

Осуществление корпоративных прав третьими лицами в контексте теории делегированного голосования С. Гриффита

Научный руководитель – Иноземцев Максим Игоревич

Нектов Артем Витальевич

Аспирант

Московский государственный институт международных отношений,

Международно-правовой факультет, Москва, Россия

E-mail: a_nektov@mail.ru

1. На сегодняшний день в целом не оспаривается тезис, что сама идея корпорации стала возможной благодаря концепции **разделения «контроля» (control) и «владения» (ownership) (экономического интереса)**: текущая операционная деятельность корпорации управляется (контролируется) профессиональными менеджерами, участники корпорации обладают долями (акциями), вытекающими из них правами, среди которых право на дивиденд и остаточную ликвидационную квоту и др. [6].

2. Новый этап развития концепции разделения «контроля» и «владения». Сепарация контроля и владения *второго уровня* возникает в ситуациях, когда корпоративные права могут осуществлять третьи лица - происходит разделение экономического интереса, выраженного в корпоративном праве, и контроля над его осуществлением [9].

3. Примеры осуществления корпоративных прав третьими лицами: осуществление правомочия голосовать по вопросам повестки дня на общем собрании доверительным управляющим [1], контроль со стороны залогодержателей акций (долей) [3], empty voting в США [7], узкофрукт прав в Германии [10] и некоторые др.

4. На практике во многих юрисдикциях возникают вопросы о применении соответствующих норм к этим многообразным правоотношениям, в частности 1) о принципиальной допустимости осуществления корпоративных прав третьими лицами, 2) о видах корпоративных прав, которые могут осуществлять третьи лица и 3) о пределах их осуществления.

5. Все эти вопросы допустимо свести к одному общему знаменателю: в каждом случае наблюдается противоречие интересов агента (третьего лица) и принципала (участника общества) (см. по аналогии п. 3 ст. 182 ГК РФ). Возможность применения функционального метода анализа разнообразных институтов сквозь теорию представительства опосредована тем, что налицо атипичная ситуация столкновения интересов не двух, а трех лиц: **интерес конечных бенефициаров** (изначальных акционеров), **интерес посредника** (третьего лица) и **интерес менеджеров (директоров) корпорации** [4]. Сложность выражается и в **содержании корпоративных правомочий**, которые посредники осуществляют. Иного мнения придерживается И.И. Зикун, полагая, что нормы корпоративного права не придают особый «корпоративный» характер описываемой проблеме [2].

6. Вопрос о пределах осуществления корпоративных прав третьими лицами, а значит и предоставления гарантий в соблюдении интересов менеджера / посредников / бенефициаров решается по-разному в различных правовых порядках. Так, в Соединенном Королевстве господствует точка зрения о предпочтительно детальной регламентации соответствующих отношений со стороны регулятора. В США отдают предпочтение частной автономии (private ordering) [8]. Аналогична позиция российского законодателя: например, вопрос осуществления корпоративных прав предлагается решить посредством согласования залогодателем и залогодержателем соответствующих договорных условий (ст. 358.15 ГК РФ), что отражает компромиссный характер норм ГК РФ о залоге корпоративных прав.

7. Несмотря на примат свободы договора, в доктрине корпоративного права США имеются разработки дефолтных норм, устанавливающих порядок осуществления корпоративных прав посредством презумпций, которые применяются при определенных условиях [6].

Формулируя теорию делегированного голосования, С. Гриффит выделяет **три презумпции**:

- 1) презумпция общего интереса посредника и инвестора;
- 2) презумпция общего интереса посредника и менеджера корпорации;
- 3) презумпция свободы усмотрения посредника при осуществлении корпоративных прав [6].

В первом случае допустимо и настоятельно необходимо получение дополнительного согласия посредником на осуществление корпоративного права от инвестора-бенефициара. Во втором случае возможно согласиться с рекомендацией менеджера по принятию того или иного решения. Применение последней презумпции сопряжено с свободой усмотрения принятия того или иного решения самим третьим лицом - посредником.

Критерием выбора и применения той или иной презумпции избирается располагание достаточной информацией для принятия решения у того или иного субъекта правоотношений, либо, соответственно, объективную невозможность знания важной для принятия решения информации / существенную затратность ее приобретения [6].

Фактически, фактор объективного знания / не знания для принятия решения выводится судом из характера решения, предлагаемого к принятию, и внутренней логики института корпоративного права, который затрагивается тем или иным реализуемым решением (например, право обязательного выкупа).

8. Закрепление аналогичных презумпций на уровне разъяснения высшей судебной инстанции при достаточной детализации призвано способствовать тонкой настройке поведенческих стандартов третьих лиц, осуществляющих корпоративные права, правовой определенности при разрешении спора о наличии полномочия на совершение того или иного действия и формированию диспозитивных норм о пределах осуществления корпоративных прав третьими лицами.

Источники и литература

- 1) Зикун И.И. Гражданско-правовые титулы управления инвестиционным фондом : дисс. ... канд. юрид. наук. М.: 2021. 182 с.
- 2) Зикун И.И. Залог корпоративных прав и статус залогодержателя // Вестник Арбитражного суда Московского округа. 2022. № 1. С. 28-41.
- 3) Маковская А.А. (2021) Осуществление прав акционера иными лицами. // Двадцать пять лет российскому акционерному закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. докт. юрид. наук, проф. Д.В. Ломакин. М.: 2021, Статут. С. 142–168.
- 4) Решение Арбитражного суда Липецкой области от 18.11.2016 по делу № А36-5304/2016.
- 5) Cheffins B.R. Company Law: Theory Structure and Operations. Oxford: 2000, Clarendon Press. P. 47-54.
- 6) Griffith S.J. Opt-In Stewardship: Toward an Optimal Delegation of Mutual Fund Voting Authority // Texas Law Review. 2020. Vol. 98. Pp. 1005-1047.
- 7) Hu H.T.C., Black, B.S. Empty Voting and Hidden (Morphable) Ownership: Taxonomy, Implications, and Reforms // Business Lawyer. 2006. № 61. Pp. 1011–1070.

- 8) Katelouzu D. The Rhetoric of Activist Shareholder Stewards // NYU Journal of Law & Business. 2022. Vol. 18. № 3. P. 691-692.
- 9) Vanneste K. Decoupling Economic Rights from Voting Rights: A Threat to the Traditional Corporate Governance Paradigm // European Business Organisation Law Review. 2014. Vol. 15. Pp. 61-63.
- 10) Wedemann F. Ist der Nießbraucher eines Gesellschaftsanteils wie ein Gesellschafter zu behandeln? // ZGR. 2016. S. 798–838.