло предоставить обеспечение в отношении процессуальных расходов<sup>243</sup>.

В деле *Perry v. Day* (2005 г.)<sup>244</sup> требование о взыскании отраженных убытков было предъявлено акционеру, который одновременно был директором компании и вместе со своей женой заключил договор о продаже компании ряда

---

<sup>243</sup> *Giles v. Rhind* [2003] CH 618.

<sup>244</sup> *Perry v. Day* [2005] 2 BCLC 405.

земельных участков. После совершения сделки выяснилось, что небольшая часть земельного участка по ошибке не была включена в предмет сделки, хотя и являлась существенной, поскольку без нее был невозможен полноценный доступ к основному участку, необходимому для осуществления компанией коммерческой деятельности. Компания и ответчик заключили мировое соглашение, по которому недостающий земельный участок передавался компании по завышенной цене. При этом соглашение также содержало условие, согласно которому компания отказывалась от любых исков в связи с данным договором. Поскольку подобные действия нарушали условия корпоративного договора и фидуциарные обязанности директора перед компанией, а также поскольку сама компания не могла предъявить иск о возмещении убытков, суд удовлетворил требования акционера о возмещении отраженных убытков.

### § 3.3.4. США

Обращаясь к правовой системе США, необходимо всегда держать в уме, что подход судов к разрешению аналогичных дел может отличаться в зависимости от конкретного штата. Однако в целом, как и в Великобритании, американские суды исходят из общего правила о недопустимости взыскания отраженных убытков посредством прямого иска, допуская при этом определенные исключения<sup>245</sup>.

Так, в деле *Higgins v. New York Stock Exchange, Inc.* (2005 г.)<sup>246</sup> Верховный суд Нью-Йорка указал, что, хотя снижение стоимости акций и причиняет ущерб отдельно взятому акционеру, такой ущерб является производным от ущерба, который несет сама корпорация, а потому и требования акционера являются косвенными по своей природе.

В деле *Durham v. Durham* (2005 г.)<sup>247</sup> Верховный суд Нью-Гэмпшира отметил, что по общему правилу суды ожидают от акционеров подачи косвенного иска в пользу корпорации, если убытки причиняются непосредственно корпорации, поскольку косвенный иск (1) предотвращает множественность исков

---

<sup>245</sup> Koh P. Op. cit. P. 876.

<sup>246</sup> *Higgins v. New York Stock Exchange, Inc.*, 10 Misc. 3d 257 (N.Y. Misc. 2005).

<sup>247</sup> *Durham v. Durham* 871 A 2d 41 (NH 2005).

акционеров; (2) защищает кредиторов корпорации, направляя возмещаемые средства в саму корпорацию; (3) защищает интересы всех акционеров посредством увеличения стоимости их акций, в отличие от индивидуального иска, при котором возмещение происходит в ущерб интересам иных акционеров, не заявляющих иски; (4) позволяет соразмерно компенсировать ущерб акционера посредством увеличения стоимости акций.

В то же время американские суды допускают исключения из общего правила. Основная категория исключений касается возмещения убытков участниками непубличных корпораций с небольшим числом участников (*closely held corporations*), в частности в ситуации ущемления интересов миноритариев. Так, в деле *Steelman v. Mallory* (1986 г.)<sup>248</sup> суд исходил из того, что в непубличных корпорациях отношения между участниками строятся аналогично отношениям между товарищами в товариществах, при этом контролирующие участники и директора несут фидуциарные обязанности перед миноритариями. В таких случаях подача прямого иска миноритарным участником является допустимой.

Здесь следует отметить, что действия по притеснению миноритариев могут причинять ущерб исключительно другим участникам, но не самой корпорации. Однако недобросовестные действия мажоритарного участника могут выражаться и в причинении ущерба корпорации (как в уже обозначенных ранее примерах с выводом активов по заниженной цене на де-факто аффилированные компании и с осуществлением конкурирующей деятельности) и, как следствие, породить проблему отраженных убытков. Любопытно, что в отмеченном выше деле *Steelman v. Mallory* имели место оба данных сценария: притеснение миноритария, не связанное с ущербом корпорации (решение о прекращении трудовых отношений корпорации с миноритарием), и косвенное притеснение (осуществление конкурирующей деятельности, отчуждение активов, которые косвенно, через ущерб корпорации, негативно отразились и на имущественном положении миноритария).

---

<sup>248</sup> *Steelman v. Mallory*, 716 P.2d 1282 (Idaho 1986).

Исключение из правила о приоритете косвенного иска предусмотрено также Принципами корпоративного управления, разработанными Американским правовым институтом (*American Law Institute*) и применяемыми в некоторых штатах. Этот документ предусматривает следующее общее исключение: «В ситуации с закрытой корпорацией суд по своему усмотрению может рассматривать косвенный иск в качестве прямого, не применяя к нему ограничения и оговорки, характерные исключительно для косвенного иска, и присудить индивидуальное возмещение, если суд посчитает, что это не приведет: (1) к множественности судебных процессов, в которые будут вовлечены корпорация или ответчики; (2) существенному ущемлению интересов кредиторов корпорации; или (3) вторжению в механизм справедливого распределения возмещения среди всех заинтересованных лиц»<sup>249</sup>.

### § 3.3.5. Компаративные выводы

Таким образом, подводя итоги сравнительно-правового обзора, можно сказать, что все рассмотренные юрисдикции чрезвычайно осторожно относятся к институту отраженных убытков. При этом подходы к допустимости их возмещения различны. Для Германии и Франции (стран - представительниц континентально-европейской правовой семьи) характерен консервативный подход - взыскание отраженных убытков в принципе не допускается. В то же время для Великобритании и США (стран общего права) характерен более тонкий и нюансированный подход: недопустимость взыскания отраженных убытков и приоритет опосредованной модели защиты по общему правилу, и возможность исключения из него в ситуациях, когда корпорация не может самостоятельно получить возмещение по косвенному иску (Великобритания), а также в случаях ущемления интересов акционеров в непубличных корпорациях (США).

---

<sup>249</sup> American Law Institute, *Principles of Corporate Governance*, § 7.01 (d) (цит. по: Koh P. Op. cit. P. 877).

### § 3.4. ДОПУСТИМОСТЬ ВОЗМЕЩЕНИЯ ОТРАЖЕННЫХ УБЫТКОВ ПО РОССИЙСКОМУ ПРАВУ

*De lege lata* ни ГК РФ, ни специальные нормы российского корпоративного законодательства не предусматривают возможности защиты участниками своих имущественных интересов посредством подачи прямого иска о возмещении отраженных убытков. Защита участников при снижении стоимости принадлежащих им акций (долей) возможна лишь в рамках опосредованной модели защиты, предполагающей подачу косвенного иска в пользу корпорации (ст. 53.1 ГК РФ, ст. 71 Закона об АО и ст. 44 Закона об ООО).

Эта позиция поддерживается и судебной практикой, которая пресекает любые попытки участников получить возмещение в собственную пользу, указывая на отсутствие подобного механизма защиты в корпоративном законодательстве. Так, в одном из дел акционеры банка-эмитента пытались взыскать персональные убытки в связи с действиями менеджмента банка, которые причинили ущерб самому банку и косвенно оказали негативное влияние на стоимость акций истцов. При этом любопытно, что прямой иск о взыскании убытков в данном деле был заявлен против самого банка. Суды отказали в удовлетворении иска<sup>250</sup>. Наиболее интересной представляется аргументация суда апелляционной инстанции, который отметил, что в соответствии со ст. 71 Закона об АО акционер может предъявить косвенный иск в защиту интересов общества, но не в целях личной компенсации потерь стоимости акций. При этом отступление от косвенного иска, по мнению суда, может привести к ущемлению прав других акционеров, не заявляющих иск. Суд также заострил внимание на том, что банк-эмитент являлся не причинителем вреда, а, напротив, потерпевшей стороной, что исключает прямой иск акционеров<sup>251</sup>. Следует также подчеркнуть, что превалирующая судебная практика исключает подачу прямого иска

---

<sup>250</sup> Определение СКЭС ВС РФ от 05.12.2016 по делу № А40-51672/2015.

<sup>251</sup> Постановление Девятого ААС от 04.02.2019 по делу № А40-51672/15.

участниками не только к обществу, но и к лицам, входящим в органы управления и причинившим обществу ущерб<sup>252</sup>.

Пожалуй, единственным в российском корпоративном праве случаем, когда можно было бы говорить о допустимости возмещения отраженных убытков, является норма п. 2 ст. 64.1 ГК РФ, согласно которой члены ликвидационной комиссии или ликвидатор по требованию **участников** или кредиторов ликвидированного юридического лица обязаны возместить убытки, причиненные ими **участникам** или кредиторам такого юридического лица, в порядке и по основаниям, которые предусмотрены статьей 53.1 ГК РФ. Данная норма выглядит очень разумной. Несмотря на ссылку на ст. 53.1 ГК РФ, в п. 2 ст. 64.1 ГК РФ речь идет о прямом иске участников или кредиторов к членам ликвидационной комиссии, поскольку к моменту обращения за защитой в суд самого общества уже не существует как субъекта права и ни о каком косвенном иске не может идти и речи. Однако ссылка на ст. 53.1 ГК РФ имеет большое значение, показывая тем самым правовые основания для привлечения к ответственности: нарушение членами ликвидационной комиссии обязанностей действовать добросовестно и разумно. При этом убытки, причиняемые обществу, косвенно отражаются на имущественном положении его участников, уменьшая подлежащий распределению ликвидационный остаток.

Подобная логика нашла свое отражение в одном из судебных решений<sup>253</sup>. По материалам дела акционер ликвидированного общества обратился с иском о возмещении убытков к председателю ликвидационной комиссии, который, действуя от имени общества, произвел отчуждение объекта недвижимости по существенно заниженной цене. Суд установил нарушение ответчиком обязанности действовать добросовестно и удовлетворил прямой иск акционера на *pro rata* основе (т.е. объем возмещения рассчитывался исходя из убытков ликвидированного общества пропорционально количеству акций истца). Суд

---

<sup>252</sup> Постановление ФАС Северо-Западного округа от 10.06.2014 по делу N А56-24208/2013; Постановление Пятнадцатого ААС от 08.12.2009 по делу № А32-6262/2009; Постановления Семнадцатого ААС от 13.05.2009 по делу № А60-14002/2008, от 20.12.2007 по делу № А60-12145/2007.

<sup>253</sup> Постановление АС Волго-Вятского округа от 09.04.2015 по делу № А38-6132/2013.

отдельно отметил, что после исключения юридического лица из ЕГРЮЛ недобросовестно действовавший орган управления несет имущественную ответственность перед каждым акционером за свои действия. Любопытно, что в обоснование своего решения суд ссылаясь не на ст. 64.1 ГК РФ, а на общие положения ГК РФ, закрепляющие принцип добросовестности (пп. 3 и 4 ст. 1 ГК РФ), а также недопустимость злоупотребления правом (пп. 1 и 4 ст. 10 ГК РФ). Вероятно, это связано с тем, что хотя к моменту рассмотрения судом дела норма п. 2 ст. 64.1 ГК РФ уже действовала, сами отношения по ликвидации общества имели место до её вступления в силу.

Несмотря на то, что п. 2 ст. 64.1 ГК РФ действительно дает основание взыскивать отраженные убытки, значение данной нормы не стоит преувеличивать. Сфера её применения является достаточно узкой и ограничивается случаями привлечения к ответственности членов ликвидационной комиссии (ликвидатора) в случае ликвидации общества.

В отсутствие иных специальных норм в российском корпоративном праве возможно также поставить вопрос о применении к отраженным убыткам более общих инструментальных защиты, предусмотренных в гражданском праве России. Прежде всего, речь идет о деликтной ответственности. На первый взгляд обращение к нормам о деликтах может показаться очень перспективным в силу наличия универсального положения о генеральном деликте (ст. 1064 ГК РФ).

Действительно, в случае совершения действий, направленных на причинение вреда обществу (например, при выводе активов директором), косвенно причиняется вред имуществу участника. Хотя в отношении акций или долей, являющихся нематериальным имуществом, проблематично говорить о «физическом вреде» или «повреждении», они выступают объектами гражданских прав (ст. 128 ГК РФ), а причинение им ущерба, выражающееся в снижении их рыночной стоимости, также требует защиты собственников таких акций (долей). Косвенно такая позиция подтверждается судебной практикой, применяющей положения о качестве товара (в частности, ст. 475 ГК РФ) к акциям и долям в

случае предоставления недостоверной информации о характеристиках хозяйственного общества и составе его активов<sup>254</sup>.

Однако даже в случае более консервативного подхода (если не рассматривать вред, причиненный имуществу общества, в качестве вреда, одновременно причиненного и акциям (долям) как имуществу участников) возможно обосновать деликт через конструкцию чистых экономических убытков. Чистые экономические убытки, в отличие от ущерба вследствие нарушения абсолютных прав (ущерба личности и имуществу), предполагают ущерб, возникающий в финансовой сфере пострадавшей стороны. Последняя практика СКЭС ВС РФ свидетельствует о том, что возмещение чистых экономических убытков по российскому праву возможно<sup>255</sup>.

Одной из классических разновидностей чистых экономических убытков являются так называемые рикошетные убытки, которые заключаются в том, что непосредственный ущерб наносится имуществу одной стороны, в то время как опосредованным потерпевшим, несущим только финансовые потери, является другая сторона (истец)<sup>256</sup>. Представляется, что отраженные убытки служат очень ярким примером рикошетных убытков, поскольку непосредственный вред в данном случае причиняется имуществу корпорации, однако косвенно ущерб возникает в финансовой сфере участников и выражается в снижении стоимости их акций (долей). Стоит отметить, что проблематика отраженных убытков рассматривается через призму деликтного права (в частности, чистых экономических убытков) и в зарубежной доктрине<sup>257</sup>.

Вместе с тем обращение к общим положениям о деликтах имеет целый ряд существенных недостатков. Прежде всего, взыскание отраженных убытков по модели деликтной ответственности сразу же поставит вопрос о том, каким

---

<sup>254</sup> Напр.: п. 34 Постановления Пленума ВС РФ от 25.12.2018 № 49 «О некоторых вопросах применения общих положений ГК РФ о заключении и толковании договора»; Постановление ФАС Уральского округа от 06.05.2010 по делу № А60-48826/2009-СР.

<sup>255</sup> Напр.: Определения СКЭС ВС РФ от 11.05.2018 по делу № 306-ЭС17-18368, от 22.05.2017 по делу № 303-ЭС16-19319.

<sup>256</sup> Туктаров Ю.Е. Чисто экономические убытки // Убытки и практика их возмещения: сб. ст. / отв. ред. М.А. Рожкова. М., 2006. С. 138–168.

<sup>257</sup> De Wulf H. Op. cit. P. 1537–1563.

должно быть соотношение косвенного и деликтного исков. В отсутствие специальных правил, разграничивающих сферы применения таких способов защиты (а такие правила действующим законодательством не предусмотрены), очень остро встанет проблема двойного возмещения, которая, как было показано ранее, является наиболее существенным политико-правовым аргументом против отраженных убытков.

Кроме того, как уже отмечалось в главе 2, в юридической науке справедливо говорится о принципе специалитета корпоративной ответственности, который обусловлен целым рядом её специфических особенностей и заключается в том, что такая ответственность должна быть прямо поименована в законе, не должна носить общий характер (как норма о генеральном деликте) и не должна конкурировать с деликтными требованиями<sup>258</sup>. Подобная логика рассуждений представляется обоснованной и в контексте отраженных убытков: если данный институт в тот или иной момент будет введен российским законодателем в позитивное право нашей страны, он должен быть прямо артикулирован в законодательстве как разновидность корпоративно-правовой ответственности и содержать специальные нормы, определяющие состав правонарушения, процедурные правила привлечения к ответственности и правила о соотношении с иными частично пересекающимися способами защиты.

Аналогичные аргументы актуальны и при анализе применимости п. 4 ст. 10 ГК РФ, которым предусмотрена общая норма, позволяющая возмещать убытки в связи со злоупотреблением правом, однако не является специальным корпоративно-правовым способом защиты нарушенных имущественных прав и интересов участников хозяйственных обществ.

Наконец, как уже было показано выше, данный подход поддерживается и практикой российских судов, которые в тех случаях, когда участники пытаются взыскать отраженные убытки посредством прямого иска (а также в некоторых иных случаях, когда заявляется иск о возмещении убытков, субъектный состав

---

<sup>258</sup> Гутников О.В. Корпоративная ответственность участников коммерческих корпораций: проблемы и перспективы развития // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2019. № 1. С. 45–70.

для которого не предусмотрен корпоративным законодательством), ориентируются на нормы специального корпоративного законодательства, не предоставляющего такой возможности *de lege lata* (см. выше в настоящем параграфе, а также § 2.2 главы 2 данной работы).

Из данной логики несколько выбивается одно судебное дело, при рассмотрении которого суды (в условиях невозможности взыскания убытков в пользу общества, которое к моменту заявления иска уже было ликвидировано) допустили возможность взыскания отраженных убытков бывшими участниками ликвидированного общества с бывшего генерального директора данного общества на основании общих норм о злоупотреблении правом, о возмещении убытков и о генеральном деликте (ст. 10, 15 и 1064 ГК РФ)<sup>259</sup>. При этом убытки были рассчитаны исходя из действительной стоимости долей участников, определенной за период до инициирования процедуры банкротства общества, а также исходя из размера распределенной, но не выплаченной участникам прибыли общества<sup>260</sup>. Однако данное дело является скорее редким исключением из доминирующего в судебной практике подхода, основанного на принципе специалитета корпоративной ответственности. Кроме того, следует также учитывать его фактические обстоятельства: в частности, очевидность и вопиющий характер злоупотреблений бывшего генерального директора, который совершил серию заведомо убыточных сделок по выводу из общества активов по нерыночной стоимости, спровоцировав тем самым процедуру банкротства, а также тот факт, что участники общества проявляли активность и пытались защитить свои права как в период, предшествующий банкротству общества, так и в ходе банкротства (однако их попытки оказались безуспешными).

На наш взгляд, с учетом проведенного ранее политико-правового и компаративного анализа *de lege ferenda* российское корпоративное право в будущем должно допустить взыскание участниками отраженных убытков с директоров и контролирующих участников, если (а) имущественные права и

---

<sup>259</sup> Постановление АС Дальневосточного округа от 01.09.2014 по делу N А73-11275/2013.

<sup>260</sup> Постановление Шестого ААС от 19.06.2014 по делу N А73-11275/2013.

интересы участников общества нарушены, (б) иные способы защиты (прежде всего в рамках опосредованной модели защиты) не позволяют эффективно восстановить нарушенные права и интересы таких участников (т.е. требование носит субсидиарный характер), (в) отсутствует риск двойного возмещения (двойной ответственности), (г) отсутствует риск ущемления интересов кредиторов в условиях имеющегося или возможного банкротства корпорации, а также (д) отсутствует риск ущемления интересов иных участников помимо участника-истца, а также помимо тех участников, которые, сами действуя недобросовестно и неразумно, способствуют возникновению убытков у корпорации. С учетом всех перечисленных ограничений возмещение отраженных убытков следует рассматривать в качестве экстраординарного и достаточно ограниченного с точки зрения сферы применения способа защиты имущественных интересов участников корпораций.

При этом с учетом *de lege ferenda* субсидиарного характера требований о возмещении отраженных убытков, а также общности исходного основания причинения вреда (причинения вреда корпорации, отражающегося на стоимости акций или долей) к таким требованиям в полном объеме должны применяться основания для ответственности директоров и контролирующих участников перед корпорацией в рамках опосредованной модели защиты, а также правило делового решения. Например, не должен подлежать удовлетворению иск об отраженных убытках, если действия директора непубличного общества являются неразумными, но данное основание привлечения к ответственности исключено уставом корпорации в силу п. 5 ст. 53.1 ГК РФ. Аналогично, действия директора должны предполагаться добросовестными и разумными как в случае с косвенным, так и с прямым иском о возмещении отраженных убытков. Такой подход позволит, с одной стороны, гармонизировать сферу применения данных способов защиты и избежать конфликтов между ними, а с другой стороны, защитить имущественные интересы участников корпорации субсидиарным средством защиты в ситуации, когда косвенный иск неэффективен.

Аналогичный подход в теории мог бы применяться и в контексте ответственности иных субъектов корпоративных отношений: например, в случае распространения фидуциарных обязанностей на миноритариев при осуществлении ими прав негативного контроля или при расширении сферы применения косвенных исков (т.е. допустимость использования опосредованной модели защиты против неконтролирующих участников, нарушивших обязанности, предусмотренные п. 4 ст. 65.2 ГК РФ). Во всех таких ситуациях отраженные убытки участников корпорации также могли бы подлежать взысканию на субсидиарной основе и с учетом перечисленных ранее ограничений.

Однако на практике применение данного способа защиты против неконтролирующих участников ограничивалось бы совершенно исключительными ситуациями (например, при невозможности взыскания убытков в пользу самой корпорации в связи с её ликвидацией). Это связано с тем, что многие из перечисленных выше ограничений, применимых к иску об отраженных убытках, срабатывали бы в рассматриваемой ситуации. Например, не являлся бы актуальным аргумент о том, что в случае удовлетворения косвенного иска полученное возмещение вновь попадало бы под контроль мажоритарных участников и номинированных ими директоров. Также возникала бы проблема ущемления интересов иных участников корпорации, которые хотели бы, чтобы возмещение производилось в пользу самой корпорации и использовалось для целей её дальнейшего развития. Таким образом, сфера применения и без того экстраординарного средства защиты сужалась бы до таких масштабов, которые можно было бы рассматривать в качестве статистической погрешности. Именно поэтому возможность возмещения отраженных убытков с неконтролирующих участников корпорации не являлась предметом подробного анализа в настоящей главе (хотя мы и не исключаем её в теории).

## **ГЛАВА 4. ЗАЩИТА ПРАВА НА ПОЛУЧЕНИЕ ДИВИДЕНДОВ УЧАСТНИКАМИ ХОЗЯЙСТВЕННЫХ ОБЩЕСТВ<sup>261</sup>**

В заключительной главе хотелось бы обратиться к проблематике защиты одного из основополагающих и, возможно, даже ключевых имущественных прав участников. Речь идет о праве на получение дивидендов. Ранее мы уже частично обращались к данному вопросу, когда речь шла об институте ответственности участника перед участником. Между тем, данный вопрос требует своего отдельного рассмотрения. Это обусловлено, прежде всего, его чрезвычайной сложностью и спецификой, поскольку вопросы дивидендной политики корпорации требуют поиска очень тонкого и зачастую, наверное, даже недостижимого баланса интересов общества и его отдельных участников, а также интересов различных категорий участников. Кроме того, еще одна существенная сложность, возникающая при анализе проблематики защиты права на получение дивидендов, сводится к количественной оценке имущественных интересов участников, что обусловлено имманентной неопределенностью такой оценки в условиях наделения директоров и участников корпорации дискрецией по вопросу о выплате или невыплате дивидендов, а также о размере объявляемых к выплате дивидендов.

Итак, обратимся к данной проблематике более подробно.

### **§ 4.1. ПРАВО НА ПОЛУЧЕНИЕ ДИВИДЕНДОВ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ДЕЙСТВУЮЩЕГО РОССИЙСКОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА**

Право на получение дивидендов является одним из наиболее важных и системообразующих прав участника, на что обращалось внимание еще в дореволюционной литературе. Так, Г.Ф. Шершеневич упоминал право участия в доходах (право на дивиденд) первым среди основополагающих прав акционера<sup>262</sup>. И.Т. Тарасов отмечал, что право на участие в получении прибылей, которые

---

<sup>261</sup> При подготовке данной главы использованы материалы, опубликованные автором настоящей работы в следующей статье: Глазунов А.Ю. Право на получение дивидендов: экономический анализ и правовое регулирование // Закон. 2017. N 7. С. 160–174.

<sup>262</sup> Шершеневич Г.Ф. Курс торгового права. Т. I: Введение. Торговые деятели. М.: Статут, 2005. С. 387, 432-435.

получает компания, естественно вытекает из цели акционерной компании, если цель эта заключается в добывании прибыли акционерам<sup>263</sup>. А.И. Каминка также рассматривал дивиденды в качестве цели участия в акционерном обществе, которая в более широком контексте может быть соотнесена с получением прибыли как целью предпринимательской деятельности<sup>264</sup>. И хотя цель участия в корпорации может не исчерпываться извлечением прибыли, трудно не согласиться с тем, что именно эта цель является одной из ключевых для участников хозяйственных обществ.

Если на момент абстрагироваться от действующего корпоративного законодательства России (или любой другой юрисдикции) и представить возможные варианты правового регулирования права на получение дивиденда, то возможно вывести четыре законодательные конструкции, расположенные по мере увеличения степени вмешательства законодателя и судов во внутренние экономические дела корпорации: (1) решение о выплате дивидендов находится в исключительной дискреции директоров и участников корпорации; (2) по общему правилу решение о выплате дивидендов оставляется на усмотрение директоров и участников, однако в исключительных случаях участники вправе требовать от общества выплаты дивидендов, даже если соответствующее решение и не было принято; (3) общая презумпция неправомерности невыплаты дивидендов при наличии у общества чистой прибыли при возможности ее опровержения; (4) при наличии чистой прибыли общество безусловно обязано выплатить дивиденды участникам.

Варианты 1 и 4 являются наиболее радикальными и грубыми решениями, в максимальной мере отвечающими требованиям правовой определенности, но в то же время не обладающими достаточной гибкостью, учитывающей сложность и многогранность регулируемых экономических отношений. Варианты 2 и 3 порождают правовую неопределенность, требуют поиска соответствующих

---

<sup>263</sup> Тарасов И.Т. Указ. соч.

<sup>264</sup> Каминка А. И. Основы предпринимательского права. Петроград: издательство «Труд», 1917. СПС «Гарант».

критериев, однако более гибко и деликатно подходят к правовому регулированию экономических отношений.

Очевидно, что в настоящий момент российское законодательство *de lege lata* исходит из варианта 1, предполагающего полную дискрецию участников и директоров хозяйственных обществ по вопросу о распределении прибыли корпорации. Так, действующий Закон об АО позволяет акционерам реализовать свое право на получение дивидендов, только если соответствующее решение было принято общим собранием акционеров (п. 3 ст. 42 Закона об АО). По общему правилу, решение о выплате дивидендов принимается большинством голосов акционеров, принимающих участие в общем собрании, однако более высокий порог может быть установлен уставом непубличного АО (п. 2 и п. 5.1 ст. 49 Закона об АО). Судебная практика также однозначно подтверждает, что при отсутствии решения об объявлении дивидендов общество не вправе выплачивать, а акционеры требовать их выплаты<sup>265</sup>. При этом в некоторых решениях суды не ограничиваются просто ссылкой на закон, но и отдельно подчеркивают политико-правовой подтекст своей позиции: принятие решения о выплате дивидендов акционерам является правом, а не обязанностью общества, суд не вправе проверять экономическую целесообразность решений, принимаемых советом директоров и общим собранием акционеров<sup>266</sup>.

Что касается Закона об ООО, то хотя он и не оперирует термином «дивиденд», но аналогичный по своей сути подход содержится и там: требовать выплаты части чистой прибыли общества, пропорциональной доле участника, можно лишь при наличии решения общего собрания участников общества о распределении чистой прибыли (п. 1 ст. 28 Закона об ООО). Соответствующее решение принимается простым большинством голосов от общего числа голосов участников общества, если более высокий порог не предусмотрен уставом ООО (п. 8 ст. 37 Закона об ООО). Истолковывая положения статьи 28 Закона об ООО,

---

<sup>265</sup> См., напр.: п. 15 Постановления Пленума ВАС РФ от 18.11.2003 № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона „Об акционерных обществах“»; Определение ВС РФ от 11.01.2016 по делу № А12-3389/2014; Постановление АС Северо-Западного округа от 29.03.2016 по делу № А21-4141/2015.

<sup>266</sup> См., напр.: Постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 01.09.2009 по делу № А33-9804/08.

ВС РФ и ВАС РФ пришли к выводу, что участник ООО имеет право взыскать в судебном порядке причитающуюся ему часть прибыли общества, подлежащей распределению, однако сделать он это может только в том случае, если решение о распределении части прибыли общества было принято общим собранием участников (при этом данный вопрос составляет исключительную компетенцию общего собрания участников)<sup>267</sup>. Данная позиция была и в дальнейшем поддержана судебной практикой<sup>268</sup>.

Таким образом, как в случае с АО, так и в случае с ООО, при наличии в обществе мажоритарного участника или группы участников, обладающих в совокупности необходимым количеством голосов, вопрос о распределении прибыли общества фактически становится исключительно прерогативой таких участников, а суды не имеют возможности повлиять на соответствующее решение *ex post*.

Кроме того, в силу п. 4 ст. 42 Закона об АО размер дивидендов не может быть больше размера дивидендов, рекомендованного советом директоров общества. Хотя на первый взгляд данная норма касается лишь рекомендации по определению размера дивидендов, императивность, с которой она сформулирована в части определения верхнего порога размера дивидендов, фактически позволяет говорить о том, что законодатель применительно к АО создает двойной фильтр для принятия решения о выплате дивидендов: без решения совета директоров, определяющего рекомендуемый размер дивидендов, не может быть принято и решение общего собрания о выплате дивидендов. Именно такой позиции придерживается судебная практика<sup>269</sup>. При этом анализ судебной практики также показывает, что акционер не может ни потребовать включения в повестку дня общего собрания вопроса об определении размера

---

<sup>267</sup> П. 15 Постановления Пленума ВС РФ N 90, Пленума ВАС РФ N 14 от 09.12.1999 «О некоторых вопросах применения Федерального закона „Об обществах с ограниченной ответственностью“».

<sup>268</sup> См., напр.: Определение ВС РФ от 02.07.2015 по делу № А32-36033/2014; Определение ВАС РФ от 04.07.2014 по делу № А56-50813/2012.

<sup>269</sup> Постановление ФАС Поволжского округа от 07.06.2010 по делу № А65-23974/2009.

выплаты дивидендов<sup>270</sup>, ни успешно оспорить решение совета директоров о рекомендации не выплачивать дивиденды<sup>271</sup>.

Говоря о праве на получение дивидендов с точки зрения российского права, важно отметить, что оно существует в двух формах: (1) как право на участие в распределении прибыли (в том числе право участвовать в принятии решения о распределении прибыли), и (2) как право участника требовать выплаты объявленных дивидендов. Граница между двумя данными формами лежит в совокупности юридических фактов (сложном юридическом составе), в результате наступления которых участник вправе требовать от общества уплаты объявленных дивидендов в конкретном размере: а именно, наличие у общества чистой прибыли, решение совета директоров о рекомендуемом размере дивидендов к уплате (применимо к АО), а также решение общего собрания участников о распределении прибыли (выплате дивидендов).

В доктрине существуют разные подходы к обозначенной выше трансформации. С одной стороны, утверждается, что право на участие в распределении прибыли и право требовать уплаты объявленных дивидендов являются двумя самостоятельными субъективными правами, отличными по своей природе. При этом последнее является обязательственным правом требования, а первое - корпоративным<sup>272</sup>. С другой стороны, существует и иная точка зрения, согласно которой следует говорить об одном субъективном относительном гражданском (корпоративном) праве, возможность реализации и принудительной защиты которого, однако, ставится в зависимость от наступления комплекса юридических фактов<sup>273</sup>.

---

<sup>270</sup> Постановление ФАС Московского округа от 29.10.2008 по делу № А40-8017/07-57-47.

<sup>271</sup> Постановление ФАС Московского округа от 20.02.2008 по делу № А40-45902/06-138-306.

<sup>272</sup> См., напр.: Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. СПС «Консультант Плюс»; Сеницын С.А. Право на дивиденд: возникновение, содержание, осуществление и защита // Вестник гражданского права. 2018. N 4. СПС «Консультант Плюс».

<sup>273</sup> См., напр.: Гутников О.В. К вопросу о правовой природе субъективного корпоративного права // Журнал российского права. 2017. N 3. С. 61-63; Цепов Г.В. Как поделить шкуру неубитого медведя? Или правовые способы устранения неопределенности и оппортунизма при распределении прибыли хозяйственных обществ // Закон. 2019. N 2. СПС «Консультант Плюс».

На наш взгляд, более обоснованной представляется вторая точка зрения. Действительно, наступление определенных юридических фактов как условие реализации субъективного права является достаточно распространенным в гражданском праве явлением. Так, например, в соответствии с действующим законодательством для реализации права участника на получение информации о деятельности общества необходимо предварительное заключение соглашения о конфиденциальности (п. 12 ст. 91 Закона об АО и п. 5 ст. 50 Закона об ООО), однако, очевидно, было бы неверно утверждать, что до момента заключения такого соглашения у участника отсутствует право на получение информации. Аналогично и в обязательственном праве: реализация права требовать исполнения определенных обязанностей по договору может быть поставлена в зависимость от наступления определенных условий, как зависящих, так и не зависящих от воли и поведения сторон, однако это не означает полного отсутствия или принципиального отличия по своей правовой природе права требования до момента наступления соответствующего условия. Таким образом, на наш взгляд, правильнее говорить о едином праве на получение дивидендов, которое, однако, *de lege lata* может быть реализовано участниками лишь при наступлении определенных юридических фактов.

Следует отметить, что в соответствии с действующим законодательством принудительная защита права на получение дивидендов возможна именно после наступления необходимых юридических фактов (в том числе – принятия общим собранием участников решения о распределении прибыли). При этом представляется, что в силу п. 3 ст. 307.1 ГК РФ к отношениям между участниками и обществом после принятия решения о распределении прибыли должны применяться некоторые общие положения об обязательствах, поскольку иное не установлено специальным корпоративным законодательством. В частности, требования о выплате объявленных дивидендов, а также начисление законных процентов и судебной неустойки в связи с неисполнением обществом

обязанности уплатить объявленные дивиденды могут быть основаны на положениях ст. 308.3 и 395 ГК РФ<sup>274</sup>.

Вместе с тем, действующее законодательство не предоставляет участникам хозяйственных обществ эффективных средств защиты, которые позволяли бы им защитить нарушенные имущественные права и интересы в условиях, когда решение о распределении дивидендов не принимается вследствие недобросовестного поведения других участников (прежде всего контролирующих участников). Именно эта проблема и станет центральной для целей дальнейшего анализа. Соответственно, когда мы далее будем говорить о защите права на получение дивидендов, речь будет идти именно о защите такого права в условиях непринятия необходимого корпоративного решения.

#### **§ 4.2. ПОЛИТИКО-ПРАВОВОЙ АНАЛИЗ ПРАВА НА ПОЛУЧЕНИЕ ДИВИДЕНДОВ**

Как уже отмечалось ранее в настоящей работе, с точки зрения политико-правового анализа различных институтов корпоративного права очень большое значение имеет разделение юрисдикций на страны с дисперсной и концентрированной структурой акционерного капитала. Для стран с дисперсной структурой акционерного капитала характерно существование агентской проблемы<sup>275</sup> в «вертикальном разрезе»: т.е. в связи с феноменом «отделения собственности от контроля» возникает острая необходимость эффективного контроля акционеров за избранными ими директорами<sup>276</sup>. В то же время в странах с концентрированной структурой акционерного капитала агентская проблема проявляется и в «горизонтальном разрезе»: т.е. возникает проблема контроля за поведением контролирующих участников, которые *de facto* могут оказывать

---

<sup>274</sup> Возможность начисления законных процентов в соответствии со ст. 395 ГК РФ подтверждается судебной практикой. См., напр.: П. 16 Постановления Пленума ВАС РФ от 18.11.2003 № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона „Об акционерных обществах“».

<sup>275</sup> Понятие «агент» в данном случае используется в широком смысле, который данному термину придает экономическая теория. Речь идет о любом лице, которого другое лицо, именуемое принципалом, наделяет широкой дискрецией по управлению имуществом принципала и принятием управленческих решений. Агентская проблема получила глубокую теоретическую разработку в зарубежном корпоративном праве, см., напр.: Fama E.F., Jensen M.C. Op. cit. P. 301–325; Jensen M.C., Meckling W.H. Op. cit. P. 305–360.

<sup>276</sup> См., напр.: Fama E.F., Jensen M.C. Op. cit. P. 301–325; Jensen M.C., Meckling W.H. Op. cit. P. 305–360.

решающее влияние при принятии управленческих решений и косвенно распоряжаются (в том числе через подконтрольных им директоров) имуществом корпорации, сформированном, среди прочего, и на основе вкладов миноритариев<sup>277</sup>.

Данная классификация имеет очень большое теоретическое значение и с точки зрения проблематики, связанной с дивидендной политикой корпораций. Научную литературу, посвященную политико-правовому анализу права на получение дивидендов, можно условно разделить на два больших блока. В рамках первого блока, исторически более раннего и наиболее распространенного, это право анализировалось через призму вертикальных агентских отношений. Конфликт между директорами и акционерами выходил на первый план при рассмотрении данной проблемы<sup>278</sup>. Широкая распространенность литературы в рамках этого блока не вызывает удивлений, поскольку исторически научное обоснование с опорой на политико-правовые аргументы в корпоративном праве (в том числе с опорой на теорию экономического анализа права) получило наибольшее развитие в США, где преобладает дисперсная система корпоративного контроля.

Однако постепенно получил свое развитие и другой блок литературы, в рамках которого право на выплату дивидендов рассматривалось через призму горизонтальных агентских отношений. В тех странах, где корпоративный контроль сконцентрирован в руках мажоритариев, проблема выплаты дивидендов в конечном счете сводится к конфликту между мажоритариями и миноритариями<sup>279</sup>.

Политико-правовой анализ права на получение дивидендов приводит к разным выводам в зависимости от структуры акционерного капитала, что

---

<sup>277</sup> См., напр.: Bebchuk L.A., Hamdani A. The Elusive Quest for Global Governance Standards // *University of Pennsylvania Law Review*. 2009. Vol. 157. No. 5. P. 1263–1317.

<sup>278</sup> См., напр.: Easterbrook F.H. Two Agency-Cost Explanations of Dividends // *The American Economic Review*. 1984. Vol. 74. No. 4. P. 650–659; Brudney V. Dividends, Discretion, and Disclosure // *Virginia Law Review*. 1980. Vol. 66. No. 1. P. 85–129; Fischel D.R. The Law and Economics of Dividend Policy // *Virginia Law Review*. 1981. Vol. 67. No. 4. P. 699–726.

<sup>279</sup> См.: La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. et al. Op. cit. P. 1–33; Sáez M., Gutiérrez M. Op. cit. P. 107–130; Moll D.K. Op. cit. P. 841–924.

обусловлено различным характером агентской проблемы в дисперсной и концентрированной структуре.

Обратимся сначала к дисперсной системе. Помимо высокого уровня распыленности акционерного капитала, еще одной важнейшей чертой дисперсной системы является наличие эффективного рынка ценных бумаг, который посылает потенциальным инвесторам достаточные информационные сигналы, показывающие реальное положение дел в корпорации и отражающиеся в ценах на акции<sup>280</sup>. При этом исследователи различных проблем дивидендной политики обратили внимание, что данные факторы оказывают существенное влияние неюридического характера на поведение директоров при принятии ими решений о выплате дивидендов.

В политико-правовой литературе существует множество объяснений того, что директора корпораций в странах с распыленной структурой акционерного капитала и развитым фондовым рынком обладают достаточными стимулами и в действительности принимают решения о выплате дивидендов. В рамках настоящей работы хотелось бы упомянуть два наиболее распространенных подхода. Первый, получивший название «сигнальная теория», исходит из того, что выплата дивидендов служит сигналом, посылаемым директорами корпорации, обладающим инсайдерской информацией, внешним инвесторам с целью их привлечения<sup>281</sup>. Если компания платит дивиденды своим акционерам, значит, ее дела идут хорошо и ее акции должны стоить дороже: именно так, по мнению директоров корпорации, должны мыслить потенциальные инвесторы, получив соответствующий сигнал.

Второй чрезвычайно распространенный подход предполагает, что дивидендная политика является одним из ключевых способов решения агентской проблемы<sup>282</sup>. При этом речь идет об агентской проблеме в ее вертикальном разрезе. В отличие от сигнальной теории данный подход основан на

---

<sup>280</sup> Fama E.F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work // The Journal of Finance. 1970. Vol. 25. No. 2. P. 383–417.

<sup>281</sup> Fischel D.R. Op. cit.

<sup>282</sup> Easterbrook F.H. Op. cit.

предположении о том, что выплата дивидендов является индикатором политики директоров корпорации, направленной на максимизацию благосостояния ее акционеров. Иными словами, если директора принимают решения о выплате дивидендов акционерам, то дела в фирме действительно идут хорошо, в то время как сигнальная теория допускает наличие сигналов, не соответствующих действительности, с целью создать иллюзию у потенциальных инвесторов.

Представляется, что, несмотря на определенные отличия, оба этих подхода объединяет одна общая черта: выплата дивидендов акционерам предопределяется существованием рынка ценных бумаг, который в рамках дисперсной системы оказывает давление на директоров корпорации. Если корпорация хочет привлечь новых инвесторов, она должна платить дивиденды, что позитивно сказывается на стоимости ее акций. Если директор хочет удержать свою позицию в корпорации, избежав недружественного поглощения, он также должен платить дивиденды, чтобы цены на акции корпорации как минимум не понижались на рынке.

Таким образом, политико-правовой анализ выплаты дивидендов в дисперсной системе корпоративного контроля позволяет сделать важный вывод: если акционерный капитал распылен среди множества акционеров и существует эффективный рынок ценных бумаг, посылающий достаточно надежные и достоверные сигналы инвесторам, правовая система не должна вмешиваться в дивидендную политику корпорации, поскольку у директоров в такой системе существуют достаточные экономические стимулы выплачивать дивиденды акционерам, предопределяемые рыночными механизмами. Следовательно, политико-правовое решение, содержащееся в действующем корпоративном законодательстве России, является оптимальным для дисперсной системы корпоративного контроля, к которым наша страна не относится.

В отличие от стран с дисперсной системой корпоративного контроля, в странах с концентрированной системой на первый план выходит конфликт интересов между мажоритарными и миноритарными участниками. При этом проблема оппортунистического поведения мажоритарных участников рассматривается в политико-правовой литературе, посвященной праву на

получение дивидендов как гораздо более острая и сложная по сравнению с оппортунистическим поведением директоров в дисперсной системе. Обусловлено это прежде всего тем, что в концентрированной системе корпоративного контроля действие рыночных экономических механизмов гораздо более слабое<sup>283</sup>. Рынок ценных бумаг, особенно когда речь идет о непубличных корпорациях, в гораздо меньшей степени может повлиять на мажоритария, чем на директора. Так, в концентрированной системе практически не стоит вопрос о недружественном поглощении или о давлении рыночной конъюнктуры на директора: если директор проводит политику мажоритария, он удерживает свое место.

В чем же может проявляться оппортунистическое поведение мажоритария? На первый взгляд может показаться, что выплата дивидендов при наличии у общества чистой прибыли — в его интересах, не менее чем в интересах миноритариев, ведь мажоритарий получает пропорционально своему уровню корпоративного контроля наибольшую долю в дивидендах. Однако, как уже отмечалось ранее, структура концентрированной системы корпоративного контроля позволяет мажоритарию «экспроприировать» прибыль у миноритариев иными способами, чем дивиденды, что в литературе получило название «де-факто дивиденды» (*de facto dividends*)<sup>284</sup>. Например, в целях обхода выплаты дивидендов может использоваться механизм трансфертного ценообразования, а также оказание услуг по завышенным ценам фирмами, де факто аффилированными с мажоритарием (причем формально такие сделки могут не попадать под регулирование сделок с заинтересованностью). Мажоритарий также может быть единственным директором корпорации или иным ее работником и выплачивать себе дивиденды посредством премий и заработной платы. Еще одной распространенной формой *de facto* дивидендов является предоставление контролирующим участником акционерных займов корпорации, которая выплачивает *de facto* дивиденды посредством уплаты процентов за пользование займом. В таких случаях мажоритарий не делится «куском пирога» с

---

<sup>283</sup> Sáez M., Gutiérrez M. Op. cit.

<sup>284</sup> Moll D.K. Op. cit.

миноритариями, пропорционально их доле участия в корпорации, а все присваивает себе.

Кроме того, в некоторых случаях прибыль может недобросовестно удерживаться и без ее косвенного перераспределения в пользу мажоритария: например, когда мажоритарий тем самым желает вытеснить миноритария, побудив его продать акции за бесценок или по существенно заниженной цене.

Эмпирические исследования в странах с концентрированной системой корпоративного контроля подтверждают, что проблема оппортунистического поведения мажоритариев при выплате дивидендов не является надуманной. Например, в Германии компании с более концентрированным уровнем корпоративного контроля платят дивиденды реже и в меньшем объеме, чем компании с менее концентрированной структурой<sup>285</sup>. Аналогичное исследование, проведенное в Финляндии, также демонстрирует, что с увеличением степени корпоративного контроля мажоритарным акционером проблема невыплаты дивидендов становится более острой<sup>286</sup>.

Итак, политико-правовой анализ проблематики выплаты дивидендов в странах с концентрированной системой корпоративного контроля (к которым относится и Россия) позволяет сделать следующий вывод: агентская проблема, предполагающая противостояние интересов мажоритариев и миноритариев, не может быть эффективно решена рыночными экономическими механизмами, в отличие от дисперсной системы корпоративного контроля, что предопределяет необходимость определенного вторжения права во внутренние дела корпорации и во взаимоотношения участников в рамках принятия решений о распределении прибыли. Подобный вывод, в свою очередь, порождает другой очень сложный и важный вопрос: какова должна быть степень такого вмешательства, с учетом того, что зачастую принятие решения о выплате или невыплате дивидендов представляет собой не «экспроприацию» доли миноритариев, а рациональный

---

<sup>285</sup> Gugler K., Yurtoglu B.B. Corporate governance and dividend pay-out policy in Germany // *European Economic Review*. 2003. Vol. 47. Iss. 4. P. 731–758.

<sup>286</sup> Maury C.B., Pajuste A. Controlling Shareholders, Agency Problems, and Dividend Policy in Finland: Working Paper. Stockholm School of Economics, 2002. P. 15–45.

экономический выбор мажоритария: например, вложение средств в долгосрочный инвестиционный проект или реинвестирование в основные средства общества? Очевидно, что ни законодатель, ни суды не должны сами становиться центром принятия деловых решений, подменяя тем самым участников корпорации, но, в то же время, должны реагировать на очевидные злоупотребления контролирующих участников. Именно поиску этого тонкого баланса и будет посвящен последний параграф настоящей главы.

В завершение настоящего параграфа важно обратить внимание, что приведенные выше политико-правовые выводы находят свое отражение в зарубежном корпоративном праве. Так, даже в США, которые традиционно рассматриваются в качестве примера страны с дисперсной системой корпоративного контроля и с развитым фондовым рынком, суды учитывают специфику компаний с контролирующим акционером, которая, как правило, присуща закрытым непубличным корпорациям (*closely held corporations*). Для таких корпораций также остро встает проблема взаимоотношений мажоритариев и миноритариев при выплате дивидендов. При этом американские суды по-разному подходят к рассмотрению споров о выплате дивидендов в публичных и непубличных корпорациях, учитывая существующие в последних возможности злоупотреблений со стороны мажоритарных акционеров по отношению к миноритарным. По сути, есть два разных стандарта оценки правомерности дивидендной политики в публичной и непубличной корпорации. Применительно к непубличной корпорации американские суды, признавая принцип невмешательства во внутренние дела корпорации при принятии решения о выплате дивидендов (и защищая его правилом делового решения), тем не менее принципиально допускают возможность отступления от общего правила: т.е. возможность понудить корпорацию к выплате дивидендов или привлечь участников (директоров) к ответственности при наличии явных злоупотреблений<sup>287</sup>, либо если решение о невыплате дивидендов не имело под

---

<sup>287</sup> См., напр.: *Gottfried v. Gottfried*, 73 N.Y.S.2d 692 (Sup. Ct. 1947); *Sinclair Oil Corp. v. Levien*, 280 A.2d 717 (Del. 1971).

собой никакого иного разумного экономического основания, чем максимизация корпорацией прибыли<sup>288</sup>. Подробный анализ практики судов США по данной проблематике содержится в отдельной публикации автора данной диссертации<sup>289</sup>.

Страны с концентрированной системой акционерного капитала также очень гибко подходят к проблематике распределения дивидендов, допуская определенные ограничения дискреции директоров и участников в данном вопросе. Так, в современной немецкой правоприменительной практике сложился подход, согласно которому при принятии решения об использовании результата деятельности корпорации необходимо взвешивать правовые интересы отдельного участника к росту прибыли корпорации в будущем, а также интересы других участников к образованию резервов и потребности самофинансирования и обеспечения будущего корпорации. При этом в рамках принятия решения обязательно должно производиться взвешивание таких интересов, а протоколы общего собрания должны указывать на мотивы принятия решения<sup>290</sup>.

Французское корпоративное право также предполагает ограничение дискреции контролирующего участника по вопросу о распределении прибыли с опорой на сформировавшуюся в судебной практике доктрину злоупотребления большинством (*abus de majorité*) (подробнее см. параграф 2.3.1 главы 2). Так, в уже упомянутом ранее хрестоматийном деле *Société Huber* (1990) суд признал недействительными решения общих собраний акционеров, которыми на протяжении нескольких лет подряд утверждался перевод всей чистой прибыли общества в категорию резервов без выплаты дивидендов, в условиях, когда соответствующие резервы никак не использовались в операционной деятельности общества, а часть из них распределялась в пользу мажоритарных акционеров иным образом. Помимо признания соответствующих решений общих собраний

---

<sup>288</sup> См., напр.: *Dodge v. Ford Motor Company*, 170 NW 668 (Mich. 1919); *Smith v. Atlantic Properties, Inc.*, 422 N.E.2d 798 (Mass.App.Ct. 1981). См. также: Clark R.C. Op. cit. P. 604.

<sup>289</sup> Глазунов А.Ю. Право на получение дивидендов: экономический анализ и правовое регулирование // Закон. 2017. N 7. С. 160–174. См. также: Israel D.M. Op. cit. P. 73-100; Peeples R.A. Op. cit. P. 456–509.

<sup>290</sup> Синицын С.А. Указ. соч.

недействительными суд также удовлетворил требование о взыскании с мажоритариев убытков в пользу миноритариев<sup>291</sup>.

Таким образом, как в странах с концентрированной, так и в странах с распыленной структурой акционерного капитала усмотрение директоров и общего собрания участников в вопросе о распределении прибыли не является безграничным, а право устанавливает определенные требования к поведению соответствующих субъектов при принятии решений по данному вопросу. В этой связи опыт зарубежных государств дополнительно подтверждает тезис о том, что подход российского законодательства и правоприменительной практики, о котором шла речь в параграфе 4.1 настоящей главы, является неоптимальным с политико-правовой точки зрения.

### **§ 4.3. ЗАЩИТА ПРАВА НА ПОЛУЧЕНИЕ ДИВИДЕНДОВ ПОСРЕДСТВОМ СПЕЦИАЛЬНОГО СПОСОБА И ЕГО СООТНОШЕНИЕ С ИНЫМИ ВОЗМОЖНЫМИ СПОСОБАМИ ЗАЩИТЫ (АНАЛИЗ С ПОЗИЦИИ DE LEGE FERENDA)**

#### **§ 4.3.1. Предлагаемый подход**

На наш взгляд, с учетом проведенного ранее анализа, в российское корпоративное право *de lege ferenda* мог бы быть введен специальный корпоративно-правовой способ защиты права участников на получение дивидендов, которые не были объявлены (т.е. когда принимается решение о невыплате дивидендов или когда общее собрание участников уклоняется от принятия соответствующего решения). Такой способ защиты можно было бы назвать требованием выплаты необъявленных дивидендов в судебном порядке.

Очевидно, что такой способ защиты не может сводиться к собственно требованию о взыскании некоторой денежной суммы с хозяйственного общества. Как справедливо отмечается в доктрине, невозможно требовать взыскания прибыли (части прибыли) корпорации, в отношении которой не принято решение

---

<sup>291</sup> Gerner-Beuerle C., Schilling M. Op. cit. P. 634-636.

о её распределении и о размере дивидендов, подлежащих уплате участникам<sup>292</sup>. Соответственно, ограничиться требованием об исполнении обществом денежной обязанности по уплате дивидендов можно только в том случае, когда такие дивиденды были объявлены.

В связи с этим предлагаемый способ защиты права на получение дивидендов должен быть комплексным и включать в себя три параллельно и в совокупности используемых средства защиты: (1) требование о признании недействительным решения общего собрания участников о невыплате дивидендов, а также, если применимо, решения совета директоров АО о рекомендации не выплачивать дивиденды либо выплачивать их в символическом или явно заниженном размере<sup>293</sup>; (2) требование о признании решения общего собрания (совета директоров, если применимо) о выплате дивидендов принятым на условиях, указанных в решении суда (т.е. принятие судом позитивного волезамещающего решения); а также (3) требование об уплате участникам дивидендов в размере, определенном волезамещающим решением суда.

Первое и третье требования не представляют большой сложности с точки зрения понимания их правовой природы и использования в корпоративно-правовом контексте. Действительно, требование о признании решения общего собрания участников или совета директоров недействительным является одним из наиболее распространенных механизмов защиты имущественных и неимущественных прав участников и выходит далеко за рамки проблематики распределения прибыли корпорации. В то же время требование об уплате дивидендов в определенном размере известно российскому праву и применяется на практике в контексте понуждения общества к выплате объявленных дивидендов.

На втором же требовании (принятие судом волезамещающего решения о выплате дивидендов) следует отдельно остановиться. Введение в отечественное

---

<sup>292</sup> Синицын С.А. Указ. соч.

<sup>293</sup> Данное требование может быть заявлено при условии, что общее собрание участников и совет директоров приняли соответствующие решения, но не применимо, когда уполномоченные органы управления уклоняются от принятия решения о распределении прибыли.

корпоративное право такого специального средства защиты может быть актуальным не только в контексте проблематики дивидендной политики. Данный вопрос возникает и в рамках дискуссии о защите неимущественных прав: например, применительно к защите прав сторон корпоративного договора в связи с договоренностями о голосовании.

Применительно к решению о выплате дивидендов ключевым и наиболее сложным становится вопрос, в каком размере суд должен присуждать дивиденды (т.е. указать их размер в волезамещающем решении) с учетом того, что в обычной ситуации, если бы отсутствовали злоупотребления со стороны директоров и контролирующих участников, их размер определялся бы самими директорами и участниками и являлся бы результатом их усмотрения по сугубо коммерческому вопросу. Данный вопрос в силу его особой значимости и сложности будет рассмотрен отдельно в завершающем параграфе настоящей главы.

Если проводить аналогию с общими нормами обязательственного права, которые в силу п. 3 ст. 307.1 ГК РФ субсидиарно применяются к требованиям, возникшим из корпоративных отношений, то представляется, что требование участника о принятии судом волезамещающего судебного решения о выплате дивидендов очень близко по своей правовой природе к требованию о понуждении заключить договор в судебном порядке (п. 4 ст. 445 ГК РФ). В обоих случаях суд, при наличии предусмотренных законом оснований, принимает решение, заменяющее волеизъявление сторон (участников общества) и порождающее договорные обязательства должника (возможность участника реализовать свое право на получение дивидендов). При наличии разногласий именно суд определяет условия договора (размер подлежащих выплате дивидендов). То есть, по существу, речь идет о фикции юридического факта, зависящего в обычных условиях от воли субъектов гражданских правоотношений, но наступление которого при определенных обстоятельствах констатируется судом. Действительно, в обычной ситуации одним из обязательных условий для реализации участником права на получение дивидендов является принятие уполномоченным органом управления обществом решения об объявлении

дивидендов. Однако в том случае, когда непринятие такого решения обусловлено недобросовестными действиями определенных субъектов корпоративных правоотношений, судебное решение могло бы «восполнить» отсутствие недостающего юридического факта, создав тем самым фикцию его наступления (естественно, при условии наступления иных необходимых юридических фактов).

Следует, однако, оговориться, что между заключением договора в принудительном порядке и понуждением общества к выплате необъявленных дивидендов существуют определенные различия. Способ защиты, предусмотренный п. 4 ст. 445 ГК РФ, применяется в ситуации, когда от заключения договора уклоняется оферент (п. 2 ст. 445 ГК РФ) или потенциальный акцептант (п. 1 ст. 445 ГК РФ), для которого заключение договора является обязательным в силу закона. В случае же с отношениями, возникающими в связи с выплатой дивидендов, участники не обязаны в силу закона голосовать «за» выплату дивидендов. Кроме того, в данном случае речь в принципе не может идти об оферте и акцепте. Юридическим основанием для «вторжения суда» в сферу хозяйственного усмотрения участников гражданских отношений здесь являлось бы нарушение одними участниками хозяйственных обществ фидуциарных обязанностей перед другими участниками в рамках голосования по вопросу о распределении прибыли. Однако применение аналогии и не предполагает полного тождества регулируемых отношений.

Ситуация, когда судебное решение может «замещать» недостающий юридический факт, в целом известна не только обязательственному праву. Имеются примеры и в области корпоративных отношений. Так, п. 8 и п. 9 ст. 55 Закона об АО предусмотрено право лиц, требующих созыва внеочередного общего собрания акционеров (в том числе акционеров, обладающих необходимым числом голосов), обратиться в суд с требованием о понуждении общества провести общее собрание, если совет директоров общества уклоняется от принятия решения о созыве или отказывается в созыве общего собрания при отсутствии предусмотренных законом оснований для такого отказа. При этом из логики п. 9 ст. 55 Закона об АО следует, что решение суда о понуждении

общества провести общее собрание «замещает» собой решение совета директоров и должно содержать сроки и порядок проведения общего собрания. Данный способ защиты по своей сути также является комплексным, поскольку, с одной стороны, предполагает принятие судом решения, замещающего решение совета директоров (при условии отсутствия предусмотренных законом оснований для отказа в созыве общего собрания), а с другой стороны, представляет собой требование о понуждении к исполнению обязанности провести общее собрание.

Если обратиться к более общим положениям гражданского законодательства о сделках, то и здесь мы также можем найти ряд норм, с которыми можно было бы провести определенные аналогии. Например, в силу п. 1 ст. 157 ГК РФ возникновение прав и обязанностей по сделке может быть поставлено в зависимость от обстоятельства, относительно которого неизвестно, наступит оно или не наступит, т.е. в зависимость от отлагательного условия. В соответствии с разъяснениями ВС РФ, отлагательное условие может как не зависеть от воли сторон сделки, так и зависеть от их поведения<sup>294</sup> (в последнем случае такое условие обычно именуется в доктрине «потестативным» условием). При этом согласно п. 3 ст. 157 ГК РФ, если наступлению условия недобросовестно воспрепятствовала сторона, которой наступление условия невыгодно, то условие признается наступившим. То есть в случае обращения одной из сторон сделки в суд последний своим решением может признать условие наступившим в случае недобросовестного поведения другой стороны: тем самым судом создается фикция наступления необходимого условия.

Возвращаясь к нашей основной проблеме, можно провести определенные параллели со ст. 157 ГК РФ. Решение общего собрания является необходимым условием для реализации права на получение дивидендов. В том случае, если определенные участники, нарушая фидуциарные обязанности перед другими участниками, недобросовестно препятствуют наступлению данного условия и извлекают из этого непропорциональные преимущества, соответствующий

---

<sup>294</sup> П. 52 Постановления № 25.

юридический факт *de lege ferenda* также можно было бы признавать наступившим в судебном порядке.

Здесь важно обратить внимание на то, что в доктрине высказываются сомнения относительно возможности применения фикции наступления условия против той стороны, от воли которой зависит его наступление, поскольку невозможно ставить лицу в вину реализацию широкой дискреции, которая изначально была ему предоставлена<sup>295</sup>. В рассматриваемом нами примере наступление необходимого для выплаты дивидендов условия зависит именно от дискреции обладающего необходимым большинством голосов участника. Однако из данного правила автором предлагается вполне резонное и обоснованное исключение: если из содержания или смысла договора вытекает обязанность стороны обеспечить наступление условия или добросовестно способствовать его наступлению, а эта сторона почему-то уклоняется от исполнения данной обязанности, то применение фикции наступления условия должно быть возможным<sup>296</sup>. Проводя далее аналогию с рассматриваемой нами ситуацией, представляется, что *de lege ferenda* при признании на законодательном уровне наличия у участников фидуциарных обязанностей перед другими участниками (см. также главу 2) нарушение таких обязанностей в рамках принятия решения о распределении прибыли также могло бы рассматриваться как основание для применения судом фикции наступления юридического факта путем принятия судом волезамещающего решения о выплате дивидендов.

Говоря *de lege ferenda* об основаниях для удовлетворения требования о выплате необъявленных дивидендов в судебном порядке, следует заострить внимание на том, что к такому требованию должны применяться некоторые выводы, сделанные в рамках главы 2, посвященной ответственности участника перед участником.

---

<sup>295</sup> Сделки, представительство, исковая давность: постатейный комментарий к статьям 153–208 Гражданского кодекса Российской Федерации [Электронное издание. Редакция 1.0] / Отв. ред. А.Г. Карапетов. М.: М-Логос, 2018. С. 149-150 (автор комментария – А.Г. Карапетов).

<sup>296</sup> Там же.

**Во-первых**, право требовать в судебном порядке выплаты дивидендов у общества должно быть предоставлено участнику не во всяких случаях, когда у общества имеется чистая прибыль, хотя такой более радикальный подход и предлагается в доктрине<sup>297</sup>. На наш взгляд, последняя позиция не являлась бы оптимальной с политико-правовой точки зрения, поскольку: (1) означала бы неоправданное вторжение суда в вопросы сугубо коммерческого характера, в решении которых участники и директора корпорации обладают большей компетентностью, а также (2) не отвечала бы общей логике корпоративного контроля, состоящей в том, что участник, вложивший больше средств в корпорацию и несущий большие риски, должен (в силу принципа большинства) иметь приоритет перед иными участниками в решении вопросов управления корпорацией (в том числе решать, реинвестировать ли прибыль корпорации в ее дальнейшее развитие или выплатить дивиденды «здесь и сейчас»).

Представляется, что волезамещающее решение о выплате дивидендов может быть принято судом только в том случае, когда контролирующий участник или группа участников, обладающих необходимым количеством голосов, нарушают фидуциарные обязанности перед другими участниками, голосуя против выплаты дивидендов. То есть защита права на получение дивидендов возможна только в том случае, если доказано, что поведение таких участников было направлено на извлечение ими преимуществ, непропорциональных их долям участия, в условиях, когда иные участники не разделяют такие преимущества на *pro rata* основе либо когда таким участникам причиняется ущерб, а также если соответствующее решение не обусловлено интересами общества. О нарушении фидуциарных обязанностей может, в частности, свидетельствовать распределение контролирующими участниками прибыли посредством *de facto* дивидендов в условиях, когда в таком распределении не принимают участие иные участники. Также о противоправном поведении могут свидетельствовать действия контролирующих участников, направленные на вытеснение миноритариев: то

---

<sup>297</sup> Ломакин Д.В. Указ. соч.; Бойко Т.С. Указ. соч. С. 15; Гуреев В.А. Проблемы защиты прав и интересов акционеров в Российской Федерации. М.: Волтерс Клувер, 2007. С. 96-97.

есть когда невыплата дивидендов обусловлена целью побудить миноритариев продать принадлежащие им акции по заниженной цене.

Подобный подход, на наш взгляд, соответствует и положениям п. 1 ст. 87 и п. 1 ст. 96 ГК РФ, согласно которым участники (акционеры) несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости принадлежащих им долей (акций). Действительно, дивиденды по общему правилу не являются гарантированным инвестиционным доходом участников, которые, среди прочего, несут риск неполучения такого дохода в связи с деятельностью общества. Однако если у общества имеется чистая прибыль и решение о нераспределении такой прибыли связано с недобросовестным поведением контролирующего участника, не обусловлено интересами общества и у такого решения отсутствуют какие-либо разумные обоснования, то корпоративное право не должно безразлично относиться к подобным ситуациям.

**Во-вторых**, к решению о нераспределении дивидендов должно применяться правило делового решения. В контексте дивидендной политики это означает, что суд не должен оценивать с точки зрения коммерческой целесообразности соответствующее решение, а пересмотрено оно может быть только в исключительных случаях при доказанности факта нарушения участниками фидуциарных обязанностей. Кроме того, бремя доказывания факта нарушения фидуциарных обязанностей должно возлагаться на участников, требующих пересмотреть соответствующее решение. Иными словами, должна существовать презумпция обоснованности и законности решения о выплате или невыплате дивидендов (подробнее обоснование применимости правила делового решения к решениям участников (в том числе о выплате или невыплате дивидендов) см. § 2.4.2. главы 2 настоящей работы).

В то же время с учетом объективно существующей проблемы асимметрии информации, которая особенно негативно отражается на миноритарных участниках, а также отсутствия в российском процессуальном праве эффективных механизмов получения и раскрытия доказательств в настоящий момент, представляется, что правила об упрощенном перераспределении бремени

доказывания должны применяться и в рассматриваемом контексте. В частности, бремя доказывания должно переходить на корпорацию и ее контролирующих участников в следующих случаях:

1) если участники-истцы привели доказательства распределения прибыли общества на непропорциональной основе посредством *de facto* дивидендов;

2) если обществом аккумулируется значительный объем денежных резервов, которые не используются в его операционной деятельности<sup>298</sup>: об этом, в частности, могут свидетельствовать факты деятельности общества прошлых лет, когда принимались решения о невыплате дивидендов и соответствующие средства не направлялись на текущие расходы общества, обновление основных средств, реализацию новых инвестиционных проектов и т.д.;

3) если миноритарный участник предоставил обоснованные аргументы, что невыплата дивидендов не была обусловлена какими-либо разумными экономическими потребностями корпорации (например, у общества отсутствует потребность в ремонте оборудования, в обновлении основных средств, общество не планирует расширения деятельности, у общества отсутствуют потенциальные инвестиционные проекты, у общества уже имеется достаточно свободных средств для достижения указанных выше целей и т.д.);

4) если участники-истцы обосновали, что решения о невыплате дивидендов обусловлены целью их побуждения к продаже акций (долей) по заниженной цене (например, если контролирующие участники вступали в соответствующие переговоры или направляли соответствующие предложения);

5) если решения о систематической невыплате дивидендов сопряжены с иными недобросовестными действиями контролирующего участника (номинированных им директоров), которые косвенно могут быть связаны с невыплатой дивидендов (например, заключение сделок с заинтересованностью на нерыночных условиях);

---

<sup>298</sup> Аккумуляция обществом чрезвычайно больших сумм денежных резервов, которые не могут быть разумно обоснованы (иным образом, чем недобросовестным поведением мажоритарного акционера) является ключевым фактором при рассмотрении споров с связи с выплатой (невыплатой) дивидендов в американской судебной практике: см. O'Kelley C.R.T., Thompson R.B. Op. cit. P. 411.

б) если в рамках соответствующего процесса директор (иной представитель) корпорации и/или контролирующего участника ведет себя пассивно, уклоняется от дачи пояснений (или дает явно неполные пояснения) или иным образом ведет себя недобросовестно<sup>299</sup>.

На наш взгляд, именно такой подход, предполагающий применение правила делового решения с возможностью упрощенного перераспределения бремени доказывания, позволил бы сбалансировать интересы общества и его участников, а также интересы различных групп участников между собой.

#### **§ 4.3.2. Соотношение с иными возможными средствами защиты**

Коль скоро нами предлагается специальный способ защиты права на получение необъявленных дивидендов, необходимо также понять, а возможно ли достигнуть цели эффективной защиты данного права с использованием иных уже имеющихся способов защиты. Действительно, если такие способы уже существуют, то введение *de lege ferenda* нового, причем достаточно непростого в применении способа защиты, могло бы быть излишним и даже неоправданным с практической точки зрения. Именно поэтому представляется важным обратиться к тем средствам защиты, которые уже применяются в правоприменительной практике либо о которых идет речь в доктрине применительно к проблематике защиты права на получение дивидендов.

**Оспаривание решений общего собрания (совета директоров).** Казалось бы, наиболее очевидным способом противодействия злоупотреблениям контролирующих участников и директоров корпорации в процессе принятия решений о распределении прибыли мог бы стать институт оспаривания решений соответствующих органов управления хозяйственным обществом. Например, если, принимая решение о невыплате дивидендов, контролирующие участники нарушают свои фидуциарные обязанности перед другими участниками или, в условиях действующего законодательства, судом установлен факт злоупотребления правом, то соответствующее решение общего собрания может

---

<sup>299</sup> По аналогии с разъяснениями из п. 1 Постановления № 62.

быть оспорено как противоправное участником общества (при соблюдении предусмотренных законом условий оспаривания) (п. 7 ст. 49 Закона об АО и п. 1 ст. 43 Закона об ООО).

Применение института оспаривания решений собраний в качестве способа защиты права на получение дивидендов находит свою поддержку в доктрине, особенно в рамках континентально-европейской традиции корпоративного права<sup>300</sup>.

Активное применение института оспаривания решений собраний в качестве способа разрешения конфликта между участниками корпораций можно уверенно назвать одной из важнейших тенденций российского корпоративного права последних лет. В частности, как уже ранее отмечалось, Обзор ВС РФ по корпоративному праву явно ориентирует участников оборота на оспаривание решений общих собраний, причем не только в случаях процессуальных нарушений, допущенных в рамках созыва, подготовки и проведения общего собрания, но и по сущностным основаниям<sup>301</sup>.

Российской судебной практике известен и пример успешного оспаривания решения общего собрания акционеров о невыплате дивидендов по привилегированным акциям<sup>302</sup>. По фабуле дела акционер, владевший привилегированными акциями, получил право голоса, поскольку по результатам одного из финансовых годов обществом не выплачивались дивиденды в связи с наличием у общества убытков. Впоследствии финансовое положение общества стабилизировалось, и оно стало получать существенную прибыль, однако акционер, получивший количество голосов, достаточное для того, чтобы блокировать решения о выплате дивидендов, систематически голосовал против этого, чтобы тем самым сохранить контроль над принятием управленческих решений. Суд посчитал такое поведение акционера злоупотреблением правом, поскольку оно противоречит правовой природе привилегированных акций,

---

<sup>300</sup> Синицын С.А. Указ. соч.

<sup>301</sup> См.: п. 12 и 13 Обзора ВС РФ по корпоративному праву.

<sup>302</sup> Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 01.10.2013 по делу N А53-3054/2013 (Определением ВАС РФ от 28.10.2013 по делу № А53-3054/13 отказано в передаче дела в Президиум ВАС РФ).

предполагающей прежде всего получение дохода, а не участие акционера в управлении корпорацией. Решение общего собрания в части, касающейся невыплаты дивидендов, было признано судом недействительным.

В то же время следует учитывать, что такое решение является скорее исключением и обусловлено существенной спецификой обстоятельств дела. Признание недействительным решения о невыплате дивидендов в данном случае преимущественно основывалось на признании особого правового статуса за владельцем привилегированных акций и преследовало в качестве своей цели преодолеть злоупотребление правом вето со стороны такого лица. Впоследствии данный подход нашел свое отражение в п. 4.2 ст. 49 Закона об АО. Очевидно, что данная норма и правовая позиция судов в деле о привилегированных акциях были в большей степени направлены не на пересмотр решения общего собрания не выплачивать дивиденды, а на блокировку голосов конкретного акционера.

За рамками споров с владельцами привилегированных акций оспаривание решений о невыплате дивидендов не получило своего развития. Напротив, суды, как правило, занимают достаточно консервативную позицию и устанавливают очень высокий стандарт доказывания. Так, в одном из дел миноритарий показал, что у общества отсутствуют какие-либо экономические обоснования для невыплаты дивидендов, а невыплаченные дивиденды расходуются на предоставление займов на нерыночных условиях. Однако суд отказался рассматривать данный аргумент, сославшись на то, что решение по всем формальным основаниям было принято акционерами законно, а проверять его экономическую целесообразность суд не должен<sup>303</sup>.

Однако основная проблема концептуального свойства с применением института оспаривания решений общих собраний для целей защиты права на получение дивидендов состоит в том, что в данном случае речь идет об оспаривании так называемого «негативного» или «отрицательного» решения<sup>304</sup>. Действительно, само по себе успешное оспаривание решения о невыплате

---

<sup>303</sup> Постановление Седьмого ААС от 29.05.2014 по делу № А27-11324/2013.

<sup>304</sup> Кузнецов А.А. Указ. соч. С. 230, 231, 253-258.

дивидендов никак не защищает участника общества, права которого нарушены, поскольку автоматически не влечет за собой принятия позитивного решения о выплате дивидендов в определенном размере.

Именно поэтому, на наш взгляд, для целей защиты права на получение дивидендов, институт оспаривания решений собраний должен применяться в комплексе с другими средствами защиты, и ключевым здесь является принятие судом волеизъявляющего решения о выплате дивидендов, размер которых должен определять суд с учетом всех доводов и доказательств, приведенных сторонами (см. подробнее об этом далее в настоящей главе). В этой связи примечательно, что в приведенном ранее деле о привилегированных акциях истцами было заявлено не только требование о признании решения общего собрания недействительным, но, в частности, и требование о признании принятым решения о выплате дивидендов в определенном размере (10% от чистой прибыли), а также требование обязать эмитента выплатить соответствующие дивиденды. Данные требования были удовлетворены судами в полном объеме<sup>305</sup>.

**Оспаривание сделок хозяйственного общества, опосредующих выплату *de facto* дивидендов.** Последняя практика ВС РФ свидетельствует также о том, что высшая судебная инстанция по гражданским и экономическим спорам предприняла попытку разрешить проблему злоупотреблений при распределении прибыли корпораций путем признания недействительными самих сделок, посредством исполнения которых недобросовестные контролирурующие участники осуществляют присвоение прибыли корпорации «в обход» миноритариев.

Так, в пункте 17 Обзора ВС РФ по корпоративному праву Президиум ВС РФ дал разъяснение, согласно которому сделка общества может быть признана недействительной по иску участника и в том случае, когда она хотя и не причиняет убытков обществу, тем не менее не является разумно необходимой для хозяйствующего субъекта, совершена в интересах только части участников и причиняет неоправданный вред остальным участникам общества, которые не

---

<sup>305</sup> Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 01.10.2013 по делу N А53-3054/2013 (Определением ВАС РФ от 28.10.2013 по делу № А53-3054/13 отказано в передаче дела в Президиум ВАС РФ).

выразили согласие на совершение соответствующей сделки. По фабуле дела, приведенного в качестве примера в данном пункте, между обществом и его 60-ти процентным участником был заключен договор займа, по которому участник предоставлял обществу заем под проценты. При этом данная сделка не была одобрена как сделка с заинтересованностью другим незаинтересованным участником, владевшим долей 40 процентов уставного капитала.

Несмотря на то, что необходимым условием для успешного оспаривания сделки с заинтересованностью является причинение ущерба интересам самого общества, из разъяснений Президиума ВС РФ следует, что сделка все равно может быть признана недействительной, если она причиняет ущерб интересу определенных участников общества, который является составной частью интересов самого общества. При этом особое внимание в разъяснении обращается на то, что по фабуле дела посредством выплаты процентов по займу фактически осуществлялось распределение прибыли общества исключительно в пользу участника, обладавшего долей 60 процентов, а с момента получения обществом займа распределения прибыли посредством выплаты дивидендов всем участникам не производилось.

По всей видимости, разъяснения Президиума ВС РФ в пункте 17 Обзора ВС РФ по корпоративному праву основаны на другом деле, рассмотренном СКЭС ВС РФ в октябре 2019 года<sup>306</sup>. В мотивировочной части данного решения приведены аргументы, аналогичные тем, что изложены в пункте 17 Обзора ВС РФ по корпоративному праву, однако фабула дела несколько отличается: здесь участник-миноритарий ссылался на фактическое распределение дивидендов в пользу мажоритарного участника, являвшегося одновременно генеральным директором общества, через выплату заработной платы, увеличенной на основании дополнительного соглашения к трудовому договору.

Отдавая должное стремлению высшей судебной инстанции разрешить проблему *de facto* дивидендов, на наш взгляд, способ её решения, избранный ВС РФ, следует признать неоптимальным. Оставляя за скобками дискуссию об

---

<sup>306</sup> Определение СКЭС ВС РФ от 22.10.2019 по делу № 305-ЭС19-8916.

удачности формулировок, использованных в пункте 17 Обзора ВС РФ по корпоративному праву<sup>307</sup>, а также об обоснованности приравнивания интересов общества и интересов лишь определенных его участников, для целей настоящей главы важно заострить внимание на другом: предложенный ВС РФ способ решения проблемы не представляется эффективным, поскольку направлен на противодействие лишь «симптомам», но не причинам «заболевания».

Действительно, последствием признания недействительной сделки с заинтересованностью является возврат сторон в первоначальное положение (реституция). Соответственно, в случае успешного оспаривания участником сделки, посредством исполнения которой осуществлялась выплата *de facto* дивидендов, такие фактические дивиденды могут быть возвращены в имущественную массу общества. Однако само по себе это не разрешает проблему недобросовестных действий по удержанию дивидендов, поскольку реституция не предполагает последующего распределения прибыли в виде дивидендов между всеми участниками на пропорциональной основе. Более того, полученное обществом по реституции имущество фактически вновь поступает в распоряжение контролирующего участника и подконтрольных ему директоров, что дает им возможность вновь осуществлять выплату фактических дивидендов, но используя более сложные и «утонченные» способы (например, привлекая для этих целей фактически аффилированных лиц, не являющихся заинтересованными с точки зрения формальных критериев заинтересованности, установленных корпоративным законодательством, что по факту исключает применение к ним норм о сделках с заинтересованностью).

Наконец, следует также учитывать, что недобросовестные действия контролирующих участников и подконтрольных им директоров при распределении прибыли не обязательно могут иметь своим последствием выплату *de facto* дивидендов. Как мы уже неоднократно отмечали ранее, недобросовестные действия по удержанию дивидендов могут преследовать в качестве своей цели побудить миноритариев продать свои акции или доли контролирующим

---

<sup>307</sup> Подробнее см.: Глазунов А.Ю., Горчаков Д.С., Чупрунов И.С. Указ. соч. С. 139 - 146.

участникам за бесценок или по существенно заниженной цене. В таком случае институт оспаривания сделок с заинтересованностью также не позволяет эффективно разрешить проблему защиты пострадавших участников, в отличие от предлагаемого в настоящей работе специального способа защиты.

**Ответственность контролирующих участников.** Коль скоро не всякая невыплата обществом дивидендов при наличии у него чистой прибыли должна признаваться незаконной, но только та, что сопряжена с противоправными действиями участников, обладающих необходимым количеством голосов для принятия соответствующего решения, то в доктрине вполне резонно ставится вопрос не о понуждении общества к выплате дивидендов, но об ответственности контролирующих участников. Например, отмечается, что злонамеренное ущемление интересов миноритариев согласованными действиями менеджмента и мажоритариев корпорации при условии их объективной ненаправленности на развитие корпорации может быть отнесено к группе корпоративных деликтов, вытекающих из нарушения принципов корпоративного права и баланса интересов участников корпорации, повлекших ущемление законных интересов участников, изначально неспособных повлиять на исход голосования по вопросам распределения/накопления прибыли<sup>308</sup>.

На наш взгляд, постановка вопроса об ответственности участника перед участником в рассматриваемом контексте является разумной. При этом, как уже было обосновано в главе 2 настоящей работы, институт ответственности участников перед участниками за нарушение фидуциарных обязанностей *de lege ferenda* должен быть сформулирован в общем виде, а потому противоправное поведение контролирующего участника в процессе решения вопроса о распределении прибыли общества будет лишь частным случаем, дающим суду основание для привлечения такого участника к корпоративно-правовой ответственности. Данный вывод *mutatis mutandis* мог бы применяться и к директорам, недобросовестно содействовавшим контролируемому участнику: такие директора также должны нести ответственность непосредственно перед

---

<sup>308</sup> Синицын С.А. Указ. соч.

миноритарными участниками солидарно с контролирующим участником (например, если, находясь в сговоре с номинировавшим их контролирующим участником, они рекомендовали не выплачивать дивиденды или выплачивать их в символическом размере).

Однако в какой же форме должна существовать такая ответственность? По всей видимости, речь можно вести о двух возможных формах.

**Во-первых**, гипотетически в качестве убытков можно было бы рассматривать тот разумный размер дивидендов, которые общество могло бы выплатить, если бы было принято решение о выплате дивидендов, непринятию которого недобросовестно способствовали контролирующие участники (директора корпорации). Подобного рода убытки в виде невыплаченных дивидендов, по всей видимости, могли бы считаться разновидностью упущенной выгоды (недополученный доход) в соответствии с п. 2 ст. 15 ГК РФ. При этом, как и в случае с требованием о принятии судом позитивного волеизъявляющего решения, суду для целей расчета убытков с учетом всех доводов сторон потребовалось бы определить размер дивидендов, которые в обычных условиях могли бы быть выплачены участникам. Сама по себе сложность такого расчета не может являться основанием для отказа в возмещении убытков, поскольку размер подлежащих возмещению убытков должен быть установлен с разумной степенью достоверности, а суд не может отказать в удовлетворении требования о возмещении убытков только на том основании, что их размер не может быть установлен с разумной степенью достоверности (п. 1 ст. 6 и п. 5 ст. 393 ГК РФ).

Такой подход, предполагающий взыскание убытков в виде не полученных дивидендов с контролирующих участников (директоров), на первый взгляд, выглядит очень перспективным, поскольку позволял бы «точечно карать» нарушивших фидуциарные обязанности лиц, оставляя в неприкосновенности имущество корпорации. Было бы возможно говорить и о превентивном эффекте, ведь непосредственная ответственность влияла бы на стимулы контролирующих участников и директоров вести (или не вести) себя недобросовестно. Однако, на наш взгляд, допустимость подобных требований *de lege ferenda* должна быть

ограничена только теми ситуациями, когда решение о невыплате дивидендов обусловлено выплатой *de facto* дивидендов в пользу контролирующих участников (если размер таких дивидендов разумно доказан истцами). В таком случае контролирующие участники (а в некоторых случаях и директора на солидарной основе) могли бы нести ответственность в виде убытков *pro rata* долям истцов, исчисляемых от общей величины фактически уплаченных в пользу контролирующих участников дивидендов. Подобного рода убытки следовало бы рассматривать как взыскание неправомерно полученных доходов (абз. 2 п. 2 ст. 15 ГК РФ, подробнее см. ниже в настоящей главе).

В то же время излишне широкая сфера допустимого взыскания с контролирующих участников неполученных дивидендов (в ситуации, когда отсутствовала выплата *de facto* дивидендов) приводила бы к дисбалансу и нарушению принципа пропорциональности в корпоративном праве. Действительно, если фактические дивиденды не выплачивались в пользу контролирующих участников, но впоследствии, уже после вынесения судебного решения о взыскании убытков, было бы также принято решение о выплате дивидендов по результатам соответствующего периода, участники-истцы в итоге получали бы излишнее возмещение, в то время как для контролирующих участников речь фактически бы шла о штрафной ответственности. В условиях, когда факт злоупотреблений на практике не всегда можно легко разграничить с принятием решения, защищенного правилом делового решения, такая квазиштрафная ответственность была бы, на наш взгляд, излишне грубым и несбалансированным политико-правовым решением.

**Во-вторых,** персональные убытки участников могут выражаться в снижении стоимости принадлежащих им акций (долей), в том числе вследствие систематической невыплаты дивидендов (при наличии у общества чистой прибыли). В том случае, если миноритарием доказано, что противоправные действия контролирующего участника, направленные на удержание дивидендов, привели к такому снижению стоимости, то представляется, что *de lege ferenda*

миноритарию должна быть предоставлена возможность взыскать свои убытки с правонарушителя.

Однако на практике сделать это может быть чрезвычайно сложно ввиду специфики дивидендных выплат. Действительно, если, например, при размывании доли в рамках увеличения уставного капитала или при недобросовестной реорганизации участник утрачивает вполне определенный уровень корпоративного контроля и вполне определенные корпоративные права, что можно с большей степенью достоверности соотнести с уменьшением стоимости акций, то в случае с недобросовестным удержанием дивидендов установить такую взаимосвязь может быть чрезвычайно сложно. Фактически миноритарию придется последовательно доказать две чрезвычайно сложные для расчета величины: величину дивидендов, которую общество разумно могло бы выплатить своим участникам, если бы ни противоправные действия контролирующих участников, а также величину убытков, коррелирующую с величиной недобросовестно удержанных дивидендов. В этой связи представляется, что специальный способ защиты права на получение дивидендов, предлагаемый в настоящей главе и не являющийся мерой ответственности, мог бы эффективно дополнять защиту посредством возмещения убытков, несколько облегчая и без того очень сложную процедуру доказывания.

**Выкуп акций (долей) участника хозяйственного общества.** В доктрине в качестве еще одного специального средства защиты против ущемления интересов участников (прежде всего миноритарных участников) в вопросах распределения прибыли предлагается предусмотреть принудительный выкуп акций (долей) участника, интересы которого неправомерно ущемляются, мажоритарным участником или самим хозяйственным обществом<sup>309</sup>.

Использование института принудительного выкупа акций (долей), в том числе для целей разрешения противоречий между участниками по вопросам дивидендной политики, представляется вполне оправданным с политико-правовой точки зрения и имеет целый ряд существенных преимуществ. С одной

---

<sup>309</sup> Бойко Т.С. Указ. соч. С. 16; Цепов Г.В. Указ. соч.

стороны, он позволяет эффективно разубить «гордиев узел» конфликта между участниками, причем не только в настоящем, но и на будущее, исключив повторение аналогичного конфликта в дальнейшем. С другой стороны, участник, интересы которого ущемлены и который более не желает вести общее дело со своим партнером в условиях утраты доверия, получает возможность получить справедливую и соразмерную компенсацию за свой «выход» из общего дела.

В то же время наличие *de lege ferenda* такого более общего средства защиты (применимого к разным случаям притеснения миноритариев), на наш взгляд, не должно исключать защиту посредством требования о выплате необъявленных дивидендов в судебном порядке<sup>310</sup>. Участник, права которого несправедливо ущемляются, далеко не во всех случаях может быть готов «выйти» из общества «здесь и сейчас», пусть и на условиях уплаты ему справедливой выкупной цены. Например, если речь идет о совместном предприятии, созданном в целях реализации определенного бизнес-проекта, его участник (в том числе миноритарный) может иметь вполне разумные ожидания в получении прибыли по итогам полной реализации такого проекта. Если же конфликтная ситуация возникает до такого момента, то цена «преждевременно выкупленных» акций может не отражать тот доход от таких акций, который участник мог бы получить впоследствии. Кроме того, представляется, что ограничение средств защиты участника исключительно выкупом его акций (долей) нарушало бы принцип справедливости, поскольку фактически ставило бы участника перед выбором: либо соглашаться с противоправным поведением контролирующего участника и принимать на себя негативные последствия такого поведения, либо «выйти» из общего дела, что зачастую и может являться конечной целью, которой руководствуется правонарушитель.

Помимо этого, следует также учитывать, что институт принудительного выкупа не обладает какими-либо значительными преимуществами и с точки зрения простоты и эффективности расчета негативных имущественных последствий для участника, права которого ущемлены. Для того чтобы данный

---

<sup>310</sup> Данный вывод косвенно подтверждается и в доктрине (см.: Бойко Т.С. Указ. соч. С. 15-16).

институт обеспечивал справедливую и эффективную защиту нарушенных прав и интересов участников, необходимо, чтобы для целей расчета стоимости выкупаемых акций (долей) не принимались во внимание негативные последствия от тех противоправных действий других участников, которые и являются основанием для выкупа (т.е. цена выкупаемых акций (долей) не должна дисконтироваться в данном случае)<sup>311</sup>. Но тогда возникает та же самая проблема оценки степени влияния противоправного поведения контролирующего участника на снижение стоимости акций (долей), которая имеет место быть и в контексте возмещения убытков. Оценить, сколько стоили бы выкупаемые акции (доли), если бы дивиденды выплачивались участникам, является очень трудной практической задачей в условиях, когда размер будущих дивидендов является изначально неопределенным.

Таким образом, проведенный анализ показывает, что те средства защиты права на получение дивидендов, которые могли бы использоваться в качестве альтернативы требованию о выплате необъявленных дивидендов, либо не являются эффективными для достижения цели реальной защиты нарушенного права, либо в действительности не являются альтернативой, но, напротив, эффективно дополняют предложенный в настоящей главе способ защиты.

### **§ 4.3.3. Определение размера подлежащих выплате дивидендов**

Возможно, наиболее сложным аспектом защиты права на получение дивидендов в судебном порядке (как это предлагается в настоящей работе) является вопрос об определении размера дивидендов, который должен быть присужден участникам. Требование о выплате необъявленных дивидендов предполагает не только признание недействительным отрицательного решения о невыплате дивидендов, и не только принятия судом возмещающего решения о выплате дивидендов, но и определение судом размера дивидендов, подлежащих выплате. Именно необходимость определить точный размер дивидендов зачастую рассматривается в доктрине как камень преткновения для введения

---

<sup>311</sup> Бойко Т.С. Указ. соч. С. 16.

соответствующего способа защиты в позитивное право<sup>312</sup>. Данная задача действительно является чрезвычайно сложной для суда, не всегда обладающего необходимой компетентностью в вопросах дивидендной политики, и предполагает его вторжение во внутренние дела корпорации.

Именно поэтому в обычных условиях решение о размере декларируемых дивидендов является вопросом усмотрения участников и директоров корпорации, а суд не должен разрешать подобных вопросов. Как неоднократно отмечал КС РФ, судебный контроль призван обеспечивать защиту прав и свобод акционеров, а не проверять экономическую целесообразность решений, принимаемых советом директоров и общим собранием акционеров, которые обладают самостоятельностью и широкой дискрецией при принятии решений в сфере бизнеса<sup>313</sup>. Однако, как было обосновано ранее в настоящей главе, в исключительных случаях противоправные действия отдельных участников, особенно в странах с концентрированной структурой акционерного капитала, все-таки требуют пересмотра корпоративных решений в судебном порядке, а потому представляется очень важным определить критерии, которыми мог бы руководствоваться суд, если бы ему *de lege ferenda* были предоставлены такие права.

Дивидендная политика является отнюдь не единственным случаем, известным гражданскому и корпоративному праву, когда суду приходится действовать в условиях неопределенности и самостоятельно устанавливать ценовые или иные количественные параметры правоотношений сторон. Приведем лишь несколько таких примеров.

Отсутствие в договоре согласованной между сторонами цены далеко не всегда означает, что такой договор должен быть признан незаключенным, за исключением тех случаев, когда закон прямо обозначает цену как существенное условие договора или когда цена является условием, относительно которого по заявлению одной из сторон должно быть достигнуто соглашение (п. 1 ст. 432 ГК

<sup>312</sup> См., напр.: Кузнецов А.А. Указ. соч. С. 256-257; Цепов Г.В. Указ. соч.; Сеницын С.А. Указ. соч.

<sup>313</sup> См., напр.: Постановление КС РФ от 24.02.2004 N 3-П; Определения КС РФ от 16.10.2007 N 677-О-О, от 21.12.2011 N 1754-О-О и от 17.01.2017 N 1-О.

РФ). В таком случае именно суд (при наличии спора) должен определить цену, руководствуясь той ценой, которая при сравнимых обстоятельствах обычно взимается за аналогичные товары, работы или услуги (п. 3 ст. 424 ГК РФ). Аналогично суду предоставлено право самостоятельно определить цену договора при возникновении спора из предварительного договора касательно заключения основного договора (п. 5 ст. 429 ГК РФ), а также в случае, когда заключение договора является обязательным для оферента или акцептанта и между сторонами будущего договора возникли разногласия относительно условия о цене договора (ст. 445 ГК РФ).

Еще один пример предоставления суду широкой дискреции в определении размера денежных сумм, подлежащих присуждению, является так называемая судебная неустойка, присуждаемая кредитору в случае неисполнения должником судебного акта, которым должник понуждается к исполнению обязательства в натуре (данный институт известен по многим зарубежным правовым порядкам как *астрент (l'astreinte)*). Суд вправе самостоятельно определить размер такой неустойки на основе принципов справедливости, соразмерности и недопустимости извлечения выгоды из незаконного или недобросовестного поведения (п. 1 ст. 308.3 ГК РФ).

Наконец, как уже подробно анализировалось ранее в настоящей главе, и в случае взыскания убытков суды зачастую сталкиваются с проблемой неопределенности суммы возмещения. Однако такая неопределенность сама по себе не дает суду оснований для отказа в удовлетворении требования кредитора о возмещении убытков, а размер подлежащих возмещению убытков должен определяться судом с учетом всех обстоятельств дела исходя из принципов справедливости и соразмерности ответственности допущенному нарушению обязательства (п. 5 ст. 393 ГК РФ). Аналогичный подход используется и применительно к ответственности в корпоративном праве (п. 6 Постановления № 62).

Таким образом, проблема неопределенности суммы присуждаемого судом возмещения не является уникальной для ситуации выплаты дивидендов. Между

тем, ее существование совершенно не исключает наличие соответствующих способов защиты и их применение на практике, а также предоставление судам дискреции по вопросам определения спорной суммы. Но какими же критериями могли бы руководствоваться суды с точки зрения определения размера подлежащих выплате дивидендов в том случае, если решение о невыплате дивидендов сопряжено с противоправным поведением определенных участников, выразившемся в нарушении фидуциарных обязанностей, и суд находит обоснованным пересмотр такого решения?

**Во-первых**, в том случае если участникам, права которых нарушены, удастся доказать факт выплаты *de facto* дивидендов в пользу отдельных (как правило, контролирующих) участников, сумма подлежащих уплате дивидендов могла бы рассчитываться судом на основе размера фактически выплаченных квазидивидендов с соблюдением принципа пропорциональности. Например, если посредством фактических дивидендов (скажем, через акционерный заем или завышенные бонусы по трудовому договору) в пользу контролирующего участника, владеющего долей 90 процентов в уставном капитале общества, или связанных с ним лиц обществом выплачена сумма 100, то размер дивидендов, причитающийся остальным участникам, мог бы быть равен 10. Поскольку в обычных условиях, когда распределение прибыли производится пропорционально долям участников, именно голос контролирующего участника имел бы решающее значение для определения размера объявляемых к выплате дивидендов, то можно презюмировать, что соответствующее решение было бы принято именно на таких условиях, но с соблюдением принципа пропорциональности, что позволило бы исключить присвоение всей прибыли общества только контролирующим участником.

Представляется, что для подобного рода дел, когда фактические дивиденды уже в действительности были выплачены, *de lege ferenda* можно было бы специально предусмотреть, что право требования может быть предъявлено пострадавшими участниками непосредственно к контролирующему участнику, и только при отсутствии возможности фактического удовлетворения требований

истцов контролирующим участником – к самому обществу. Соответственно, хотя суд устанавливал бы фикцию принятия решения о выплате дивидендов, это не являлось бы основанием для «повторной» выплаты дивидендов контролирующим участникам, поскольку такие дивиденды уже были фактически им выплачены ранее. Параллельно такой подход, безусловно, требует и более тонкой настройки норм процессуального права.

Предложенный критерий, очевидно, не может претендовать на роль универсального, а его применение сопряжено с известного рода трудностями. Так, доказать точный размер распределяемых *de facto* дивидендов в некоторых ситуациях может быть чрезвычайно трудно, а иногда просто невозможно. Кроме того, как уже неоднократно отмечалось ранее, противоправные действия участников, связанные с удержанием дивидендов, не обязательно предполагают выплату фактических дивидендов, но могут быть обусловлены стремлением вытеснить других участников из корпорации на несправедливых и нерыночных условиях. Однако в определенных случаях, особенно когда участник-истец имеет возможность доказать факт выплаты и размер фактических дивидендов, применение такого критерия представляется справедливым и не лишенным смысла.

Подобное требование к контролирующему участнику можно рассматривать в качестве частного проявления имущественной санкции, предусмотренной абз. 2 п. 2 ст. 15 ГК РФ. Соответствующая норма говорит, что лицо, право которого нарушено, вправе требовать возмещения наряду с другими убытками упущенной выгоды в размере не меньшем, чем доходы, полученные правонарушителем вследствие нарушения. Истребование неправомερных доходов, хотя и относится данной нормой к разновидности упущенной выгоды, по своей природе скорее является имущественной санкцией особого рода, идейная основа которой лежит в принципе недопустимости извлечения выгоды из своего неправомερного

поведения (п. 4 ст. 1 ГК РФ)<sup>314</sup>. В зарубежных правопорядках она также известна под названием *disgorgement of profits*<sup>315</sup>. В случае с выплатой контролирующим участником самому себе фактических дивидендов в обход иных участников он извлекает непропорциональный доход вследствие своего недобросовестного поведения, что, на наш взгляд, должно вести к применению санкции в виде истребования части такого дохода, превышающей ту часть дохода, которая должна приходиться на долю контролирующего участника с учетом принципа пропорциональности (конечно, если участники общества единогласно не договорились об ином).

**Во-вторых**, еще одним фактором, на который мог бы ориентироваться суд, является содержание устава, иных внутренних документов корпорации или корпоративного договора, заключенного между всеми участниками корпорации, при условии, что соответствующие документы содержат критерии или ориентиры дивидендной политики корпорации.

Понятно, что далеко не во всех хозяйственных обществах корпоративные документы содержат подобного рода положения. Кроме того, даже при их наличии такие положения являются скорее ориентиром, а конечное решение в каждом конкретном случае все равно остается за общим собранием участников. Исключением здесь, пожалуй, являются положения корпоративного договора, предусматривающие обязанность его сторон голосовать определенным образом по вопросу о распределении чистой прибыли корпорации при ее наличии (с оговоркой обо всех трудностях обеспечения принудительного исполнения обязательств по корпоративному договору по российскому праву).

Однако при наличии подобных положений в документах корпорации они также могли бы помогать судам при определении размера присуждаемой суммы. Особенно актуальным это может быть в контексте публичных корпораций, среди внутренних документов которых достаточно часто можно встретить отдельные

---

<sup>314</sup> Основные положения гражданского права: постатейный комментарий к статьям 1–16.1 Гражданского кодекса Российской Федерации [Электронное издание. Редакция 1.0] / Отв. ред. А.Г. Карапетов. М.: М-Логос, 2020. С. 1366-1369 (автор комментария – В.В. Байбак, А.Г. Карапетов).

<sup>315</sup> Там же.

положения, посвященные дивидендной политике. Не являются исключением и крупные российские публичные корпорации. Например, положения о дивидендной политике имеются у таких известных корпораций, как ПАО Сбербанк<sup>316</sup>, ПАО «НК «Роснефть»<sup>317</sup>, ПАО «Газпром»<sup>318</sup>, ПАО «Ростелеком»<sup>319</sup>, ПАО «МТС»<sup>320</sup> и других компаний.

При этом практически всегда подобные положения предусматривают рекомендуемый размер или порядок определения дивидендов к выплате. Например, пункт 2.5 Положения о дивидендной политике ПАО «МТС» предусматривает, что ПАО «МТС» должно стремиться выплатить в течение 2019, 2020 и 2021 календарного года в качестве дивидендов не менее 28 рублей в год в расчете на одну обыкновенную акцию<sup>321</sup>. Несмотря на рекомендательный характер, подобного рода дивидендные политики играют важную роль, посылая информационные сигналы как действующим, так и потенциальным инвесторам и формируя у них разумные ожидания.

**В-третьих**, в качестве еще одного ориентира, на который могли бы опираться суды, можно рассматривать исторические показатели корпорации по выплате дивидендов в предшествующие годы (при условии, что такие выплаты имели место быть). Данный критерий позволяет учесть специфику распределения чистой прибыли конкретной корпорации. При этом в качестве ориентира наиболее разумно было бы рассматривать не абсолютные величины объявленных в предшествующие годы дивидендов, а их соотношение с величиной чистой прибыли (например, 50% от чистой прибыли), что в определенной степени позволяет учитывать изменение экономических показателей корпорации в разные финансовые годы.

---

<sup>316</sup> URL: <https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/disclosure/regulative-documents> (дата обращения: 12.12.2021).

<sup>317</sup> URL: [https://www.rosneft.ru/upload/site1/document\\_file/dividends\\_31082017.pdf](https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_file/dividends_31082017.pdf) (дата обращения: 12.12.2021).

<sup>318</sup> URL: <https://www.gazprom.ru/investors/dividends/dividend-policy/> (дата обращения: 12.12.2021).

<sup>319</sup> URL: [https://www.company.rt.ru/ir/disclosure/internal\\_docs/](https://www.company.rt.ru/ir/disclosure/internal_docs/) (дата обращения: 12.12.2021).

<sup>320</sup> URL: <https://moskva.mts.ru/about/investoram-i-akcioneram/korporativnoe-upravlenie/dokumenty-pao-mts/polozenie-o-dividendnoy-politike-pao-mts> (дата обращения: 12.12.2021).

<sup>321</sup> URL: <https://moskva.mts.ru/about/investoram-i-akcioneram/korporativnoe-upravlenie/dokumenty-pao-mts/polozenie-o-dividendnoy-politike-pao-mts> (дата обращения: 12.12.2021).

**В-четвертых**, в случае неприменимости ранее озвученных критериев можно было бы учитывать дивидендную политику иных корпораций, осуществляющих хозяйственную деятельность в той же самой или смежной отрасли и сопоставимых между собой по масштабам деятельности и финансовым показателям. Как и в предыдущем абзаце, речь идет не об абсолютных, а об относительных показателях (например, отношение суммы выплачиваемых дивидендов к чистой прибыли корпорации).

Очевидно, что ни один из рассмотренных выше критериев не является совершенным и не позволяет полностью решить проблему определения присуждаемых судом к выплате дивидендов. Однако проведенный анализ показывает, что данная проблема не является уникальной и неразрешимой и не может рассматриваться в качестве абсолютного и неопровержимого контраргумента против введения в позитивное право нашей страны специального способа защиты права на получение дивидендов, рассматриваемого в настоящей главе.

Следует также учитывать, что принцип состязательности сторон, особенно характерный для гражданского и арбитражного процесса, предполагает активное участие в разбирательстве прежде всего сторон, а не самого суда. В связи с этим определение размера подлежащих выплате дивидендов в случае нарушения отдельными участниками фидуциарных обязанностей не ложится исключительно на плечи суда. Именно участник-истец должен будет представить суду разумный и обоснованный расчет приблизительного размера требуемых к выплате дивидендов, в то время как ответчики, обычно обладающие более глубокой и подробной информацией о положении дел в обществе, могут предоставить обоснованные возражения (например, обосновать необходимость использования части чистой прибыли на иные цели, чем выплата дивидендов). Не исключено и привлечение экспертов, что и в настоящий момент является достаточно характерным для сложных экономических споров.

Наконец, говоря о специальном способе защиты права на получение дивидендов, нельзя упускать из виду и то, что данный способ, при его наличии в

позитивном праве, в известной степени создавал бы и превентивный эффект, стимулируя директоров и контролирующих участников корпораций к проведению более сбалансированной дивидендной политики, принимающей во внимание в том числе интересы миноритарных участников. В этом смысле можно провести определенные параллели с нормой о ликвидации корпорации вследствие неразрешимого корпоративного конфликта между её участниками, делающего дальнейшее осуществление её деятельности невозможным (пп. 5 п. 3 ст. 61 ГК РФ). Данное основание для ликвидации, являясь экстраординарным и редко применимым на практике (см. п. 29 Постановления № 25), тем не менее играет большую роль, поскольку «дамокловым мечом» висит над участниками и создает дополнительные стимулы для мирного разрешения корпоративного конфликта<sup>322</sup>. Возвращаясь к проблематике выплаты дивидендов, с учетом экстраординарного характера рассматриваемого в настоящей главе специального средства защиты (о чем было подробно сказано выше) его применение не должно стать излишне частым и неограниченным, но его сдерживающий эффект также позволил бы обеспечить дополнительную защиту имущественных прав и интересов участников корпорации.

---

<sup>322</sup> См., напр.: Степанов Д.И. Дедлоки в непубличных корпорациях: возможные варианты развития законодательства и судебной практики // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2015. N 9, N 10. СПС «Консультант Плюс».

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Мартин Гелтер, один из крупнейших исследователей способов защиты в зарубежном корпоративном праве, очень наглядно и аргументированно обосновал, что набор средств защиты и преобладание тех или иных средств защиты является уникальным для каждой конкретной юрисдикции<sup>323</sup>. Так, широко распространенные в англо-американском праве косвенные иски, хотя и существуют в странах континентальной Европы, не нашли там столь же широкую сферу применения. Однако это совсем не означает, что права участников корпораций оказались незащищенными в странах континентальной Европы. Аналогичные цели достигаются там иными способами: например, в Германии ключевым способом защиты стал иск о признании недействительными решений собраний участников, а во Франции и Нидерландах применяются специальные механизмы защиты на стыке частного и публичного права<sup>324</sup>.

Если обратиться к российскому корпоративному праву, то можно увидеть достаточно уникальную ситуацию: в условиях повышенного уровня оппортунизма поведения участников корпоративных отношений и актуальности агентской проблемы как в вертикальном разрезе (участники - директора), так и в горизонтальном разрезе (контролирующие участники - миноритарии) достаточно широкое развитие получили как англо-американские косвенные иски (применительно к ответственности директоров), так и более характерные для континентальной Европы способы защиты (например, оспаривание решений собраний, исключение участников). Казалось бы, в такой ситуации можно было бы сказать, что права участников российских корпораций уже достаточно защищены, а развитие иных способов защиты не является насущной задачей.

Однако, как было показано в настоящей работе, слабая развитость в российском корпоративном праве компенсаторных способов защиты имущественных прав и интересов участников в условиях, когда косвенный иск

---

<sup>323</sup> Gelter M. Why do Shareholder Derivative Suits Remain Rare in Continental Europe? // Brooklyn Journal of International Law. 2012. Vol. 37. Iss. 3. P. 843-892; Gelter M. Mapping Types of Shareholder Lawsuits Across Jurisdictions. Fordham Law Legal Studies Research Paper No. 3011444, 2018. P. 1-43.

<sup>324</sup> Gelter M. Ibid.

далеко не всегда позволяет достигнуть соответствующего эффекта, оспаривание решений собраний, являясь достаточно сильным средством защиты и угрожая стабильности правоотношений, сопряжено с существенными ограничениями, а институт исключения участников не только не позволяет достигнуть компенсационного эффекта, но напротив, предполагает выплату обществом действительной стоимости доли правонарушителю, оставляет участников корпораций недостаточно защищенными против многочисленных злоупотреблений других участников и менеджмента корпораций, порождает проблему недокомпенсации, что, в свою очередь, порождает спрос на соответствующие средства защиты. Этот спрос становится еще более высоким применительно к нашей стране, учитывая достаточно высокий уровень оппортунизма поведения участников корпоративных отношений (и оборота в целом), а также высокий уровень концентрации акционерного капитала как в непубличных, так и в публичных корпорациях, что выводит проблематику взаимоотношений непосредственно между участниками на передний план. Свидетельствует об этой тенденции и правоприменительная практика, которая, как было показано, пытается адаптировать опосредованную модель защиты для целей разрешения конфликтов между участниками, что зачастую оказывается совершенно неэффективно и порождает дополнительные проблемы.

Обращение к опыту ряда зарубежных юрисдикций показывает, что рассмотренные в данной работе способы защиты имущественных прав и интересов участников в той или иной степени известны практически каждой из них вне зависимости от того, относятся ли они к системе общего права или к континентально-европейской правовой семье (конечно же, с учетом специфики и исторических особенностей каждой такой юрисдикции). Так, прямой иск участника о возмещении убытков к другому участнику, а также защита права участников на получение необъявленных дивидендов возможны как в Германии и Франции, так и в Великобритании и США. Несколько выбивается из этой логики институт отраженных убытков, возможность взыскания которых не признается в

Германии и Франции. Однако в странах общего права возмещение отраженных убытков допускается, хоть и в виде исключения из общего правила.

Вместе с тем, непродуманное и неаккуратное введение соответствующих средств защиты в российское корпоративное право может привести к диаметрально противоположной проблеме: проблема недокомпенсации и недостаточно эффективной защиты имущественных прав и интересов участников может смениться проблемой злоупотребления правом на защиту и использования суда в качестве инстанции для разрешения сугубо коммерческих разногласий. Применительно к рассмотренным в данной работе средствам защиты эта проблема является особенно острой по следующим причинам.

Во-первых, сами корпоративные решения, в связи с которыми рассмотренные институты могут стать особенно актуальными, являются чрезвычайно сложными для оценки судом. Так, решения об увеличении уставного капитала, о выплате или невыплате дивидендов, о реорганизации могут быть обусловлены комплексом сложных и разнонаправленно действующих экономических и иных факторов, а потому очень сложно (если вообще возможно) провести демаркационную линию между невмешательством суда в сферу коммерческой целесообразности и необходимостью корректировки явно недобросовестного поведения при принятии подобных решений. Однако совершенно очевидно, что сфера такого вмешательства должна быть достаточно ограничена, как и то, что голос участника, обладающего корпоративным контролем и вложившего больше средств в корпорацию, должен иметь приоритет при принятии управленческих решений и не должен произвольно корректироваться судом, если для обратного подхода отсутствуют достаточно веские политико-правовые и догматические основания.

Во-вторых, рассмотренные институты опираются на достаточно широкие и оценочные понятия, например, фидуциарные обязанности участников, правило делового решения, разумные потребности корпорации, добросовестность, разумность и т.д. Против использования в гражданском праве подобных «каучуковых» категорий выступал выдающийся дореволюционный цивилист И.А.

Покровский, который справедливо усматривал в них опасность, связанную с повышением уровня судейского усмотрения и снижением уровня правовой определенности<sup>325</sup>. Представляется, что последующее развитие гражданского (и корпоративного) законодательства показало, что попытка полностью избежать использования «каучуковых» категорий является скорее утопией в условиях усложнения общественных отношений и невозможности всесторонне и исчерпывающе предусмотреть в законе все виды недопустимого поведения. Свидетельствует об этом и действующий ГК РФ, в который в последние годы было введено множество норм, опирающихся на понятия добросовестности и разумности (в том числе речь идет и о нормах корпоративного права). Вместе с тем использование таких оценочных норм не должно быть безграничным, а правовая система должна делать все возможное для упорядочивания их применения, закрепления за соответствующими нормами вполне конкретных смыслов и установления критериев и ограничений в их применении.

С учетом вышесказанного в настоящей работе были предложены конкретные механизмы, которые, на наш взгляд, позволили бы сбалансировать и разумно ограничить применение рассмотренных в настоящей работе средств защиты имущественных прав и интересов участников, в случае их введения в корпоративное право нашей страны:

1) Категория фидуциарных обязанностей участников перед другими участниками наполнена конкретным содержанием. Не всякие действия участника, в результате которых могут нарушаться имущественные интересы другого участника, должны являться основанием для возмещения убытков, но только такие действия, которые приводят к извлечению участником преимуществ, непропорциональных его доле участия, если при этом нарушаются интересы других участников и соответствующие действия не обусловлены интересами самого общества. Подобное понимание фидуциарных обязанностей, очевидно, отличается от фидуциарных обязанностей директоров, которые предполагают более высокий стандарт поведения.

---

<sup>325</sup> Покровский И. А. Указ. соч.

2) Правило делового решения, предполагающее единство материального правила о недопустимости оценки судом экономической целесообразности управленческого решения и процессуальной презумпции законности и обоснованности управленческого решения, должно применяться не только в контексте ответственности директоров перед корпорацией, но и применительно к решениям участников корпорации и их ответственности. Более того, данное правило можно было бы рассматривать в качестве универсального принципа корпоративного права. В таком случае защиту правилом делового решения получают не только действия директоров, но и решения участников корпорации, принятые необходимым большинством голосов (например, решение не выплачивать дивиденды по итогам финансового года). Суд должен иметь возможность по требованию участников пересмотреть соответствующее решение и привлечь к гражданско-правовой ответственности участника, но только в исключительном случае, когда установлен факт нарушения участником фидуциарных обязанностей.

3) Стандарт опровержения презумпции, обозначенной в предыдущем абзаце, должен быть индивидуальным и учитывать особенности каждой конкретной юрисдикции. Так, высокий стандарт опровержения правила делового решения в корпоративном праве США в значительной степени обусловлен наличием эффективных и работающих на практике процессуальных средств раскрытия доказательств.

С учетом того, что проблема получения доказательств остается чрезвычайно актуальной и по-прежнему не разрешенной для российского процессуального права, а проблема асимметрии информации между корпоративным большинством и меньшинством создает значительные преграды в реализации прав участников на защиту, представляется, что корпоративное право должно предусматривать достаточно мягкий стандарт перераспределения бремени доказывания и опровержения презумпции, следующей из правила делового решения. Думается, что правила перераспределения бремени доказывания, которые были закреплены в разъяснениях ВАС РФ в контексте ответственности директоров, являются

достаточно удачным примером и могут *mutatis mutandis* использоваться в качестве отправной точки. В рамках настоящей работы были продемонстрированы отдельные примеры того, как может происходить перераспределение бремени доказывания применительно к рассмотренным способам защиты. В то же время именно этот вопрос представляется ключевым и одним из наиболее перспективных для целей дальнейших научных исследований.

4) Сфера применения института отраженных убытков, в случае его введения в корпоративное право нашей страны, должна быть очень ограниченной и основываться на принципе субсидиарного применения. По итогам проведенного в настоящей работе анализа были обоснованы критерии допустимости и недопустимости взыскания отраженных убытков, которые позволяют ограничить сферу применения данного института. Наряду с этим должны подлежать применению все те ограничения, которые применялись бы в случае заявления косвенного иска. В противном случае институт возмещения отраженных убытков мог бы превратиться из эффективного способа защиты имущественных прав участников в эффективный инструмент обхода ограничений, накладываемых правилами об опосредованной модели защиты и имеющих глубокую политико-правовую и догматическую основу.

Представляется, что обозначенные выше ограничения позволили бы сбалансировать применение рассмотренных в данной работе способов защиты: с одной стороны, точно реагировать на злоупотребления отдельных субъектов корпоративных правоотношений, а с другой стороны, избежать неоправданного вторжения правовой системы в процесс принятия коммерческих решений в корпорации, а также многочисленных злоупотреблений участников принадлежащим им правом на защиту.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

### Нормативно-правовые акты Российской Федерации

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) // Собрание законодательства РФ. 05.12.1994. № 32. Ст. 3301.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) // Собрание законодательства РФ. 29.01.1996. № 5. Ст. 410.
3. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // Собрание законодательства РФ. 01.01.1996. № 1. ст. 1.
4. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. 22.04.1996. № 17. Ст. 1918.
5. Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» // Собрание законодательства РФ. 16.02.1998. № 7. Ст. 785.
6. Распоряжение Правительства РФ от 02.07.2020 № 1723-р «Об утверждении плана мероприятий ("дорожной карты") реализации механизма управления системными изменениями нормативно-правового регулирования предпринимательской деятельности "Трансформация делового климата" "Корпоративное управление, специальные административные районы, процедура банкротства, оценочная деятельность"» // Собрание законодательства РФ. 20.07.2020. № 29. Ст. 4689.

### Нормативно-правовые акты зарубежных государств

7. Гражданский кодекс Франции (Code civil) // [https://www.translex.org/601101/\\_/french-civil-code-2016/](https://www.translex.org/601101/_/french-civil-code-2016/)
8. Коммерческий кодекс Франции (Code de commerce) // <https://www.wipo.int/edocs/lexdocs/laws/en/fr/fr199en.pdf>
9. Закон Германии «Об акционерных обществах» (Aktengesetz) // <https://www.nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/bc19a262/german-stock-corporation-act-aktengesetz>

10. Закон Великобритании о компаниях 2006 г. (Companies Act 2006) // <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents>

### **Материалы российской судебной практики**

11. Постановление КС РФ от 10.04.2003 № 5-П «По делу о проверке конституционности пункта 1 статьи 84 Федерального закона "Об акционерных обществах" в связи с жалобой открытого акционерного общества "Приаргунское" // СПС «Консультант Плюс».

12. Постановление КС РФ от 24.02.2004 № 3-П «По делу о проверке конституционности отдельных положений статей 74 и 77 Федерального закона «Об акционерных обществах», регулирующих порядок консолидации размещенных акций акционерного общества и выкупа дробных акций, в связи с жалобами граждан, компании «Кадет Истеблишмент» и запросом Октябрьского районного суда города Пензы» // СПС «Консультант Плюс».

13. Постановление КС РФ от 28.01.2010 № 2-П «По делу о проверке конституционности положений абзаца второго пункта 3 и пункта 4 статьи 44 Федерального закона «Об акционерных обществах» в связи с жалобами открытых акционерных обществ «Газпром», «Газпром нефть», «Оренбургнефть» и Акционерного коммерческого Сберегательного банка Российской Федерации (ОАО)» // СПС «Консультант Плюс».

14. Постановление КС РФ от 21.02.2014 № 3-П «По делу о проверке конституционности пункта 1 статьи 19 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» в связи с жалобой общества с ограниченной ответственностью «Фирма Рейтинг» // СПС «Консультант Плюс».

15. Определение КС РФ от 16.10.2007 № 677-О-О «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы гражданки Монцевой Валентины Серафимовны на нарушение ее конституционных прав пунктом 1 статьи 42 Федерального закона «Об акционерных обществах» // СПС «Консультант Плюс».

16. Определение КС РФ от 21.12.2011 № 1754-О-О «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы граждан Вашуриной Елены Михайловны, Николаевой

Любови Кузьминичны и других на нарушение их конституционных прав пунктом 1 статьи 42, пунктом 2 статьи 49 и статьей 59 Федерального закона «Об акционерных обществах» // СПС «Консультант Плюс».

17. Определение КС РФ от 17.01.2017 № 1-О «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы акционерного общества «Управляющая компания «Арсагера» на нарушение конституционных прав и свобод статьями 32 и 42 Федерального закона «Об акционерных обществах» // СПС «Консультант Плюс».

18. Постановление Пленума ВС РФ № 90, Пленума ВАС РФ № 14 от 09.12.1999 «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» // СПС «Консультант Плюс».

19. Постановление Пленума ВАС РФ от 18.11.2003 № 19 «О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах» // СПС «Консультант Плюс».

20. Постановление Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица» // СПС «Консультант Плюс».

21. Постановление Пленума ВАС РФ от 16.05.2014 № 28 «О некоторых вопросах, связанных с оспариванием крупных сделок и сделок с заинтересованностью» // СПС «Консультант Плюс».

22. Постановление Пленума ВС РФ от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // СПС «Консультант Плюс».

23. Постановление Пленума ВС РФ от 24.03.2016 № 7 «О применении судами некоторых положений Гражданского кодекса Российской Федерации об ответственности за нарушение обязательств» // СПС «Консультант Плюс».

24. Постановление Пленума ВС РФ от 21.12.2017 № 53 «О некоторых вопросах, связанных с привлечением контролирующих должника лиц к ответственности при банкротстве» // СПС «Консультант Плюс».

25. Постановление Пленума ВС РФ от 26.06.2018 № 27 «Об оспаривании крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность» // СПС «Консультант Плюс».

26. Постановление Пленума ВС РФ от 25.12.2018 № 49 «О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации о заключении и толковании договора» // СПС «Консультант Плюс».

27. Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 24.05.2012 № 151 «Обзор практики рассмотрения арбитражными судами споров, связанных с исключением участника из общества с ограниченной ответственностью» // СПС «Консультант Плюс».

28. Обзор судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утв. Президиумом ВС РФ 25.12.2019 г. // СПС «Консультант Плюс».

29. Определение СКЭС ВС РФ от 26.08.2016 по делу № 305-ЭС16-3884 // СПС «Консультант Плюс».

30. Определение СКЭС ВС РФ от 05.12.2016 по делу № А40-51672/2015 // СПС «Консультант Плюс».

31. Определение СКЭС ВС РФ от 22.05.2017 по делу № 303-ЭС16-19319 // СПС «Консультант Плюс».

32. Определение СКЭС ВС РФ от 11.05.2018 по делу № 306-ЭС17-18368 // СПС «Консультант Плюс».

33. Определение СКЭС ВС РФ от 22.10.2019 по делу № 305-ЭС19-8916 // СПС «Консультант Плюс».

34. Определение СКЭС ВС РФ от 10.12.2019 по делу № 305-ЭС19-20584 // СПС «Консультант Плюс».

35. Определение ВС РФ от 02.07.2015 по делу № А32-36033/2014 // СПС «Консультант Плюс».

36. Определение ВС РФ от 11.01.2016 по делу № А12-3389/2014 // СПС «Консультант Плюс».

37. Постановление Президиума ВАС РФ от 07.06.2011 по делу N А81-4955/2009 // СПС «Консультант Плюс».
38. Постановление Президиума ВАС РФ от 30.10.2012 по делу № А51-12302/2011 // СПС «Консультант Плюс».
39. Определение ВАС РФ от 21.05.2012 по делу № А50-1508/2011 // СПС «Консультант Плюс».
40. Определение ВАС РФ от 28.10.2013 по делу № А53-3054/13 // СПС «Консультант Плюс».
41. Определение ВАС РФ от 30.10.2013 по делу № А70-11153/2012 // СПС «Консультант Плюс».
42. Определение ВАС РФ от 04.07.2014 по делу № А56-50813/2012 // СПС «Консультант Плюс».
43. Постановление ФАС Московского округа от 20.02.2008 по делу № А40-45902/06-138-306 // СПС «Консультант Плюс».
44. Постановление ФАС Московского округа от 29.10.2008 по делу № А40-8017/07-57-47 // СПС «Консультант Плюс».
45. Постановление ФАС Восточно-Сибирского округа от 01.09.2009 по делу № А33-9804/08 // СПС «Консультант Плюс».
46. Постановление ФАС Поволжского округа от 19.03.2010 по делу № А72-6296/2009 // СПС «Консультант Плюс».
47. Постановление ФАС Уральского округа от 06.05.2010 по делу № А60-48826/2009-СР // СПС «Консультант Плюс».
48. Постановление ФАС Поволжского округа от 07.06.2010 по делу № А65-23974/2009 // СПС «Консультант Плюс».
49. Постановление ФАС Уральского округа от 23.12.2011 по делу № А50-4765/2011 // СПС «Консультант Плюс».
50. Постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 01.10.2013 по делу № А53-3054/2013 // СПС «Консультант Плюс».
51. Постановление ФАС Северо-Западного округа от 10.06.2014 по делу № А56-24208/2013 // СПС «Консультант Плюс».

52. Постановление АС Дальневосточного округа от 01.09.2014 по делу № А73-11275/2013 // СПС «Консультант Плюс».
53. Постановление АС Волго-Вятского округа от 09.04.2015 по делу № А38-6132/2013 // СПС «Консультант Плюс».
54. Постановление АС Западно-Сибирского округа от 05.08.2015 по делу № А45-15059/2014 // СПС «Консультант Плюс».
55. Постановление АС Восточно-Сибирского округа от 18.09.2015 по делу № А33-13616/2014 // СПС «Консультант Плюс».
56. Постановление АС Западно-Сибирского округа от 18.03.2016 по делу № А03-2045/2015 // СПС «Консультант Плюс».
57. Постановление АС Северо-Западного округа от 29.03.2016 по делу № А21-4141/2015 // СПС «Консультант Плюс».
58. Постановление АС Северо-Западного округа от 20.04.2016 по делу № А13-14474/2014 // СПС «Консультант Плюс».
59. Постановление АС Поволжского округа от 30.06.2016 по делу № А72-4609/2015 // СПС «Консультант Плюс».
60. Постановление АС Северо-Западного округа от 29.01.2018 по делу № А13-16921/2016 // СПС «Консультант Плюс».
61. Постановление АС Поволжского округа от 19.07.2019 по делу № А57-9617/2018 // СПС «Консультант Плюс».
62. Постановление АС Северо-Западного округа от 09.12.2019 по делу № А56-121360/2018 // СПС «Консультант Плюс».
63. Постановление АС Московского округа от 23.12.2020 по делу N А41-41941/2020 // СПС «Консультант Плюс».
64. Постановление Семнадцатого ААС от 20.12.2007 по делу № А60-12145/2007 // СПС «Консультант Плюс».
65. Постановление Семнадцатого ААС от 13.05.2009 по делу № А60-14002/2008 // СПС «Консультант Плюс».
66. Постановление Пятнадцатого ААС от 08.12.2009 по делу № А32-6262/2009 // СПС «Консультант Плюс».

67. Постановление Пятнадцатого ААС от 21.07.2013 по делу № А53-1110/2011 // СПС «Консультант Плюс».

68. Постановление Шестого ААС от 19.06.2014 по делу № А73-11275/2013 // СПС «Консультант Плюс».

69. Постановление Третьего ААС от 12.07.2016 по делу № А33-22359/2014 // СПС «Консультант Плюс».

70. Постановление Девятого ААС от 04.02.2019 по делу № А40-51672/15 // СПС «Консультант Плюс».

71. Постановление Девятого ААС от 08.06.2020 по делу N А41-19050/2017 // СПС «Консультант Плюс».

### **Материалы судебной практики зарубежных государств**

72. High Federal Court, Second Civil Division February 1, 1988, Doc. No. II ZR 75/87, BGHZ 103, 184.

73. High Federal Court, Second Civil Division, 20 March 1995 Doc. No. II ZR 205/94, BGHZ 129, 136.

74. Prudential Assurance Co., Ltd v. Newman Industries Ltd (No. 2) [1982] Ch. 204.

75. Heron International Ltd v. Lord Grade [1983] BCLC 244.

76. Johnson v. Gore Wood & Co. [2002] 2 AC 1.

77. Giles v. Rhind [2003] CH 618.

78. Perry v. Day [2005] 2 BCLC 405.

79. Dodge v. Ford Motor Company, 170 NW 668 (Mich. 1919).

80. Gottfried v. Gottfried, 73 N.Y.S.2d 692 (Sup. Ct. 1947).

81. Cron v. Tanner, 171 Kan. 57, 229 P.2d 1008, 1012 (Kan. 1951).

82. Jones v. H. F. Ahmanson & Co., 1 Cal. 3d 93 (Supreme Court of California, 1969).

83. Sinclair Oil Corp. v. Levien, 280 A.2d 717 (Del. 1971).

84. Donahue v. Rodd Electrotpe Co. of New England, Inc., 328 N.E.2d 505, 512, 515 (Mass. 1975).

85. Gay v. Gay's Super Markets, Inc., 343 A. 2d 577 (Me. 1975).
86. Wilkes v. Springside Nursing Home, Inc., 842, 353 N.E.2d 657 (Mass. 1976).
87. Smith v. Atlantic Properties, Inc., 422 N.E.2d 798 (Mass.App.Ct. 1981).
88. Steelman v. Mallory, 716 P.2d 1282 (Idaho 1986).
89. Clark v. Milam, 452 S.E.2d 714 (W. Va. 1994).
90. Re Marvel Entertainment Group, Inc., 273 B.R. 58 (D. Del. 2002).
91. Tooley v. Donaldson, Lufkin & Jenrette, Inc., 845 A.2d 1031 (Del. 2004).
92. Durham v. Durham 871 A 2d 41 (NH 2005).
93. Higgins v. New York Stock Exchange, Inc., 10 Misc. 3d 257 (N.Y. Misc. 2005).
94. Waddington Ltd v. Chan Chun Hoo (2008), 11 H.K.C.F.A.R. 370.

#### **Научная литература на русском языке**

95. Агарков М.М. Учение о ценных бумагах. М.: Финансовое издательство НКФ СССР, 1927. 167 с.
96. Белов В.А. Гражданско-правовая форма корпоративных отношений (к проблеме так называемых корпоративных правоотношений) // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под общ. ред. В.А. Белова. М.: Юрайт, 2009. С. 161-225.
97. Бойко Т.С. Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2017. 290 с.
98. Бойко Т.С. Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании. Москва: Статут, 2019. 255 с.
99. Бойко Т.С. Ответственность участника хозяйственного общества перед другим участником // Закон. 2017. N 3. С. 116-136.
100. Братусь С.Н. Субъекты гражданского права. М.: Гос. изд-во юрид. лит-ры, 1950. 367 с.

101. Васильева Т.А. Косвенный иск в цивилистическом процессе (сравнительно-правовое исследование). М.: Статут, 2015. 160 с.
102. Габов А.В. Реорганизация и ликвидация юридических лиц: научно-практический комментарий к статьям 57 - 65 Гражданского кодекса Российской Федерации (постатейный). М.: ИЗиСП, ИНФРА-М, 2014. 203 с.
103. Габов А.В. Сделки с заинтересованностью в практике акционерных обществ: проблемы правового регулирования. М.: Статут, 2005. 412 с.
104. Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011. 1104 с.
105. Глазунов А.Ю. Исковая давность по косвенным искам участников и директоров хозяйственных обществ // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2021. N 6. С. 136-166.
106. Глазунов А.Ю. Особенности метода правового регулирования корпоративных отношений в хозяйственных обществах: соотношение диспозитивности и императивности // Современное корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики: монография / отв. ред. О. В. Гутников. М.: Статут, 2021. С. 50-91.
107. Глазунов А.Ю. Ответственность миноритарных участников корпораций за нарушение фидуциарных обязанностей: возможна ли такая конструкция? // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2021. N 4. С. 138-179.
108. Глазунов А.Ю. Отраженные убытки в корпоративном праве // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 2. С. 140–172.
109. Глазунов А.Ю. Право на получение дивидендов: экономический анализ и правовое регулирование // Закон. 2017. N 7. С. 160–174.
110. Глазунов А.Ю., Горчаков Д.С., Чупрунов И.С. Комментарий к Обзору судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах (часть 2) // Вестник экономического правосудия. 2020. № 11. С. 101-171.

111. Глухов Е.В. Сделки купли-продажи акций и долей участия в уставных капиталах хозяйственных обществ: подготовка и реализация [Электронное издание]. М.: М-Логос, 2019. 1208 с.
112. Грибанов В.П. Интерес в гражданском праве // Осуществление и защита гражданских прав. М.: Статут, 2001. С. 233-244.
113. Гуреев В.А. Проблемы защиты прав и интересов акционеров в Российской Федерации: Автореф. ... дис. канд. юрид. наук. М., 2007. 28 с.
114. Гуреев В.А. Проблемы защиты прав и интересов акционеров в Российской Федерации. М.: Волтерс Клувер, 2007. 208 с.
115. Гутников О.В. Гражданско-правовая ответственность в отношениях, связанных с управлением юридическими лицами: Дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2018. 599 с.
116. Гутников О.В. К вопросу о правовой природе субъективного корпоративного права // Журнал российского права. 2017. N 3. С. 54-65.
117. Гутников О.В. Корпоративная ответственность в гражданском праве. М.: ООО «ЮРИДИЧЕСКАЯ ФИРМА «КОНТРАКТ», 2019. 488 с.
118. Гутников О.В. Корпоративная ответственность в гражданском праве России // Журнал российского права. 2018. № 3. С. 39-52.
119. Гутников О.В. Корпоративная ответственность участников коммерческих корпораций: проблемы и перспективы развития // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2019. № 1. С. 45–70.
120. Гутников О.В. Фидуциарные обязанности в российском корпоративном праве // Гражданское право. 2019. N 6. С. 25-29.
121. Гутников О.В., Сеницын С.А. Убытки как мера ответственности за ненаправление обязательного предложения акционерам публичного общества // Законы России: опыт, анализ, практика. 2018. N 1. С. 55-61.
122. Егорова М.А. Косвенные иски: проблемы определения процессуального положения участников // Цивилист. 2007. N 3. СПС «Консультант Плюс».

123. Иеринг Р. фон. Цель в праве. Т. I. СПб.: Изд. Н.В. Муравьева, 1881. 412 с.
124. Иоффе О.С. Правоотношение по советскому гражданскому праву. Л.: Издательство Ленинградского университета им. А.А. Жданова, 1949. 144 с.
125. Каминка А.И. Основы предпринимательского права. Петроград: издательство «Труд», 1917. СПС «Гарант».
126. Карапетов А.Г. Политика и догматика гражданского права: исторический очерк // Вестник ВАС РФ. 2010. N 4. С. 6-69; N 5. С. 6-56.
127. Корпоративное право: учебник / А.В. Габов, Е.П. Губин, С.А. Карелина и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Статут, 2019. 735 с.
128. Кузнецов А.А. Исключение участника из общества с ограниченной ответственностью. М.: Статут, 2014. 141 с.
129. Кузнецов А.А. Исковая давность по косвенному иску участника. Комментарий к определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 26.08.2016 № 305-ЭС16-3884 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2016. № 11. С. 11-18.
130. Кузнецов А.А. Комментарий к Постановлению Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 N 62 "О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица" // Вестник ВАС РФ. 2013. N 10. С. 42-64.
131. Кузнецов А.А. Косвенные иски в корпоративном праве России: материально-правовой аспект // Закон. 2020. N 11. С. 76-86.
132. Кузнецов А.А. Оспаривание реорганизации хозяйственных обществ // Вестник гражданского права. 2020. N 3. С. 136-198.
133. Кузнецов А.А. Оспаривание решений общих собраний участников (акционеров) // Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО / Отв. ред. А. А. Кузнецов. М.: Статут, 2020. С. 199-271.
134. Кузнецов А.А., Новак Д.В. Вопросы корпоративного права в Постановлении Пленума ВС РФ от 23.06.2015 N 25 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2015. N 12. С. 26-60.

135. Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М.: Статут, 2008. 511 с.
136. Ломакин Д.В. Фидуциарные обязанности участников корпоративных отношений: за и против // Гражданское право. 2019. N 4. С. 3-8.
137. Лупу А. Косвенный (производный) иск как средство защиты участников корпоративных отношений // Российский бухгалтер: электрон. журн. 2012. N 3. С. 72-75.
138. Михайлов С.В. О корпоративном интересе // Корпорации и учреждения: Сборник статей / Отв. ред. М.А. Рожкова. М.: Статут, 2007. С. 119-126.
139. Муромцев С. А. Определение и основное разделение права. Москва: типография А. И. Мамонтова и Ко, 1879. СПС «Гарант».
140. Основные положения гражданского права: постатейный комментарий к статьям 1–16.1 Гражданского кодекса Российской Федерации [Электронное издание. Редакция 1.0] / Отв. ред. А.Г. Карапетов. М.: М-Логос, 2020. 1469 с.
141. Осокина Г. Чьи права защищаются косвенными исками? // Российская юстиция. 1999. № 10. С. 18-19.
142. Петражицкий Л.И. Права добросовестного владельца на доходы с точек зрения догмы и политики гражданского права. СПб.: типография М. М. Стасюлевича, 1897. СПС «Гарант».
143. Покровский И. А. Основные проблемы гражданского права. Петроград: юридический книжный склад «Право», 1917. СПС «Гарант».
144. Рожкова М.А. Корпоративные отношения и возникающие из них споры // Вестник ВАС РФ. 2005. N 9. С. 136-148.
145. Сделки, представительство, исковая давность: постатейный комментарий к статьям 153–208 Гражданского кодекса Российской Федерации [Электронное издание. Редакция 1.0] / Отв. ред. А.Г. Карапетов. М.: М-Логос, 2018. 1264 с.
146. Селивановский А.С. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. М.: Высшая школа экономики, 2014. 584 с.

147. Сеницын С.А. Право на дивиденд: возникновение, содержание, осуществление и защита // Вестник гражданского права. 2018. N 4. С. 91-131.
148. Смирнова Я.А. Фидуциарные обязанности участников хозяйственных обществ по российскому праву // Законодательство. 2018. N 4. СПС «Гарант».
149. Степанов Д.И. Дедлоки в непубличных корпорациях: возможные варианты развития законодательства и судебной практики // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2015. N 9. С. 60-113; N 10. С. 62-115.
150. Степанов Д.И. Интересы юридического лица и его участников // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2015. N 1. С. 29-83.
151. Степанов Д.И. Новые положения Гражданского кодекса о юридических лицах // Закон. 2014. N 7. С. 31-55.
152. Степанов Д.И. Опасность контрмэжоритаризма при оспаривании корпоративных решений (часть 2) // Закон. 2020. N 12. С. 154-188.
153. Степанов Д.И. Ответственность акционера перед акционером: возможна ли постановка такой проблемы? // Корпоративный юрист. 2008. № 11. С. 8-23.
154. Степанов Д.И. Убытки акционера из-за утраты акциями стоимости не могут быть взысканы с самого акционерного общества. Комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 05.12.2016 N 305-ЭС16-10038 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2017. N 1. С. 21-26.
155. Суханов Е.А. Комментарий к ст. 65.1 - 65.3 ГК РФ // Вестник гражданского права. 2014. N 3. С. 107-130.
156. Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. М.: Статут, 2014. 456 с.
157. Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. Киев: типография В.И. Завадского, 1878. СПС «Гарант».
158. Токар Е.Я. Вопросы применения конструкции представительства хозяйственными обществами: Монография. М.: Юстицинформ, 2018. 204 с.

159. Толстой Ю.К. К теории правоотношения. Л.: Издательство Ленинградского Университета, 1959. 88 с.
160. Туктаров Ю.Е. Чисто экономические убытки // Убытки и практика их возмещения: сб. ст. / отв. ред. М.А. Рожкова. М., 2006. С. 138–168.
161. Цепов Г.В. Как поделить шкуру неубитого медведя? Или правовые способы устранения неопределенности и оппортунизма при распределении прибыли хозяйственных обществ // Закон. 2019. N 2. С. 111-126.
162. Чеховская С.А. Субъекты корпоративного управления: правовые аспекты // Предпринимательское право. 2016. N 2. С. 37-43.
163. Чичакян Р.А. Косвенные иски: сравнительно-правовой анализ Франции, Италии и России // Вестник гражданского права. 2018. N 5. С. 7-49.
164. Чугунова Е.И. Производные иски в гражданском и арбитражном процессе: Автореф. ... дис. канд. юрид. наук. Екатеринбург, 2003. 23 с.
165. Шершеневич Г.Ф. Курс торгового права. Т. I: Введение. Торговые деятели. М.: Статут, 2005. 480 с.
166. Шиткина И.С. Ответственность фактически контролирующих лиц в корпоративном праве // Закон. 2018. N 7. С. 114-133.

### **Научная литература на английском языке**

167. Anabtawi I., Stout L.A. Fiduciary Duties for Activist Shareholders // Stanford Law Review. 2008. Vol. 60. P. 1255-1308.
168. Vaughman M.E. Defining the Boundaries of the Adverse Domination Doctrine: Is There Any Repose for Corporate Directors? // University of Pennsylvania Law Review. 1995. Vol. 143. P. 1065-1119.
169. Bebchuk L.A., Hamdani A. The Elusive Quest for Global Governance Standards // University of Pennsylvania Law Review. 2009. Vol. 157. No. 5. P. 1263–1317.
170. Brudney V. Dividends, Discretion, and Disclosure // Virginia Law Review. 1980. Vol. 66. No. 1. P. 85–129.

171. Bussani M., Palmer V.V. The liability regimes in Europe — their façades and interiors // *Pure Economic Loss in Europe* / eds. M. Bussani, V.V. Palmer. Cambridge, 2003. P. 120–160.
172. Cahn A. The Shareholders' Fiduciary Duty in German Company Law // *Nordic & European Company Law Working Paper No. 18-13*. 2017. P. 347-361.
173. Cahn A., Donald D.C. *Comparative Company Law. Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA*. New York: Cambridge University Press, 2010. 956 p.
174. Chaisse J., Zhuoyue L.L. Shareholder Protection Reloaded — Redesigning the Matrix of Shareholder Claims for Reflective Loss // *Stanford Journal of International Law*. 2016. Vol. 52. Iss. 1. P. 51-94.
175. Clark R.C. *Corporate Law*. Aspen Law & Business, 1986. 880 p.
176. Cohen Z. Fiduciary Duties of Controlling Shareholders: A Comparative View // *University of Pennsylvania Journal of International Law*. 1991. Vol. 12. Iss. 3. P. 379-410.
177. Conac P.H., Enriques L., Gelter M. Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy // *European Company and Financial Law Review*. 2007. Vol. 4. P. 491-528.
178. Conac P.H. The Shareholders' Duty Not to Abuse Rights // *Nordic & European Company Law Working Paper No. 18-06366*. 2017. P. 363-376.
179. Dalley P.J. The Misguided Doctrine of Stockholder Fiduciary Duties // *Hofstra Law Review*. 2004. Vol. 33. Iss. 1. P. 175-222.
180. Davies P. L., Worthington S. *Gower & Davies' Principles of Modern Company Law*. London: Sweet & Maxwell, 2012. 1180 p.
181. De Jong B.J. Shareholders' Claims for Reflective Loss: A Comparative Legal Analysis // *European Business Organization Law Review*. 2013. Vol. 14. No. 1. P. 97-118.
182. DeMott D.A. Beyond Metaphor: An Analysis of Fiduciary Obligation // *Duke Law Journal*. 1988. P. 879-924.

183. De Wulf H. Direct shareholder suits for damages based on reflective loss // Festschrift Für Klaus J. Hopt Zum 70. Geburtstag Am 24. August 2010: Unternehmen, Markt Und Verantwortung / Ed. Stefan Grundmann, Hanno Merkt, & Brigitte Haar. - Berlin, New York: Walter de Gruyter, 2010. P. 1537-1564.
184. Dore M.G. Statutes of Limitation and Corporate Fiduciary Claims: A Search for Middle Ground on the Rules/ Standards Continuum // Brooklyn Law Review. 1997. Vol. 63. Iss. 3. P. 695-797.
185. Easterbrook F.H. Two Agency-Cost Explanations of Dividends // The American Economic Review. 1984. Vol. 74. No. 4. P. 650–659.
186. Easterbrook F.H., Fischel D.R. The Economic Structure of Corporate Law. Harvard University Press, 1991. 370 p.
187. Eisen A.L. Limitations on Derivative Actions in Germany and Japan to Prevent Abuse // ZJAPANR / J.JAPAN.L. 2012. No. 34. P. 199-227.
188. Fama E.F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work // The Journal of Finance. 1970. Vol. 25. No. 2. P. 383–417.
189. Fama E.F., Jensen M.C. Separation of Ownership and Control // Journal of Law and Economics. 1983. Vol. 26. No. 2. P. 301–325.
190. Fischel D.R. The Law and Economics of Dividend Policy // Virginia Law Review. 1981. Vol. 67. No. 4. P. 699–726.
191. Gelter M. Mapping Types of Shareholder Lawsuits Across Jurisdictions. Fordham Law Legal Studies Research Paper No. 3011444, 2018. P. 1-43.
192. Gelter M. Why Do Shareholder Derivative Suits Remain Rare in Continental Europe // Brooklyn Journal of International Law. 2012. Vol. 37. No. 3. P. 843-892.
193. Gerner-Beuerle C., Schilling M. Comparative company law. Oxford University Press, 2019. 1280 p.
194. Gilson R.J., Gordon J.N. Controlling Controlling Shareholders // University of Pennsylvania Law Review. 2003. Vol. 152. P. 785-843.
195. Gugler K., Yurtoglu B.B. Corporate governance and dividend pay-out policy in Germany // European Economic Review. 2003. Vol. 47. Iss. 4. P. 731–758.

196. Hansmann H., Kraakman R. The Essential Role of Organizational Law // *The Yale Law Journal*. Vol. 110. No. 3. 2000. P. 387-440.
197. Israel D.M. The Business Judgment Rule and the Declaration of Corporate Dividends: A Reappraisal // *Hofstra Law Review*. 1975. Vol. 4. Iss. 1. P. 73–100.
198. Jensen M.C., Meckling W.H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // *Journal of Financial Economics*. 1976. Vol. 3. No. 4. P. 305–360.
199. Kleinberger D.S. Direct vs. Derivative, or "What's a Lawsuit Between Friends in an 'Incorporated Partnership'?" // *William Mitchell Law Review*. 1996. Vol. 22. P. 1203-1279.
200. Koh A.K. Reconstructing the Reflective Loss Principle // *Journal of Corporate Law Studies*. 2016. Vol. 16. P. 373–401.
201. Koh P. The Shareholder's Personal Claim: Allowing Recovery for Reflective Loss // *Singapore Academy of Law Journal*. 2011. Vol. 23. P. 863–889.
202. La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. et al. Agency Problems and Dividend Policies around the World // *Journal of Finance*. 2000. Vol. 55. No. 1. P. 1–33.
203. Manne H.G. Mergers and the Market for Corporate Control // *The Journal of Political Economy*. Vol. 73. No. 2. 1965. P. 110-120.
204. Maury C.B., Pajuste A. Controlling Shareholders, Agency Problems, and Dividend Policy in Finland: Working Paper. Stockholm School of Economics, 2002. P. 15–45.
205. McMillan L. The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine // *William & Mary Business Law Review*. 2013. Vol. 2. Iss. 4. P. 521-574.
206. Mitchell C. Shareholders' Claims for Reflective Loss // *Law Quarterly Review*. 2004. Vol. 120. P. 457–479.
207. Moll D.K. Shareholder Oppression & Dividend Policy in the Close Corporation // *Washington and Lee Law Review*. 2003. Vol. 60. Iss. 3. P. 841–924.
208. Morris G.G. Shareholder Derivative Suits: Louisiana Law // *Louisiana Law Review*. 1996. Vol. 56. No. 3. P. 584-640.

209. O'Kelley C.R.T., Thompson R.B. *Corporations and Other Business Associations: Cases and Materials*. New York: Aspen Publishers, 2003. 1071 p.
210. Peeples R.A. *Use and Misuse of the Business Judgment Rule in the Close Corporation* // *Notre Dame Law Review*. 1985. Vol. 60. Iss. 3. P. 456–509.
211. Ribstein L.E. *Are Partners Fiduciaries?* // *University of Illinois Law Review*. 2005. Vol. 2005. No. 1. P. 209-252.
212. Ribstein L.E. *The Structure of the Fiduciary Relationship* // *Illinois Law and Economics Working Paper No. LE03-003*. 2003. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=397641](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=397641).
213. Sáez M., Gutiérrez M. *Dividend Policy with Controlling Shareholders* // *Theoretical Inquiries in Law*. 2015. Vol. 16. Iss. 1. P. 107–130.
214. Shapira G. *Shareholder Personal Action in Respect of a Loss Suffered by the Company: The Problem of Overlapping Claims and «Reflective Loss» in English Company Law* // *The International Lawyer*. Vol. 37. No. 1. P. 137-152.
215. Tanguay J.M. *Minority Shareholders and Direct Suits in Closely Held Corporations Where Derivative Suits Are Impractical: Durham v. Durham* // *The University of New Hampshire Law Review*. 2009. Vol. 5. No. 3. P. 469-492.
216. Thompson R.W., Jeffers S.T., Chisholm C.L. *The Limits of Derivative Actions: The Application of Limitation Periods to Derivative Actions* // *Alberta Law Review*. 2012. Vol. 49, No. 3. P. 603-633.
217. Vutt M. *Shareholder's Derivative Claim - Does Estonian Company Law Require Modernisation?* // *Juridica International*. 2008. No. XV. P. 76-85.
218. Welch W. J. *Shareholder Individual and Derivative Actions: Underlying Rationales and the Closely Held Corporation* // *The Journal of Corporation Law*. 1984. Vol. 9. No. 2. P. 147-198.
219. Winkler A. *Corporate Law or the Law of Business? Stakeholders and Corporate Governance at the End of History* // *Journal of Law and Contemporary Problems*. Vol. 67. 2004. P. 109-133.