

ФИДУЦИАРНЫЕ ПРИНЦИПЫ — ПРЕВЕНТИВНЫЕ МЕРЫ ОТ РАЗРУШЕНИЯ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

Луценко Сергей Иванович,

эксперт НИИ корпоративного и проектного управления (г. Москва),
аналитик Института экономических стратегий ООИ РАН (г. Москва),
соавтор документа «Стратегия развития электросетевого комплекса Российской Федерации»,
автор проекта «Контуры Концепции развития финансового кластера Российской Федерации
на долгосрочную перспективу»

Автор рассматривает фидуциарные принципы, которые позволяют защитить активы компании от недобросовестного поведения руководителя (в том числе финансового директора), который может совершать сделки в личных интересах (self-dealing). В уставе компании необходимо зафиксировать поведенческую модель руководителя, которая поможет участникам (акционерам, собственникам) ориентировать управленческую политику в интересах компании, закрепляя механизм «подразумеваемых ограничений».

Менеджмент (речь идет и о финансовом руководителе) является коммерческим продуктом самой компании, его шаги измеряются и контролируются самим обществом в лице его участников. Баланс хозяйственного существования гарантированно определен элементами совместной работы — коллективного труда (см.: постановление Арбитражного суда Московского округа от 23 июня 2017 г. по делу № А40-198877/2016 // СПС «Консультант Плюс»).

В свою очередь, цель и сущность корпоративной формы хозяйствования состоят в обеспечении такой организации управления корпорацией, при которой соблюдается баланс интересов всех участников, сохраняется возможность участников как лиц, объединивших имущественные взносы, контролировать использование таковых, и одновременно исключается возможность блокирования решений лицами, чье имущественное участие

минимально (см.: постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 19 июля 2019 г. по делу № А32-43387/2018 // СПС «Консультант Плюс»).

В силу своей правовой природы участник компании вправе наделить широкой дискрецией руководство, которому доверяется управление юридическим лицом, с целью обеспечения целостности и сохранности активов.

Причем полномочия по управлению активами компании, которыми наделяется менеджмент, и предъявляемые к нему в связи с этим требования предполагают в качестве одного из важных условий успешного сотрудничества наличие доверительности (фидуциарности) в отношениях между ним и участниками организации (см.: постановление Конституционного суда РФ от 15 марта 2005 г. № 3-П // Вестник Конституционного суда РФ. 2005. № 3).

Другими словами, руководитель (в том числе финансовый менеджер) наделяется фидуциарными обязанностями добросовестности и разумности при управлении компанией.

Действия члена органа управления, заведомо нарушающие фидуциарные обязанности добросовестности и разумности, не соответствующие интересам компании, противоречат принципу добросовестности.

Например, недопустима ситуация, когда интересы компании и ее участников в сохранении денежных средств находятся в конфликте с интересами членов органа управления в получении собственных денежных средств от юридического лица. Тем самым предполагается недобросовестность действий менеджмента по получению денежных средств (постановление Арбитражного суда Московского округа от 28.01.2019 по делу № А40-163846/2016).

В соответствии с разъяснениями, изложенными в постановлении пленума Высшего Арбитражного Суда РФ «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица» (см.: постановление пленума Высшего Арбитражного Суда РФ от 30 июля 2013 г. № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица» // Солидарность. 2013. № 31), лицо, входящее в состав органов юридического лица (единоличный исполнительный орган — директор, генеральный директор и т. д.), обязано действовать в интересах юридического лица добросовестно и разумно (п. 3 ст. 53 Гражданского кодекса РФ).

В случае нарушения этой обязанности директор по требованию юридического лица и (или) его учредите-

лей (участников), которым законом предоставлено право на предъявление соответствующего требования, должен возместить убытки, причиненные юридическому лицу таким нарушением.

Только недобросовестность или неразумность действий (бездействий) органов юридического лица является основанием для привлечения к ответственности в случае причинения убытков юридическому лицу. И то и другое является виновным. Вина в данном случае рассматривается как непринятие объективно возможных мер по устранению или недопущению отрицательных результатов своих действий, диктуемых обстоятельствами конкретной ситуации.

Письмом Центрального банка РФ «О Кодексе корпоративного управления» (См.: письмо Банка России от 10 апреля 2014 г. № 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления» // Вестник Банка России. 2014. № 40) введены дополнительные критерии добросовестности и разумности (помимо отсутствия личной заинтересованности, действий в интересах общества, проявления осмотрительности и заботливости, которые следует ожидать от хорошего руководителя в аналогичной ситуации при аналогичных обстоятельствах):

- принятие решений с учетом всей имеющейся информации в отсутствие конфликта интересов, с учетом равногo отношения к акционерам общества в рамках обычного предпринимательского риска (п. 2.6.1),
- стремление добиваться устойчивого и успешного развития общества (п. 126).

Бездействие становится противоправным лишь тогда, когда на лицо возложена обязанность действовать

определенным образом в соответствующей ситуации.

Отдельно необходимо обратить внимание на фидуциарную обязанность лояльности.

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

Например, в ситуации недопущения конфликта интересов перед ожидаемым поведением абстрактного хорошего директора является раскрытие участникам компании информации о совершенных им сделках с заинтересованностью (self-dealing).

Интересным представляется раскрытие фидуциарной обязанности американским правоприменителем.

Фидуциарные отношения требуют, чтобы руководитель действовал разумно, преданно и добросовестно в долгосрочных интересах участников, максимизировал стоимость компании*.

Участник компании должен подходить к кандидатуре на пост органа управления взвешенно и тщательно, поскольку именно он принимает риск обесценивания стоимости активов компании, в том числе в связи с ошибками менеджмента [см.: постановление Европейского суда по правам человека от 31 июля 2014 г. по делу «Нефтяная компания Юкос» против Российской Федерации» // Прецеденты Европейского суда по правам человека. 2014. № 4 (04)].

Необходимым условием возложения гражданско-правовой ответственности в форме убытков является наличие причинно-следственной связи между противоправным поведением менеджмента и возникшими убытками.

При этом следует учитывать, что, если неправомерное поведение играет роль одной только абстрактной возможности, ответственность директора исключается. Если же оно вызвало конкретную возможность или тем более превратило результат из возможного в действительный, налицо причинная связь, достаточная для привлечения к ответственности.

В корпоративных отношениях причинно-следственная связь существует только тогда, когда убытки стали прямым и неизбежным следствием действий (бездействий) органа юридического лица (см.: постановление Шестого арбитражного апелляционного суда от 6 марта 2019 г. по делу № А73-8030/2018 СПС // «Консультант Плюс»).

* In the Court of Chancery of the State of Delaware the Frederick Hsu Living Trust v. Odn Holding Corporation, OAK, от 14 апреля 2017 г. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://cases.justia.com/delaware/court-of-chancery/2017-ca-12108-vcl.pdf?ts=1493064074> (дата обращения: 26.09.2019).



Отдельно необходимо обратить внимание на роль участника в управлении компанией и контролем за действиями менеджмента.

Участник обладает общими с компанией экономическими интересами, поскольку:

- с одной стороны, вправе рассчитывать на получение дивидендов за счет прибыли от хозяйственной деятельности юридического лица;
- с другой стороны, несет ответственность за эффективность такой деятельности с учетом возможности влиять на принимаемые решения и, возможно, риск ответственности по обязательствам юридического лица (см.: определение Верховного суда РФ от 26 августа 2019 г. № 307-ЭС-18-6923 // СПС «Консультант Плюс»).

Кроме того, участник (акционер, собственник) несет ответственность за пренебрежение принципами эф-

фективного корпоративного управления (см.: постановление Европейского суда по правам человека от 14 февраля 2017 г. по делу «Лекич против Словении» // СПС «Консультант Плюс»).

Для оценки возложенных фидуциарных обязанностей на руководителя при совершении тех или иных сделок в уставе компании можно прописать модель делового поведения менеджмента. Данная модель может базироваться на механизме «подразумеваемых ограничений» (implied limitations), выработанном Европейским судом по правам человека.

В первую очередь в уставе необходимо четко сформулировать понятие финансовой заинтересованности (self-dealing).

Понятие заинтересованности включает в себя любой прямой или

косвенный финансовый (материальный) интерес, выгоду, долю, бонус, иные привилегии и преимущества, которые лицо может получить непосредственно или через своего представителя, номинального держателя, родственника в результате такой сделки.

Полномочия руководителя осуществляются с соблюдением им фидуциарной обязанности, т. е. обязанности действовать от имени юридического лица, исключительно добросовестно, с соблюдением должной осмотрительности, в интересах компании и ее участников.

Такая обязанность запрещает заключать лицу, действующему от имени общества, сделки с самим собой (запрет на заключение сделки через номинального приобретателя, с близким родственником, с юридическим лицом, где он или его родственники являются участниками, работают на управляющих позициях и т. п.), и иным образом обогащаться за счет совершаемой сделки, если полностью не была раскрыта информация относительно заинтересованности руководителя или представителя, который заключает такую сделку, включая особенности того, какую выгоду он получит прямо или косвенно или какие убытки понесет компания (определение Высшего Арбитражного Суда РФ от 14 декабря 2011 г. № ВАС-12434/11 // СПС «Консультант Плюс»).

Другими словами, действия руководителя при совершении различных сделок можно будет тестировать на предмет финансовой заинтересованности (возможного извлечения выгоды, в том числе в виде обогащения за счет компании, путем обращения в свою пользу коммерческих шансов

коммерческой организации). Это снижает риски нарушения фидуциарной обязанности лояльности, реализуя профилактическую функцию, гарантируя защиту имущества компании от разрушения от неправомерных действий менеджмента.

Механизм «подразумеваемых ограничений» касается условий правомерности действий менеджмента. Эти ограничения направлены на достижение целей и интересов компании и ее участников, и должно существовать разумное пропорциональное соотношение между используемыми правовыми средствами и преследуемой целью компании.

Другими словами, существуют отдельные случаи, которые невозможно прописать во внутренних корпоративных документах. Руководитель вправе обосновать свой выбор в пользу данного бизнес-решения, которое не прописано в документах компании, при условии, что оно соотносится с целями и экономическими интересами юридического лица и его участников.

При принятии управленческого решения в результате разумного и добросовестного исполнения своих фидуциарных обязанностей руководитель выбирает экономическую стратегию развития бизнеса способом, который сочтет наилучшим в интересах компании и ее участников, с учетом исследования реального положения дел, исходя из сопутствующих фактических обстоятельств в пределах разумного и допустимого по условиям оборота предпринимательского риска. При наличии возможных негативных последствий для хозяйствующего субъекта в результате деловых просчетов в силу рискованного характера

предпринимательской деятельности при принятии указанного решения вина и гражданско-правовая ответственность руководителя исключаются.

Механизм «подразумеваемых ограничений» позволит защитить руководителя от необоснованных нападок со стороны участников (акционеров, собственников).

Руководитель не может быть признан виновным в причинении предприятию убытков, если он действовал исходя из обычных условий делового оборота либо в пределах разумного предпринимательского риска.

Основываясь на механизме «подразумеваемых ограничений», действия руководителя могут быть признаны совершенными не в интересах компании лишь тогда, когда в принципе отсутствуют сомнения в том, что на момент принятия решения (совершения сделки) в результате его исполнения отсутствовала вероятность получения прибыли с учетом стратегии общества, в том числе приемлемой степени риска.

Если же на момент принятия какого-либо управленческого решения имелась вероятность получения как прибыли, так и убытков и решение было принято в диапазоне приемлемого риска, то оно должно признаваться разумным, и оснований налагать имущественные санкции за отрицательный результат в силу ука-

занных выше разъяснений не имеется.

Однако негативные экономические последствия, понесенные хозяйствующим субъектом в ходе осуществления им предпринимательской деятельности, не могут безусловно служить основанием для взыскания убытков с руководителя предприятия при недоказанности факта умышленного нарушения фидуциарных обязанностей.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Хотелось бы отметить, что для снижения риска, связанного с неправомерными действиями руководства, компания может реализовать программу долгосрочной мотивации руководящего звена.

В частности, целью подобной программы долгосрочной мотивации является объединение интересов юридического лица и его участников с интересами менеджмента путем наделяния руководства правом на приобретение в собственность акций, а также на получение денежного вознаграждения, выплата и величина которого будет зависеть от успешных результатов компании.

Тем самым создается ситуация, когда право на приобретение акций зависит от качества корпоративного управления, выраженного в виде стоимости компании (увеличение стоимости акций).

ПОДРОБНАЯ ИНФОРМАЦИЯ О ПОДПИСКЕ:

Тел.: (495) 274-22-22 (многоканальный)

e-mail: podpiska@panor.ru; www.panor.ru

ПРОИЗВОДИМОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ИНТЕРЕСОВ КОМПАНИИ ОТ ИНТЕРЕСОВ ЕЕ УЧАСТНИКОВ (АКЦИОНЕРОВ)

Луценко Сергей Иванович,

эксперт НИИ корпоративного и проектного управления (г. Москва),

аналитик Института экономических стратегий ООН РАН (г. Москва),

соавтор документа «Стратегия развития электросетевого комплекса Российской Федерации»,

автор проекта «Контуры Концепции развития финансового кластера Российской Федерации

на долгосрочную перспективу»

E-mail: scorp_ante@rambler.ru

В статье рассматриваются особенности привлечения к гражданско-правовой ответственности участников (акционеров), которые стоят за интересами хозяйственных обществ. Бывают случаи, когда в результате недобросовестности отдельных участников страдают руководители компании. Автор использует тест правовой фикции (юридического лица) применительно к участникам юридического лица. Менеджмент может служить неким буфером при сглаживании конфликта интересов между органом управления и участниками (акционерами).

Согласно правовой позиции, изложенной в определении Конституционного суда Российской Федерации от 17.01.2017 № 1-О, специфика хозяйственного общества (общества с ограниченной ответственностью, акционерного общества) как организационно-правовой формы юридического лица заключается в том, что его уставный капитал разделен на определенное число (долей) акций, удостоверяющих обязательственные права участников (акционеров) по отношению к компании.

Таким образом, хозяйственное общество не приобретает право собственности на доли (акции), а доли (акции) не являются имуществом юридического лица.

Юридическое лицо является продуктом юридической техники (право-

вой фикцией), волю юридического лица выражают физические лица, в пределах компетенции наделенные полномочиями по управлению его делами путем формирования группового или единоличного волеизъявления.

Процедура принятия решения органами управления юридического лица — это не что иное, как способ формирования внешнего проявления воли и интереса юридического лица (постановление Третьего арбитражного апелляционного суда от 21.07.2019 по делу № А33-11297/2016).

Или сформулируем по-другому: компания как правовая абстракция никаких собственных интересов — так, как они понимаются применительно к субъектам, имеющим собственную волю, — не имеет. Любое

указание на интересы юридического лица есть не более чем вмененный интерес, интересы юридического лица по факту отождествляются с интересами его участников или акционеров (постановление Третьего арбитражного апелляционного суда от 13.07.2016 по делу № А33-1257/2016).

В хозяйственном обществе все права ее участника (акционера) вытекают из его права собственности (права на денежные потоки) доли (акции). Экономические интересы участника производны от долей (акций), находящихся у него в собственности (определение Конституционного суда Российской Федерации от 02.11.2011 № 1486-О-О). Тем самым Конституционный суд в своей правовой позиции определяет, что личное участие (в нашем случае — активность) собственника в управлении компанией напрямую связано с находящимися в его собственности акциями (долями).

Как заключают Роуз и Шарфман¹, активность собственника может быть идентифицирована как любое действие собственника или группы собственников с целью изменения ситуации в пределах компании, без попытки получения контроля. Активность собственника корреспондирует с классической агентской проблемой, связанной с разделением прав собственности (экономические интересы акционера) и контроля (участием акционеров в управлении компанией). Напротив, активность руководства компании (директората) связана с повышением вознаграждений, каких-либо личных выгод (привилегий). В лю-

бом случае активность сторон должна быть направлена на принятие эффективных корпоративных решений.

Эрроу² определяет активность собственника в структуре корпоративного права и управления как некий корректирующий механизм, с помощью которого можно избежать управленческой ошибки. Ключом такой активности в отдельно взятой компании является передача информации (сигнала) от активного акционера руководителю, совету директоров, с помощью которой можно улучшить качество принятия решения со стороны компании. Представленная позиция Эрроу корреспондирует с аргументом профессора Рока³ о смещении центра активности со стороны директората к центру активности со стороны собственника.

Необходимо учитывать принцип добросовестности осуществления гражданских прав, применимый и к осуществлению корпоративных прав участниками (акционерами) хозяйственных обществ, имеющих ожидаемой стремление проявлять интерес к судьбе своих вложений в уставный капитал корпорации. У участника юридического лица имеется не только право, но и *обязанность контролировать деятельность компании, в которой он является участником, участвовать в собраниях общества и получать дивиденды.*

При проявлении соответствующей степени заботливости и осмотрительности, которая требовалась в сложившейся ситуации, участники должны были обеспокоиться указанными об-

¹ Rose P., Sharfman B. Shareholder Activism as a Corrective Mechanism in Corporate Governance // Working Paper. Moritz College of Law. The Ohio State University. — 2013. — P. 3.

² Arrow K. The Limits of Organization. — New York: W. W. Norton, 1974. — P. 73–75.

³ Rock E. Adapting to the New Shareholder-Centric Reality // University of Pennsylvania Law Review. — 2013. — Vol. 161. — P. 1907.

стоятельствами, обратиться за разъяснениями к руководителю (то есть получать сведения о деятельности общества, проверять обоснованность совершения им сделок, контролировать исполнительные органы, контролирующего участника общества в принятии ими решений и т. п.).

Любой разумный участник общества в аналогичной ситуации не мог не обеспокоиться этим, поскольку мог быть напрямую затронут финансовый интерес такого лица. Поэтому от участников следовало ожидать обычного при данных обстоятельствах обращения за разъяснениями к исполнительным органам общества.

Аналогичная правовая позиция изложена в постановлении президиума ВАС РФ от 18.06.2013 № 3221/13, определениях ВАС РФ от 11.11.2011 № ВАС-14408/11, от 09.04.2012 № ВАС-3695/12.

В некоторых ситуациях участник (в особенности контролирующий участник) компании принимает на себя руководство производственно-хозяйственной и финансово-экономической деятельностью компании.

Он обладает полномочиями на совершение всех финансовых операций общества во всех финансовых и кредитных учреждениях с правом открытия и закрытия счетов юридического лица, распоряжения в полном объеме денежными средствами (карточка с образцами подписей, представленная обществом в банк, также содержит сведения о наличии у финансового директора права первой подписи на финансовых документах общества). Более того, во внутренних документах компании отмечается, что ответственность за организацию и ведение бухгалтерского учета возложена на финансового директора.

Финансовыми средствами общества фактически распоряжается контролирующий участник, который в силу возложенных на него полномочий по организации и ведению бухгалтерского учета, осуществлению финансовых операций обязан контролировать получение и движение денежных средств.

При таких обстоятельствах можно заключить, что ответственность, связанная с возможным ущербом компании, несет именно данный участник.

Кроме того, указанные лица являются самостоятельными субъектами права, несущими ответственность за свои действия в рамках трудового и гражданского законодательства (постановление Федерального арбитражного суда Дальневосточного округа от 10.09.2013 по делу № А59-3943/2012).

Несоблюдение корпоративного законодательства и пренебрежение принципами эффективного корпоративного управления (в частности, уклонение от соблюдения законодательства и надлежащей деловой практики, *бездействие в части управления компанией*) влекут применение и персональной ответственности участника компании (постановление Европейского суда по правам человека от 14.02.2017 по делу «Лекич против Словении»).

По смыслу правовой позиции, изложенной в постановлении президиума Высшего Арбитражного Суда РФ от 06.11.2012 № 9127/12, при рассмотрении вопроса о привлечении к субсидиарной ответственности, являющейся гражданско-правовой, исследованию подлежат:

- элементы объективной стороны предполагаемого правонарушения;
- причинно-следственная связь между какими-либо конкретными



действиями/бездействием конкретного ответчика и невозможностью исполнения должником своих обязательств перед кредиторами;

- степень вины в этом каждого из привлекаемых к субсидиарной ответственности лиц.

Совершение сделок участником свидетельствует об олицетворении интересов компании с интересом конкретного участника.

Как было сказано выше, юридическое лицо является самостоятельным участником гражданского оборота (ст. 49 Гражданского кодекса РФ), однако по сути своей юридическое лицо является правовой фикцией (общепринятое в правовой доктрине, являющейся источником гражданского права, определение сущности юридического лица), опосредующей участие в предпринимательской деятельности (самостоятельной, осуществляемой на свой риск деятельности, направленной на систематическое получение прибыли от пользования имуще-

ством, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг лицами, зарегистрированными в этом качестве в установленном законом порядке — ст. 2 Гражданского кодекса РФ).

За интересами юридического лица стоят интересы лиц, являющихся его участниками (учредителями), объединивших свои капиталы или усилия для совместного участия в предпринимательской деятельности (постановление Третьего арбитражного апелляционного суда от 25.09.2017 по делу № А33-1546/2017, постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 26.09.2017 № 17АП-12136/2017-ГК по делу № А60-16271/2017).

Создание юридического лица лишь для видимости с целью уклонения от ответственности реальных выгодоприобретателей (физических лиц) свидетельствует о прикрытии «корпоративной вуалью» с целью вывода участником активов из компании.

Действующим законодательством допускается существование в

гражданском обороте искусственно созданного образования, которым является юридическое лицо, однако в тех случаях, когда фикция юридического лица используется ненадлежащим образом, например для обмана кредиторов, допускается игнорирование оболочки юридического лица (снятие корпоративной вуали). В таких случаях обязанность по предотвращению злоупотребления правом на создание корпоративных оболочек, которые бы позволяли недобросовестным участникам оборота уклоняться от ответственности по обязательствам, скрывать имущество от кредиторов, лежит на судебной власти (постановление ЕСПЧ от 25.07.2013 по делу «Ходорковский и Лебедев против Российской Федерации», постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 23.10.2017 № 17АП-5217/2016-ГК по делу № А60-21564/2014).

Если компания с ограниченной ответственностью используется как прикрытие мошеннических действий ее собственников или управляющих, срыв корпоративной вуали может быть целесообразным решением для защиты прав других участников (наследников, кредиторов, государство).

В силу ст. 15 и п. 1 ст. 1064 Гражданского кодекса РФ вред, причиненный личности или имуществу гражданина, а также вред, причиненный имуществу юридического лица, подлежит возмещению в полном объеме лицом (учредителем), причинившим вред.

Для возможного исключения недобросовестности со стороны участников необходимо рассмотреть роль централизации власти менеджмента, совета директоров.

Конституционный суд Российской Федерации в своем постановлении

от 24.02.2004 № 3-П сформулировал правило бизнес-решения (business judgment rule) в отношении директора компании. В частности, он отметил, что решения, принимаемые руководством компании (исполнительным органом, советом директоров), обладают самостоятельностью и широкой дискрецией. Тем самым правовая позиция Конституционного суда направлена на защиту решения руководства в сфере бизнеса (даже при наличии в них деловых просчетов).

В свою очередь, Высший Арбитражный Суд в своем постановлении президиума от 22.05.2007 № 871/07 фактически конкретизировал правило бизнес-решения, заключив, что руководитель должен действовать разумно и добросовестно, то есть проявлять должную заботливость и осмотрительность (налагаемые на него фидуциарные обязанности) и принимать все необходимые меры для надлежащего исполнения своих обязанностей, а также действовать в пределах разумного предпринимательского риска. Добросовестность и разумность в данном случае означают такое поведение руководителя, которое характерно для обычного «заботливого хозяина» или «добросовестного коммерсанта», в особенности при принятии им всех необходимых и достаточных мер для достижения максимального положительного результата от предпринимательской и иной экономической деятельности компании.

Соответственно, для определения недобросовестности и неразумности в действиях (бездействии) конкретного лица его поведение нужно сопоставлять с реальными обстоятельствами дела, в том числе с характером лежащих на нем обязанностей и условиями оборота и с вытекаю-

щими из них требованиями заботливости и осмотрительности, которые во всяком случае должен проявлять любой разумный и добросовестный участник оборота (постановление президиума Высшего Арбитражного Суда от 12.04.2011 № 15201/10 по делу № А76-41499/2009-15-756/129, постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 17.01.2014 № 17АП-15071/2013-ГК по делу № А50-12101/2013).

ЗАРУБЕЖНАЯ ПОЗИЦИЯ

Представленная позиция национальных судов корреспондирует с правовой позицией из Делаверского центра прецедентного права. А именно в деле *Unical Corp. vs. Mesa Petroleum Co.* [493 A.2d 946 (Del. 1985)] суд отметил, что менеджмент (совет директоров) обладает огромным потенциалом в отношении полномочий при принятии решений. *Решения, принимаемые директоратом компании, должны быть направлены на благо компании и ее участников. На руководство компании возлагаются фидуциарные обязанности должной заботливости и лояльности.* Причем фидуциарная обязанность должной заботливости направлена на защиту компании и ее собственников от возможного ущерба со стороны третьих лиц или других собственников. Защитный уровень со стороны судов находится в пределах диапазона правила бизнес-решения.

В другом деле — *In re The Walt Disney Co. Derivative Litigation v. M. Eisner, et al.* [907. A.2d 693 (Del. 2005)] — суд заключил, что правило бизнес-решения относительно ру-

ководства должно быть направлено на благо компании (управленческие решения должны быть взвешенными, добросовестными, разумными, должным образом информированными, а руководитель должен действовать в рамках фидуциарных обязанностей).

Другими словами, управленческие решения, исходящие со стороны директората, находятся под судебной защитой (применяя правило бизнес-решения) от вмешательства участников.

С другой стороны, презумпция добросовестности руководителя может быть опровергнута со стороны собственника, который докажет, что директорат нарушил фидуциарную обязанность должной заботливости или лояльности или действовал недобросовестно по отношению к компании и ее собственникам (акционерам).

В своей работе Роуз и Шарфман⁴ отмечают, что корпоративное право отдает приоритет в управлении компанией менеджменту и совету директоров, потому что признает, что централизованная, иерархическая власть (исполнительный орган и совет директоров) необходима для успешного управления крупной коммерческой организацией, такой как публичная компания. Иерархии в крупных компаниях способствуют эффективному принятию управленческих решений. Согласно Эрроу⁵, информация, рассеянная по крупной компании, должна быть и отфильтрована, и передана централизованной власти, чтобы реализовывать обоснованные решения и нивелировать (минимизировать ошибку) деловой просчет ошибку в решении.

⁴ Rose P., Sharfman B. Shareholder Activism as a Corrective Mechanism in Corporate Governance // Working Paper. Moritz College of Law. The Ohio State University. — 2013. — P. 9.

⁵ Arrow K. The Limits of Organization. — New York: W. W. Norton, 1974. — P. 68–70.

С другой стороны, как отмечает Клаузнер⁶, однородность и статичность оценок корпоративного управления в публичных компаниях (действий исполнительного органа, совета директоров) являются следствием существенных транзакционных издержек.

Тем не менее Эрроу⁷ отмечает, что корпоративное право признает контроль за ошибками при принятии управленческих решений. При этом может возникнуть ситуация, когда руководство компании может стать жертвой информационной перегрузки, то есть тенденция, когда невозможно отфильтровать информацию в интересах компании и ее собственников при наличии предвзятого мнения со стороны руководства.

Директорату свойственно авантюристическое (корыстное) поведение (решения принимаются келейно) в связи с наличием в компании агентской проблемы, связанной с разграничением прав собственности и контрольных прав. В свою очередь, недобросовестное поведение со стороны менеджмента связано с попыткой извлечь частные преимущества от управления корпорацией⁸. В условиях нарушений руководителем своих фидуциарных обязанностей собственники компании проявляют активность, инициируя процедуру судопроизводства.

Эрроу считается интеллектуальным «крестным отцом» традицион-

ной модели корпоративного права с приоритетом менеджмента. Он предположил, что время от времени необходимо учитывать корректирующий механизм, чтобы развивать в компании навыки принятия решения⁹.

Иначе говоря, изменение в полномочиях по принятию решения — смещение от руководства к собственникам компании — возможно, повысит благосостояние последних в определенных дискретных ситуациях.

С другой стороны, необходимо учитывать, что в соответствии с действующим корпоративным законодательством фидуциарная ответственность лежит на руководителе, совете директоров и контролирующих собственниках, поэтому на практике полномочия не переходят неким необъяснимым акционерам.

Роуз и Шарфман¹⁰ отмечают, что предприимчивый руководитель должен сначала идентифицировать те случаи, в которых разделение власти (полномочий) может привести к улучшающим стратегическим решениям, а затем убедить совет директоров, собственников (акционеров) в мудрости своей политики так, чтобы они позволили разделить власть (получить согласование на разделение полномочий), необходимую для политики, которую он будет реализовывать.

Следует отметить, что руководителя можно идентифицировать как носителя некой действительной (внутренней) стоимости (the intrinsic value), бизнес-идеи, реализация кото-

⁶ Klausner M. The Contractarian Theory of Corporate Law: A Generation Later // Journal of Corporate Law. — 2006. — Vol. 31. — P. 791–793.

⁷ Arrow K. The Limits of Organization. — New York: W. W. Norton, 1974. — P. 74.

⁸ Dooley M. Two Models of Corporate Governance // The Business Lawyer. — 1992. — Vol. 47. — P. 465.

⁹ Arrow K. The Limits of Organization. — New York: W. W. Norton, 1974. — P. 74–75.

¹⁰ Rose P., Sharfman B. Shareholder Activism as a Corrective Mechanism in Corporate Governance // Working Paper. Moritz College of Law. The Ohio State University. — 2013. — P. 16–17.

рой позволит увеличить прибыль компании, повысить биржевую стоимость акции, наконец, реализовать выполнение критерия корпоративного блага. Значение внутренней стоимости у руководителя может быть причиной многолетнего опыта, управленческого таланта, знаний, интуиции. В случае реализации своей бизнес-идеи внутренняя стоимость становится видимой прибылью, которая подлежит разделению между менеджментом и участниками.

Блэк и Краакман¹¹ определяют данную стоимость как видение/идею, бизнес-план, субъективную или скрытую стоимость.

Более того, *Верховным Делаверским судом была идентифицирована внутренняя стоимость со стороны ее носителя — директора*. В частности, как было отмечено правоприменителем в деле *Paramount Communications, Inc. and KDS Acquisitions Corp. vs. Time Inc.* [571 A.2d 571 (Del. 1990)], присутствовал риск, что акционеры по ошибке примут решение, потому что не поверили представленной внутренней стоимости со стороны менеджмента. Тем самым правоприменитель отметил, что действия руководства компанией как носителя внутренней стоимости соответствуют критерию корпоративного блага. При этом необходимо учитывать, что при реализации менеджментом своей бизнес-идеи (внутренней стоимости) возникают агентские затраты¹².

Агентские затраты, в свою очередь, могут принимать различные

формы. В частности, некомпетентное управление компанией, причинение убытков собственникам, нарушение процедуры проведения собраний с целью принятия решений в свою пользу, необоснованные выплаты (высокие вознаграждения и привилегии).

Информационная асимметрия между менеджментом и собственниками может быть как небольшой, так и значительной; ее уровень не известен и может быть ненаблюдаем. Кроме того, акционеры находятся в информационном вакууме по отношению к директорату. В целом менеджмент находится в лучшей позиции, чтобы оценить стоимость компании, а не рынок или акционер¹³.

В любом случае именно активность участника (акционера) является необходимой, позволяющей предвидеть и пресекать нелегитимные действия со стороны менеджмента компании. Активность собственника, как корректирующий механизм, позволяет разрешать разнонаправленные интересы внутри юридического лица.

Кроме того, участники (акционеры), чтобы снизить уровень риска, связанного со сделками *self-dealing* (в личных интересах) со стороны руководства, могут создать механизм мотивации для менеджмента в соответствии с лучшей практикой корпоративного управления, позволяющей обеспечить сближение финансовых интересов директоров с долгосрочными финансовыми интересами участников (акционеров).

¹¹ Black B., Kraakman R. Delaware's Takeover Law: The Uncertain Search for Hidden Value // *Northwestern University Law Review*. — 2002. — Vol. 96.

¹² Jensen M., Meckling W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // *Journal of Financial Economics*. — 1976. — Vol. 3.

¹³ Bratton W., Wachter M. The Case Against Shareholder Empowerment // *University of Pennsylvania Law Review*. — 2010. — Vol. 158. — P. 696.